

# QUICK TAKE

BLS Research

What's new?

## Highlights:

- บริษัทคาด การโอนอสังหาฯใน 2Q21 จะเป็นไตรมาสที่สูงสุดของปีนี้ หนุนจากยอดขายรอรับรู้รายได้โครงการแนวราบและเริ่มโอนคอนโดใหม่ XT ห้วยขวาง...เบื้องต้นเรคาดกำไร 2Q21 เติบโตราว 50-60% YoY และ 30-40% QoQ หนุนโดย 1)รายได้รวมราว 8 พันล้านบาท หดตัว 25-30% YoY แต่เพิ่มขึ้น 22-25% QoQ และ 2)อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากฐานที่ต่ำมากเพียง 21.0% ใน 2Q20 จากการทำโปรโมชันเพื่อเคลียสินค้าคงคลัง
- บริษัทคงเป้าหมายยอดขายปี 2021 ที่ 30.7 พันล้านบาท เติบโต 18% และรายได้จากการขายอสังหาฯในปี 2021 ที่ 27.6 พันล้านบาท (หดตัว 10%) สูงกว่าเรคาด 25%
- บริษัทมีการลงทุนใน สอง ธุรกิจใหม่ได้แก่ **1) การลงทุน 50% ในบริษัท พรอสเพค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด** ธุรกิจคลังสินค้าให้เช่า โครงการที่บางปะกง เงินลงทุนรวม 1.2 พันล้านบาทในปี และ 3 ปีหลังจากนั้นมีแผนขายสินทรัพย์เข้า REIT ชื่อ PROSPECT (ปัจจุบันจดทะเบียนใน SET) โดยมีผลตอบแทนการลงทุน IRR ที่ 15% โดยการรับรู้รายได้จะเป็นค่าเช่า-คาดปลายปี 2021 เป็นต้นไปและ **2) การลงทุน 15% ใน XPG** มูลค่าลงทุน 2.06 พันล้านบาท ลงทุนในธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลและธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้อง เช่นการทำ ICO (กำลังดำเนินการ 7-10 ตีล) และโบรกเกอร์ซื้อขาย Digital Token การบันทึกบัญชีเป็นแบบ equity income หรือส่วนแบ่งรายได้จากบริษัทร่วม โดย XPG turnaround จากขาดทุนในปี 2020 เป็นกำไรได้ใน 1Q21 และเตรียม ICO ตีลแรกภายใน 3Q21...และคาดกำไรของ XPG เติบโตอย่างมีนัยในปี 2023 ทั้งนี้ธุรกิจที่ SIRI จะร่วมมือกับ XPG ที่จะเห็นในเร็ววันคือ การพัฒนาโครงการอสังหาฯจาก NPL ที่ XPG ประมูลทรัพย์สินจากสถาบันการเงิน โดยรูปแบบโครงการเป็นทั้งแนวราบและคอนโด โดยผู้บริหารให้ความเห็นว่าผลตอบแทนใกล้เคียงโครงการแบบปกติ
- Net gearing จากการลงทุนธุรกิจเพิ่มเพียง 0.1 เท่าเป็น 1.6 เท่าปลายปี 2021

CGI | 

Anti-Corruption | Certified

## View From Fundamental:

นฤมล เอกสมุทร  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
Narumon.e@bualuang.co.th  
+66 2 618 1345

ภูวดล ภูสอดเงิน  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
Phoowadol.pho@bualuang.co.th  
+66 2 618 1338

# SIRI

แสนสิริ

## ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์... เริ่มกลับเข้าสู่สังเวียน

19 พฤษภาคม 2021

เราเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ล่าสุด สารสำคัญเป็นบวก เนื่องจาก 1) ธุรกิจหลักคือ อสังหาฯเพื่อขายจะโตเด่นใน 2Q21 ส่งผลต่อโอกาสการปรับแผนธุรกิจปี 2021 ขึ้นได้ใน 2H21 และ 2)การกระจายการลงทุนในธุรกิจใหม่ (ธุรกิจคลังสินค้าให้เช่า และการลงทุนใน XPG) มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนส่วนเพิ่มในระยะกลาง-ยาว เราและตลาดยังคงประมาณการกำไรหลักแบบอนุรักษ์นิยมคือ เติบโตเล็กน้อยในปี 2021 ทั้งนี้โอกาสการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นมีได้ในระยะสั้นกรณีกำไร 2Q21 เติบโตได้ใกล้เคียงประมาณการของเรา

เรคาดการ correction ราคาหุ้นในระยะสั้นหลังขึ้นแรงถึง 31% ในเวลาเพียง 2 วัน โดยคาดการณ์ปรับตัวลงของราคาหุ้นที่ระดับน่าสนใจลงทุนคือ 1.20-1.30 บาท ซึ่งเป็นระดับซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี (แบบไม่รวมหุ้นกู้ชวณิชธนกิจ) ที่ 40-45%... แต่ราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นอีกครั้ง หนุนจากกำไร 2Q21 ที่ฟื้นตัวและการลงทุนในธุรกิจที่ทรงดีเมื่อเทียบการลงทุนอื่นในอดีต สรุปเรามองว่า ตีล XPG คือ trigger ที่ทำให้นักลงทุนเห็นว่า SIRI ซื้อขายที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมากเกินไป ดังนั้นเรามองว่าราคาหุ้นควรซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีไม่เกิน 20-30% หรือหมายถึงราคาหุ้น 1.60-1.80 บาท คำแนะนำ คือ 'รอซื้อเมื่อหุ้นย่อ'

**Bualuang Securities Public Company Limited**

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY ACT AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DWs, AND ISSUER OF STRUCTURED NOTES ON THESE SECURITIES. The company may prepare the research reports on those underlying securities. Investors should carefully read the details of the derivative warrants and structured notes in the prospectus before making investment decisions.

ADVANC	AEONTS	AMATA	AOT	BDMS	BH	BJC	CBG	CENTEL	CPALL	DTAC	EGCO	GLOBAL	GPSC	IRPC
KBANK	KCE	KTC	MINT	PTG	PTT	PTTEP	PITGC	SCB	SPRC	TASCO	TKN	TOP	WHA	ESSO
CKP	STA	BGRIM	GULF	MTC	AWC	TCAP	CRC	CPF	CPN	HANA	HMPRO	IVL	OSP	SAWAD
THANI	BANPU	BCH	BTS	CK	SCC	STEC	TISCO	TRUE	TU	INTUCH	RATCH	VGI	PRM	SCGP
TQM	COM7	DOHOME	JMT	CHG	TMB	BAM	BCP	BCPG	AP	KTB	BPP	KKP	OR	BEM
GUNKUL	LH	EA	QH	SPALI	RBF									

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE AN UNDERWRITER/CO-UNDERWRITER/JOINT LEAD IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OF SECURITIES.

Financial Advisor	Lead underwriter/ Underwriter/ Co-underwriter
	OR, DITTO

**CG Rating**

Score Range	Score Range	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Less than 50	No logo given	-

**Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC)  
under Thai Institute of Directors**

- companies that have **declared** their intention to join CAC, and
- companies **certified** by CAC.

## CORPORATE GOVERNANCE REPORT DISCLAIMER

### Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The IOD survey is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms nor certifies the accuracy of such survey results.

"Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms, verifies, nor certifies the accuracy and completeness of the assessment result."

## BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

### STOCK RECOMMENDATIONS

**BUY:** Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

**HOLD:** Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

**SELL:** Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

**TRADING BUY:** Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

### SECTOR RECOMMENDATIONS

**OVERWEIGHT:** The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

**NEUTRAL:** The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

**UNDERWEIGHT:** The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.

## IMPORTANT DISCLOSURES FOR U.S. PERSONS

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited ("BLS"). BLS is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act").

Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through BLS. Rosenblatt Securities Inc. accepts responsibility for the contents of this research report, subject to the terms set out below, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor.

The analyst whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with the Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") and may not be an associated person of Rosenblatt Securities Inc. and, therefore, may not be subject to applicable restrictions under FINRA Rules on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

## Additional Disclosures

This research report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. This research report has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient, even if sent only to a single recipient. This research report is not guaranteed to be a complete statement or summary of any securities, markets, reports or developments referred to in this research report. Neither BLS nor any of its directors, officers, employees or agents shall have any liability, however arising, for any error, inaccuracy or incompleteness of fact or opinion in this research report or lack of care in this research report's preparation or publication, or any losses or damages which may arise from the use of this research report.

BLS may rely on information barriers, such as "Chinese Walls" to control the flow of information within the areas, units, divisions, groups, or affiliates of BLS.

Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the U.S. Securities and Exchange Commission. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the United States.

The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Past performance is not necessarily a guide to future performance and no representation or warranty, express or implied, is made by BLS with respect to future performance. Income from investments may fluctuate. The price or value of the investments to which this research report relates, either directly or indirectly, may fall or rise against the interest of investors. Any recommendation or opinion contained in this research report may become outdated as a consequence of changes in the environment in which the issuer of the securities under analysis operates, in addition to changes in the estimates and forecasts, assumptions and valuation methodology used herein.

No part of the content of this research report may be copied, forwarded or duplicated in any form or by any means without the prior consent of BLS and BLS accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.