

BUY Bt4.28 SET : 1500.35

Price Target : 12-month Bt5.18 (Prev Bt4.44)

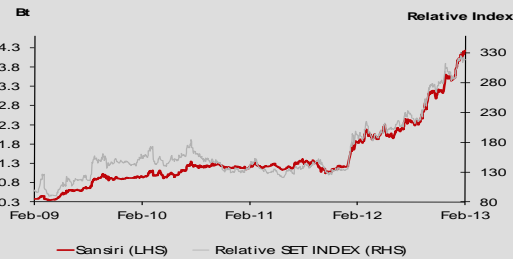
Reason for Report : Company Update

Potential Catalyst: Positive impact of marketing event "Sansiri Life Comes Home"

Analyst

Sombat Agekavanpattana (66) 2657 7835
sombata@th.dbsvickers.com

Price Relative



Forecasts and Valuation

FY Dec (Bt m)	2011A	2012F	2013F	2014F
Revenue (Btm)	20,542	29,576	34,385	37,023
Operating profit	2,867	4,037	5,151	5,546
EBITDA (Btm)	3,180	4,360	5,484	5,889
EBT (Btm)	2,781	3,940	5,027	5,479
Net profit (Btm)	2,015	3,034	4,022	4,383
EPS (Bt)	0.29	0.36	0.37	0.40
EPS growth	5%	27%	2%	9%
Recurring Profit	2,002	3,034	4,022	4,383
Recurring EPS (Bt)	0.28	0.36	0.37	0.40
Norm. EPS growth	0%	28%	2%	9%
BVS (Bt)	1.61	1.78	1.86	2.07
CF/S (Bt)	-0.42	0.27	0.33	0.52
DPS (Bt)	0.14	0.18	0.18	0.20
Dividend yield (%)	3.3%	4.2%	4.3%	4.7%
P/E (x)	14.98	11.78	11.58	10.62
P/BVS (x)	2.65	2.40	2.31	2.06
EV	44,785	49,462	56,358	53,481
EV/EBITDA (x)	14.09	11.35	10.28	9.08
P/CF (x)	-10.18	15.56	12.92	8.23
Net Gearing (%)	128.30	92.38	48.50	30.65
ROE (%)	19.35%	23.13%	22.96%	20.51%
ROA	5.98%	7.33%	8.18%	8.23%
Earnings Rev (%):		None	None	None
Consensus EPS (Bt):		0.36	0.42	0.45

Sector : Property Development
Principal Business: Residential Developer

Corporate Governance

CG Rating (2012)



คาด Life Comes Home ดันยอดขาย 1Q56 18 พันลป.

- คาดการเปิดขายบ้านและคอนโดในงาน Sansiri Life Comes Home จะเพิ่มยอดขายได้สูงมาก จนตลาดแปลกใจ และทำให้ยอดขาย 1Q56 เป็นไปตามเป้าหมายที่ 18 พันล้านบาท คิดเป็น 37% จากเป้าขายปีนี้
- โครงการที่เปิดขายมีมากกว่า 50 โครงการสูงกว่าปีที่แล้ว เป็นคอนโดใหม่ 11 โครงการ ปีที่แล้ว 7 โครงการ
- คอนโดที่เปิดขายต้นปีขายดีมาก ขายหมดในบางชั้นที่เปิดขาย เช่น ตีบุรา พรานนก ซึ่งเป็น theme คอนโดแถบบ้านเก่า และ dcondo เนินพระ จ.ระยอง ซึ่งเป็นการรุกตลาดต่างจังหวัดใหม่ๆ ก็สำเร็จ
- แนะนำ ซื้อ ปรับราคาพื้นฐานใหม่เป็น 5.18 บาท ด้วย P/E ปี 56 สูงขึ้นที่ 14 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยหลักทรัพย์ขนาดใหญ ราคาปิดมีส่วนเพิ่มได้อีก 21% ส่วนคาดการณ์อัตราผลตอบแทนปันผลปี 55 และ 56 เป็น 4.2% และ 4.6% (Fully Diluted ด้วย SIRI-W1)

วันที่ 15-17 ก.พ.56 SIRI จะจัดงาน Sansiri Life Comes Home ที่ศูนย์การค้าพารากอน เราคาดว่าจะงานนี้จะสร้างยอดขาย (presales) เป็นจำนวนมากให้กับ SIRI จนผลักดันให้ยอดขาย 1Q56 บรรลุเป้าหมายที่ 18 พันล้านบาท (เป้าภายใน 20 พันล้านบาท) คิดเป็นสัดส่วน 37% เทียบกับเป้าขายปีนี้ที่ 48.6 พันล้านบาท เช่นเดียวกับปีที่แล้วที่จัดงานนี้ สามารถผลักดันให้ยอดขาย 1Q55 ไปถึง 11 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 26% จากยอดขายปี 55 ที่ 42.6 พันล้านบาท

At A Glance

Issued Capital (m shrs)	8,364
Mkt. Cap (Btm/US\$m)	35,799 / 1,202
Major Shareholders (%)	
T. S. Star	17.8
Thai NVDR	13.6
Chase Nominees Limited	42
Free Float (%)	49.3
Avg. Daily Vol.('000)	81,286

สภาพแวดล้อมของการจัดงานในปีนี้เป็นปีที่ดีต่างกัน ปีที่แล้วเป็นการจัดงานหลังเกิดน้ำท่วมใหญ่ปลายปี 54 จึงมีความต้องการที่อื่นมาจากน้ำท่วม และต้องการสินค้าประเภทคอนโดมาก แต่ปีนี้สภาพแวดล้อมเป็นบวกกับกลุ่มที่อยู่อาศัย ในประเด็น อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ GDP ไทยเติบโตดี กำลังซื้อสูง ความนิยมการลงทุนสินค้าคอนโด และความมั่นใจในการซื้อบ้านแนวราบ หลังน้ำไม่ท่วมปลายปี 55 ที่ผ่านมา โดยเฉพาะบ้านที่มีราคาสูง ขณะที่อุปทานมีเหลืออยู่น้อยในอุตสาหกรรม เราเห็นว่าการเปิดขายสินค้าตอนต้นปีจะมีข้อดีคือ เป็นการดักกำลังซื้อบ้านและคอนโด ตัดหน้าคู่แข่งได้เป็นอย่างดี

ความพร้อมสำหรับสินค้าที่จะมีจำหน่ายในงานครั้งนี้ ถือว่าจัดเต็มกว่าปีที่แล้ว นั่นคือ มีคอนโดมิเนียมเปิดขายใหม่ถึง 11 โครงการ เทียบกับปีที่แล้วเพียง 7 โครงการ และอาจมีการให้สิทธิของล่วงหน้าก่อนเปิดขายจริง 2 โครงการ (dcondo 1 แห่ง และ The BASE ขอนแก่น) เพื่อทดสอบตลาด ส่วนบ้านแนวราบจะมีการเปิดขายโครงการใหม่ 4 โครงการ ส่วนใหญ่เป็นบ้านระดับราคาสูงมากกว่า 10 ล้านบาท ในตรา “นราสิริ” และอาจมีการให้สิทธิของล่วงหน้าก่อนเปิดขายจริง 2 โครงการ รวมแล้วจะมีโครงการใหม่และโครงการปัจจุบันเปิดขายในงานมากกว่า 50 โครงการทีเดียว

โปรโมชั่นในงาน น่าสนใจมาก บริษัทสร้างสีสันให้กับการจัดงานด้วยการเปิดขายคอนโดพร้อมอยู่ dcondo รัตนาธิเบศร์ เริ่มต้นเพียง 999,000 บาท รวมทั้งมีการสมนาคุณให้ iPad mini 16 GB ฟรี แก่ลูกค้าทุกยูนิตที่จองในงาน

ได้รับความสนใจจากการเปิดขายให้ลูกค้า VIP หรือ ลูกค้าเก่า แนะนำลูกค้าใหม่ก่อน เท่าที่ติดตามมีคอนโด 2 โครงการ จาก 11 โครงการ ที่เปิดขายในลักษณะนี้ และได้รับความนิยมสูงในตลาดการซื้อคอนโดขณะนี้คือ EDGE สุขุมวิท 23 ซึ่งอยู่ใกล้แยกถนนอโศก ใกล้สถานีรถไฟฟ้า BTS และ MRT และอีก 1 โครงการคือ NYE by Sansiri ซึ่งอยู่ใกล้รถไฟฟ้า BTS สถานีวงเวียนใหญ่ ดังนั้นเมื่อเปิดขายในงาน ก็เริ่มมียอดขายบางส่วนแล้ว

โครงการคอนโดที่เปิดขายก่อนหน้าขายดี เท่าที่ติดตามดูมี 3 โครงการ คือ 1) ดินุจา อยู่ถนนพรานนก เปิดขายเฉพาะบางชั้นขายได้หมด (sold out) theme เป็นคอนโดสำหรับเขตบ้านเก่า จับตลาดสูงกว่า dcondo สถาปัตยกรรมจะกลมกลืนกับบ้านเก่าที่อยู่รอบๆ 2) dcondo campus resort ที่เนินพระ จังหวัดระยอง อยู่ตรงข้ามโรงเรียน อัสสัมชัญ ศรีราชา เปิดขายเฉพาะบางชั้นขายได้หมด และ 3) dcondo กู้ญ จังหวัดภูเก็ต ขายได้ 50%

คงคำแนะนำซื้อ คาดการณ์อัตราการเติบโตกำไรสุทธิปี 55 และ 56 เทียบ y-o-y สูงถึง 51% และ 33% ตามลำดับราคาพื้นฐานใหม่เพิ่มเป็น 5.18 บาท ซึ่งประเมินด้วย Forward P/E ปี 56 ที่ 14 เท่า ซึ่งสอดคล้องกับค่าเฉลี่ยหลักทรัพย์ที่อยู่อาศัยขนาดใหญ่ 9 แห่ง ซึ่งซื้อขายที่ P/E ปี 56 ขณะนี้ที่ 14.2 เท่า ราคาปิดมีสวนเพิ่มได้อีก 21% ส่วนคาดการณ์อัตราผลตอบแทนปันผลปี 55 ดีเป็น 4.2% และปี 56 เป็น 4.3% (fully diluted จาก SIRI-W1) เราคาดว่าแรงกระตุ้นราคาหุ้นคือ 1) งาน Life Comes Home จะกวาดยอดขายได้มาก จนตลาดแปลกใจ และ 2) กำไรรายไตรมาสจะดีมากใน 1Q56 และ 4Q56 ต่างจากปี 55 ที่ต้องรอดีสุดใน 4Q55 เพราะมีคอนโดทยอยเสร็จ และขายคอนโดที่สร้างเสร็จแล้วได้เพิ่ม

11 New launch condominiums in "Sansiri Life Comes Home"

Projects	Location
1) The BASE Central Pattaya	Pattaya
2) The BASE Height- Phuket	Phuket
3) The BASE Park East Sukhumvit 77	Sukhumvit 77
4) dcondo On Nut-Rama 9	Rama 9
5) dcondo campus resort- Ratchaphruek-Charan 13	Charansanitwong
6) dcondo campus resort- Rangsit	Rangsit
7) dcondo campus resort- Bangna	Bangna
8) dcondo Pattaya	Pattaya
9) NYE by Sansiri	Wongviyayai
10) Bann Mai Khao Phuket	Phuket
11) EDGE Sukhumvit 23	Asoke

Source: SIRI, DBSV

Company Focus

DBSV recommendations are based on Absolute Total Return* Rating system, defined as follows:
STRONG BUY (>20% total return over the next 3 months, with identifiable share price catalysts within this time frame)
BUY (>15% total return over the next 12 months for small caps, >10% for large caps)
HOLD (0-15% total return over the next 12 months for small caps, 0-10% for large caps)
FULLY VALUED (negative total return i.e. > -10% over the next 12 months)
SELL (negative total return of > -20% over the next 3 months, with identifiable catalysts within this time frame)

Share price appreciation + dividends

DBS Vickers Research is available on the following electronic platforms: DBS Vickers (www.dbsvresearch.com); Thomson (www.thomson.com/financial); Factset (www.factset.com); Reuters (www.rbr.reuters.com); Capital IQ (www.capitaliq.com) and Bloomberg (DBSR GO). For access, please contact your DBSV salesperson.

คำรับรองของนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ขอรับรองว่าความคิดเห็นเกี่ยวกับบริษัทและหลักทรัพย์ในรายงานฉบับนี้ได้สะท้อนถึงความคิดเห็นส่วนตัว นักวิเคราะห์รับรองว่าไม่มีผลตอบแทนส่วนหนึ่งส่วนใดของตนมีความสัมพันธ์กับคำแนะนำหรือความคิดเห็นดังกล่าวไว้ในรายงานฉบับนี้ ทั้งในทางตรงและทางอ้อม

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด โดยอยู่บนพื้นฐานวิชาชีพรวบรวมวิเคราะห์หลักทรัพย์ และอาศัยข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่รับประกันความครบถ้วน และความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว ความคิดเห็นที่ผู้จัดทำแสดงในเอกสารฉบับนี้สามารถเปลี่ยนแปลงได้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลโดยทั่วไปเท่านั้น คำแนะนำที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้เฉพาะเจาะจงสำหรับการลงทุน และมีได้ทำขึ้นเพื่อแทนการตัดสินใจการซื้อขายหลักทรัพย์ของท่าน หรือเพื่อสถานการณ์ทางการเงิน ตลอดจนการลงทุนที่ต้องการการแนะนำโดยเฉพาะเจาะจง ซึ่งท่านควรขอรับคำแนะนำจากที่ปรึกษาตามกฎหมายหรือจากที่ปรึกษาด้านการเงินต่างหาก ผู้จัดทำไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เพิ่มขึ้นโดยตรง หรือเป็นผลต่อเนื่องที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เพิ่มขึ้นจากการใช้เอกสารนี้ หรือจากการติดต่อสื่อสารภายหลังเกี่ยวกับเอกสารนี้ เอกสารฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อการเสนอขาย และ/หรือชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด กรรมการ เจ้าหน้าที่ และพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด อาจดำรงตำแหน่ง หรือมีส่วนได้เสีย และอาจเข้าทำรายการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ รวมถึงอาจดำเนินการในลักษณะเป็นตัวแทนนายหน้า ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาการลงทุน ผู้จัดการรายบุคคล หรือผู้บริหารการเงินหรือการลงทุนอื่นๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทดังกล่าว ทั้งนี้การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมอย่างเป็นทางการจากทางบริษัทก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด
 989 อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้น 9, 14-15 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 Tel. 66 (0) 2657 7832, Fax: 66 (0) 2658 1269

Corporate Governance Rating

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทภิบาล

90-100	
80-89	
70-79	
60-69	
50-59	
ต่ำกว่า 50	N/A

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีกรอบเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏได้รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด