

ปี 2554 กำไร 2 พันลบ. พร้อมจ่ายเงินปันผล 0.14 บาท/หุ้น

วันที่ 29 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2555

▶ กำไร 4Q54 สูงสุดของปี รวมทั้งปี 2554 เท่ากับ 2 พันลบ. เพิ่ม 1.4% YoY

SIRI ประกาศผลประกอบการงวด 4Q54 มีกำไรจากการดำเนินงาน 1.07 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.6 เท่า QoQ และ 0.7% YoY เป็นจุดสูงสุดของปี เพราะมียอดบันทึกรายได้จากการขายอสังหาฯ เพิ่ม 61% QoQ เป็น 7.57 พันล้านบาท โดยหลักมาจากการโอนคอนโด Quattro by Sansiri 3.1 พันล้านบาท ซึ่งเป็นโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นระดับสูง ทำให้ Gross Margin จากการขายอยู่ที่ 37.7% สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 33% ทำให้ Norm Profit Margin ที่ขึ้นเป็น 13.7% ส่วนภาพรวมทั้งปี 2554 มีรายได้จากการขาย 1.98 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% YoY เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท และด้วย Gross Margin จากการขาย 34.7%, SG&A/Sales 20.3% และ Effective Tax rate 28% ทำให้ SIRI มี Norm Profit Margin ระดับ 9.7% ลดลงจาก 10.5% ในปี 2553 และกำไรจากการดำเนินงานปี 2554 เท่ากับ 2 พันล้านบาท เพิ่ม 1.4% YoY มากกว่าประมาณการของฝ่ายวิจัย 110 ล้านบาท ส่วนสถานะทางการเงินมีอัตราส่วน Net Gearing ในระดับที่ลดลงเหลือ 1.44 เท่า เพราะได้กระแสเงินสดรับจากการส่งมอบคอนโดปริมาณสูงช่วง 4Q54

▶ ยอด Presale YTD 8.5 พันลบ. มี Backlog สะสม 4.1 หมื่นลบ.

ยอดขายในงาน Sansiri's Life Comes Home ที่พารากอนวันที่ 17-19 ก.พ.55 ทำได้ 3.69 พันล้านบาท สูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ 2.2 พันล้านบาท ส่งผลให้ยอด Presale ตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบันอยู่ที่ 8.5 พันล้านบาท จากเป้าหมาย 1.1 หมื่นล้านบาทในงวด 1Q55 ซึ่งสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์รายไตรมาส ทำให้ยอด Backlog สะสม ณ ปัจจุบันอยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะรับรู้รายได้ในปีนี้ประมาณ 1.6 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 63% ของประมาณการรายได้จากการขายปี 2555 ที่คาดว่าจะทำได้ 2.55 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าเป้าของทางบริษัท 2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งผลประกอบการรายไตรมาสคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 1Q55-4Q55 ตามกำหนดการโอนคอนโดใหม่ 10 โครงการ (ดังตารางหน้า2) และประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปี 2555 เท่ากับ 2.64 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 31.7% YoY ด้วยระดับ Norm Profit Margin 10%

▶ จ่ายปันผล 0.14 บาท/หุ้น คง Fair Value ที่ PER 6 เท่า หรือ 2.25 บาท

SIRI มีมติจ่ายเงินปันผลประจำปี 2554 ที่อัตรา 0.14 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 7.2% กำหนดวัน XD 14 มี.ค.55 และจ่ายปันผล 16 พ.ค.55 นอกจากนั้นมีการออก ESOP ใหม่ 355 ล้านหุ้น ราคาแปลง 2 บาท/หุ้น อายุ 5 ปี ซึ่งจะเกิด Fully Dilute 4.73% ฝ่ายวิจัยคง Fair Value ที่ PER 6 เท่า ได้มูลค่าที่เหมาะสม 2.25 บาท คงคำแนะนำซื้อ

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
ยอดขาย (ลบ)	15,781	18,552	20,542	26,199	29,541
กำไรสุทธิ (ลบ)	970	1,898	2,015	2,638	3,021
Norm Profit (ลบ)	1,263	1,975	2,002	2,638	3,021
Norm EPS (บาท)	0.21	0.33	0.28	0.38	0.38
PER (เท่า)	9.2	5.9	6.8	5.2	5.2
DPS (บาท)	0.13	0.00	0.14	0.19	0.21
Dividend Yield (%)	6.7	0.0	7.2	9.5	10.6
BV (บาท)	1.40	1.58	1.61	1.57	1.59
PBV (เท่า)	1.39	1.23	1.21	1.24	1.23

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

* ปี 2553 จ่ายหุ้นปันผลในสัดส่วน 6:1

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการขึ้นนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่พ่วงกรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 1.95 บาท

Fair Value: 2.25 บาท

มูลค่าตลาด : 13,704 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2553



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	0.38	0.33	15%
2556F	0.38	0.36	4%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

therdsak@asiaplus.co.th

วีรพล เหลืองอมรชัย

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 033624

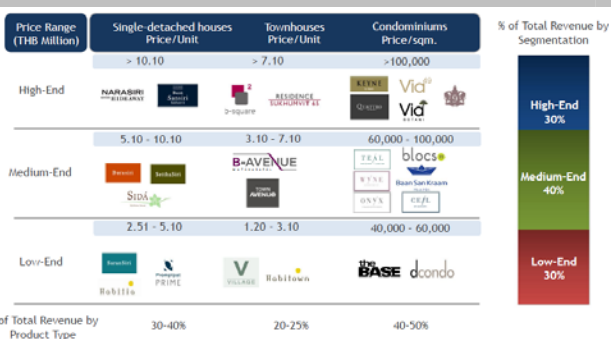
weerapon@asiaplus.co.th

ผลประกอบการรายไตรมาสของ SIRI

Key Data (ล้านบาท)	1Q53	2Q53	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	% QoQ	% YoY	2554	2553	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	6,800	3,876	2,297	6,716	3,603	4,261	4,896	7,781	58.9%	15.9%	20,542	18,552	10.7%
ต้นทุนขาย	4,556	2,770	1,585	4,385	2,387	2,888	3,358	4,877	45.2%	11.2%	13,509	12,514	8.0%
กำไรขั้นต้น	2,244	1,106	712	2,331	1,216	1,373	1,538	2,905	88.9%	24.6%	7,032	6,038	16.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	603	771	742	1,078	833	898	923	1,512	63.8%	40.3%	4,166	3,291	26.6%
EBITDA	1,717	432	85	1,373	472	589	715	1,424	99.2%	3.7%	3,264	3,155	3.5%
กำไรสุทธิ	1,341	99	(163)	1,072	216	320	414	1,065	157.4%	-0.7%	2,015	1,898	6.2%
Norm Profit	1,388	153	(171)	1,057	216	308	414	1,064	157.1%	0.7%	2,002	1,975	1.4%
Norm EPS	0.80	0.10	(0.12)	0.70	0.03	0.04	0.06	0.15	157.1%	-78.5%	0.28	0.33	-14.0%
Gross Margin (%)	33.0%	28.5%	31.0%	34.7%	33.8%	32.2%	31.4%	37.3%			34.2%	32.5%	
Norm Profit Margin (%)	20.3%	3.9%	-7.2%	15.6%	5.9%	7.2%	8.4%	13.7%			9.7%	10.5%	

ที่มา : SIRI / ฝ่ายวิจัย ASP

ประเภทสินค้าในแบรนด์ต่างๆของ SIRI



ที่มา : SIRI

แผนการเปิดโครงการใหม่ปี 2555

Year 2012	Single-Detached Houses	Townhouses	Condominiums	Number of Projects	Project Value (THB Million)
1Q2012	3	1	8	12	14,186
2Q2012	3	1	4	8	7,197
3Q2012	4	3	9	16	15,686
4Q2012	3	3	2	8	8,758
Number of Projects	15	10	19	44	
Project Value (THB Million)	20,096	6,551	19,180		45,827
%	44	14	42		100

ที่มา : SIRI

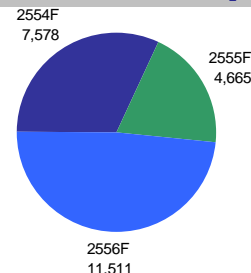
ยอด Presale รายปี แยกขายสินค้า

	2009		2010		2011	
	Value (MB)	%	Value (MB)	%	Value (MB)	%
Single Houses	4,979	36	6,962	28	9,387	43
Townhouses	2,670	19	3,548	14	4,200	19
Condominiums	6,315	45	14,486	58	8,204	38
Grand Total	13,964	100	24,995	100	21,792	100

Unit : THB Million

ที่มา : SIRI

ยอด Backlog ณ 17ม.ค.55 ที่มีกำหนดรับรู้รายได้ในแต่ละปี



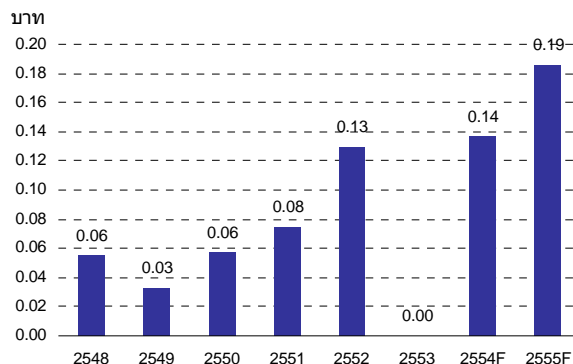
ที่มา : SIRI

กำหนดการโอนฯคอนโดมิเนียมรายการโครงการ

Project Name	Target Transfer Start	Estimated Transferred (MB)		
		2011	2012	2013
1 39 by Sansiri	4Q10	28	-	-
2 HIVE Taksin	1Q11	83	4	-
3 The Vertical Aree	2Q11	206	6	-
4 Dcondo Onnuch-Suvarnabhumi	3Q11	262	21	-
5 Blocs 77	3Q11	669	321	-
6 Quattro by Sansiri	4Q11	3,093	702	-
7 Dcondo Ramindra	4Q11	187	850	1
8 Dcondo Ramkhang	1Q12	-	1,686	-
9 Via 49	2Q12	-	597	-
10 WYNE Sukhumvit	3Q12	-	785	-
11 Via BOTANI	3Q12	-	667	10
12 TEAL Sathorn-Taksin	4Q12	-	769	592
13 The Base	4Q12	-	613	1,836
14 KEYNE by Sansiri	4Q12	-	1,281	442
15 Dcondo Charun-Bangkunnong	4Q12	-	306	221
16 CEIL by Sansiri	4Q12	-	374	791
17 Dcondo Kathu	4Q12	-	62	565
18 PYNE by Sansiri	1Q13	-	-	2,048
19 Baan Sankraam	1Q13	-	-	1,423
20 OHYX Phaholyothin	2Q13	-	-	2,306
21 The Base Changwattana	3Q13	-	-	1,051
Total		4,528	9,044	11,286

ที่มา : SIRI

ประมาณการเงินปันผล



ที่มา : SIRI / ฝ่ายวิจัย

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้ธุรกิจหลัก	18,552	20,542	26,199	29,541					
ต้นทุนขาย	12,514	13,509	17,989	20,407	กำไรสุทธิ	1,898	2,015	2,638	3,021
กำไรขั้นต้น	6,038	7,032	8,211	9,134	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	13,129	14,016	1,018	952
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,291	4,166	4,716	5,317	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	233	260	203	204
ดอกเบี้ยจ่าย	245	222	231	197	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	159	137	161	157	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(18,103)	(19,257)	(3,599)	(112)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,660	2,781	3,426	3,776	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(2,844)	(2,966)	260	4,065
ภาษีเงินได้	702	779	788	755					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(1)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	132	33	105	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(77)	13	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	239	(5)	-	-
กำไรสุทธิ	1,881	2,015	2,638	3,021	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(534)	(456)	389	108
EPS	0.32	0.29	0.38	0.38	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(164)	(428)	494	108
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,958	2,002	2,638	3,021					
Norm EPS	0.33	0.28	0.38	0.38	เพิ่ม/ลด เงินกู้	5,002	3,276	(285)	(5,293)
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	90	698	(1,577)	3,150
การเติบโตของยอดขาย	17.6%	10.7%	27.5%	12.8%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1,392)	(889)	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	57.1%	2.3%	31.7%	14.5%	ลด จ่ายปันผล	(766)	(178)	(1,319)	(1,395)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.5%	34.2%	31.3%	30.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,933	2,908	(3,181)	(3,538)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	10.6%	9.7%	10.1%	10.2%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(108)	(468)	(2,427)	636
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้ธุรกิจหลัก	3,603	4,261	4,896	7,781	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,331	2,863	436	1,072
ต้นทุนขาย	2,387	2,888	3,358	4,877	ลูกหนี้การค้า	50	48	72	81
กำไรขั้นต้น	1,216	1,373	1,538	2,905	สินค้าคงคลัง	22,339	25,616	28,178	28,178
ค่าใช้จ่ายในการขาย	833	898	923	1,512	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,832	3,661	3,661	3,661
ดอกเบี้ยจ่าย	43	48	54	78	เงินลงทุนระยะยาว	48	51	51	51
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,093	3,258	2,870	2,761
รายได้อื่น	25	40	28	44	สินทรัพย์รวม	31,190	36,238	35,902	36,439
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	366	468	589	1,359	เจ้าหนี้การค้า	805	975	1,183	2,236
ภาษีเงินได้	153	164	179	283	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	5,670	10,077	7,924	5,416
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(0)	(0)	0	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,272	3,816	3,816	3,816
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	12	-	1	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	10,258	9,274	11,142	8,356
กำไรสุทธิ	212	316	410	1,078	หนี้สินรวม	21,743	24,860	24,783	20,543
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	212	304	410	1,076	ทุนที่ชำระแล้ว	6,380	7,547	7,586	10,728
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13	550	(1,066)	(1,057)
ยอดขาย (QoQ)	-46.3%	18.3%	14.9%	58.9%	กำไรสะสม	3,082	3,298	4,617	6,243
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.8%	32.2%	31.4%	37.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,448	11,377	11,119	15,895
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-79.9%	43.5%	34.7%	162.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	0	0	0
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	31,190	36,238	35,902	36,439
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.58	2.17	2.50	2.88	Presale ระหว่างงวด	24,301	22,749	30,544	22,112
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	388	419	439	387	การปันทิกรายได้จากการขาย	17,869	19,769	25,500	28,833
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.63	0.56	0.67	0.72	รายได้ค่าเช่าและบริการ	683	772	699	708
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.29	15.18	16.68	11.94	Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.5%	34.2%	31.3%	30.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.30	2.19	2.23	1.29	Norm Profit Margin (%)	10.6%	9.7%	10.1%	10.2%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.7%	6.0%	7.3%	8.4%	SG&A/Sale (%)	17.7%	20.3%	18.0%	18.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	21.4%	19.4%	23.5%	22.4%	Effective Tax Rate (%)	26.2%	28.0%	23.0%	20.0%

ที่มา : SIRI / ฝ่ายวิจัย ASP