



บมจ. แสตนลิวรี

ยื่นยื่นมุมมองที่ดี

ชื่อ				
ชรีทิพย์ วงษ์แสงไพฑูริย์	ราคาปัจจุบัน (บ.)	2.14		
66.2658.8888 Ext.8855	ราคาเป้าหมาย (บ.)	2.60		
tareetipw@kgi.co.th	Upside (%)	21.5		
	Sales Bt mn	Net income Bt mn	EPS Bt/share	
			P/E (x)	
2011	20,542	2,015	0.29	7.5
2012F	27,949	2,863	0.37	6.0
2013F	37,023	4,184	0.41	5.4
Dividend yield-12/12F (%)				8.2
Price to book value - 12/12F (x)				1.3
Absolute performance (3,6,12M) (%)				10.9; 76.9; 83.7
Relative performance (3,6,12M) (%)				14.6; 55.3; 59.7

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- ลงคำแนะนำซื้อโดยให้ราคาเป้าหมายที่ 2.60 บาท
- คาดว่าผลประกอบการจะดีขึ้นในไตรมาสที่ 2/55
- เป็นหุ้นที่น่าสนใจด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่สุดในกลุ่ม

ลงคำแนะนำซื้อโดยให้ราคาเป้าหมายที่ 2.60 บาท

เราคงมุมมองที่ดีต่อ SIRI เนื่องจากในไตรมาสที่สามบริษัทยังมีอุปสงค์ที่อยู่อาศัยมากเพียงพอที่จะส่งให้ยอด presales ของบริษัทสามารถบรรลุเป้าหมายที่ 1.8 หมื่นล้านบาทได้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาสที่ 2/55 จะอยู่ที่ประมาณ 350 ล้านบาท ซึ่งสูงขึ้น 2.0% YoY และ 9.0% QoQ ในขณะที่เรคาดว่ากำไรสุทธิทั้งปีจะโตถึง 42% YoY เป็น 2.9 พันล้านบาท และ ยอดขายที่พร้อมจะรับรู้ในปีนี้คิดเป็น 83% ของประมาณการรายได้ที่เราคาดว่าจะทำได้สำหรับปีนี้ ด้วยแนวโน้มที่สดใส และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าพอใจที่ระดับ 8.2% เราจึงคงคำแนะนำซื้อ SIRI และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 2.60 บาท

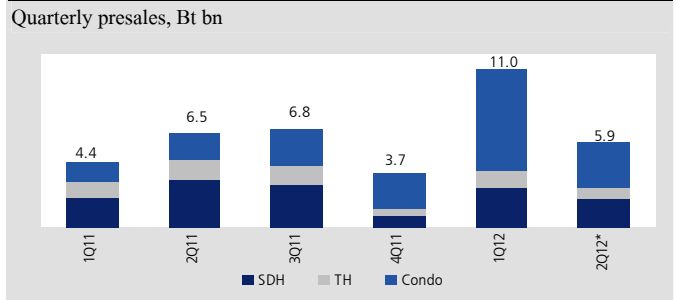
อุปสงค์ที่อยู่อาศัยยังอยู่ในเกณฑ์ดี

จากรายงานของ AREA จำนวนที่อยู่อาศัยใหม่ที่เปิดตัวในช่วง 5 เดือนแรกของปีนี้อยู่ที่ 36,400 หน่วย ซึ่งลดลง 15% YoY ในขณะที่อัตราการขายเฉลี่ยอยู่ที่ 35% ของจำนวนหน่วยในโครงการ ซึ่งแสดงถึงสมดุลที่ดีระหว่างปริมาณของอุปสงค์ และอุปทานของที่อยู่อาศัยใหม่ ด้วยภาพลักษณ์แบรนด์ที่แข็งแกร่งและการเปิดโครงการใหม่ในเชิงรุกของ SIRI เราจึงคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถสร้างยอดขายได้ที่ระดับ 1.8 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งปีแรก โดย ณ 19 มิ.ย. 2555 ยอดขายของบริษัทอยู่ที่ 1.68 หมื่นล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 46.8% ของเป้าหมายปีที่ 3.6 หมื่นล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 65% YoY

ผลประกอบการยังคงมีแนวโน้มที่ดี

เราคาดว่าผลประกอบการไตรมาสที่ 2/55 จะดีขึ้นเนื่องจากการที่รายได้รวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ ในขณะที่เรคาดว่าอัตรากำไรจะลดลงเล็กน้อยเหลือประมาณ 33% จาก 34% ในไตรมาสที่ 1/55 เนื่องจากส่วนแบ่งรายได้จากโครงการที่มีอัตรากำไรสูงเช่น Quattro ทองหล่อ ลดลง แต่อย่างไรก็ตามเรคาดว่าค่าใช้จ่ายด้านการตลาดน่าจะลดลงได้จะการที่ไม่มียางส่งเสริมการขายใหญ่ๆ เราจึงเชื่อว่ากำไรสุทธิของ SIRI ในไตรมาสที่ 2/55 จะยังคงแข็งแกร่ง

ภาพที่ 1: ยอด presales แข็งแกร่งตามคาด

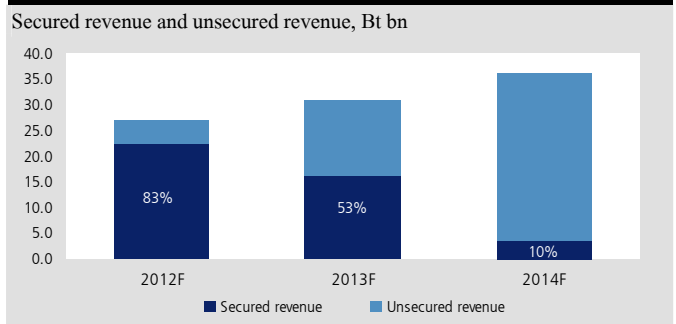


Source: Company data (as of June 17, 2012); KGI Securities (Thailand)

เรายังคงยืนยันประมาณการกำไร ซึ่งคาดว่าจะโตอย่างแข็งแกร่ง

จากการที่มียอด backlog สูงถึง 3.8 หมื่นล้านบาท (เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2555) เราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ไว้ที่ 2.9 พันล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 42% YoY และประมาณการปี 2556 ที่ 3.7 พันล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 30.4% YoY โดยที่บริษัทมียอดขายที่พร้อมจะรับรู้ในปีนี้เป็นมือแล้ว 83% ของประมาณการยอดขายทั้งปีของเรา และมียอดขายที่พร้อมจะรับรู้ในปีหน้าในมือแล้ว 53% ของประมาณการปี 2556 ทั้งปี

ภาพที่ 2: มียอดขายพร้อมรับรู้ในปีแล้ว 83% ของประมาณการยอดขายทั้งปี

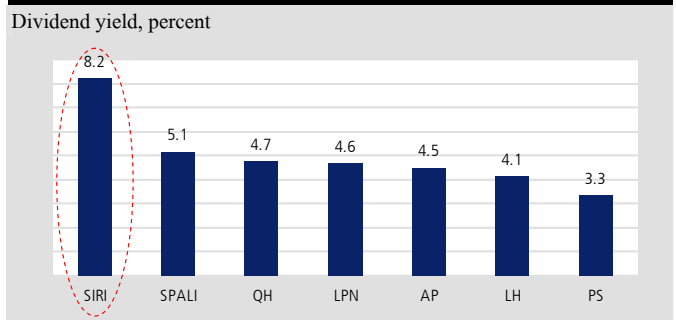


Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

เป็นหุ้นที่น่าสนใจด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่สุดในกลุ่ม

นอกจากที่เราชอบ SIRI ในเรื่องของแนวโน้มผลการดำเนินงานที่เติบโตที่ดีแล้วเรายังชอบแนวโน้มอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงอีกด้วย ทั้งนี้จากสมมติฐานของเราว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 50% ของกำไรสุทธิเรคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลประมาณ 0.18 บาทต่อหุ้น หรือเท่ากับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 8.2% ในปี 2555 ซึ่งถือว่าน่าสนใจและสูงที่สุดในกลุ่ม

ภาพที่ 3: SIRI มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่สุดในกลุ่ม



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

<http://www.kgiworld.co.th>

*บริษัทอาจเป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์บนหลักทรัพย์นี้

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ ("ข้อมูล") ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทฯ ไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทฯ สงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า



คำแนะนำ และการประเมินมูลค่า

เราคงคำแนะนำซื้อ และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 2.60 บาท โดยอิงจาก PE ปี 2555 ที่ 7.0 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี โดยอัตราส่วน PE ที่ต่ำกว่าคู่แข่งนี้ สะท้อนถึงมุมมองแบบอนุรักษ์นิยมของเราจากการที่บริษัทมีส่วนหนึ่งสินต่อทุนในระดับที่สูง ซึ่งทำให้เราเชื่อว่าวิธีการกำหนดมูลค่าหุ้นของเรานั้นเหมาะสมแล้ว

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ (“ข้อมูล”) ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มีได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า