

COMPANY VISIT NOTE

Sector: Property

SUPALAI PCL.(SPALI)

31 กรกฎาคม 2555

ราคาปิด 18.10 บาท

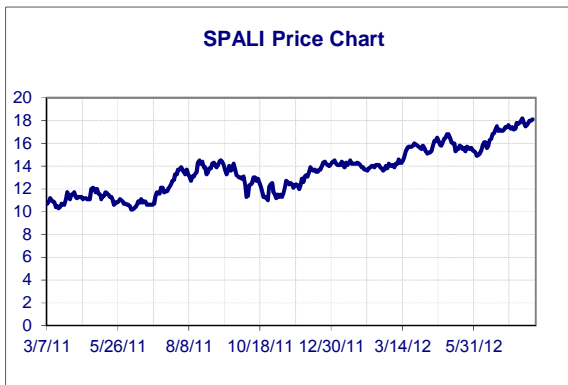
“ถือ” ราคาเป้าหมาย 17.50 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	2,476	2,581	2,568	3,010	3,401
EPS (Bt)	1.54	1.50	1.50	1.75	1.98
EPS Growth(%)	132.0	-2.5	-0.5	17.2	13.0
PER (x)	11.7	12.0	12.1	10.3	9.1
DPS (Bt)	0.60	0.60	0.65	0.75	0.85
Yield (%)	3.3%	3.3%	3.6%	4.2%	4.7%
BV (Bt)	4.87	5.61	6.49	7.24	8.35
P/BV (x)	3.7	3.2	2.8	2.5	2.2

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,193.32
Market Cap.	Bt31,069bn
Total Shares	1,716.5m common share Par Bt1
Major Shareholders as of May 28, 2012	
นายประทีป-นางอัจฉรา ตั้งมิตรธรรม	28.19 %
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	13.30 %
Somers (U.K.) Limited	4.38 %
% free float	60.43 %

Source: Set Smart



Source: Set Smart

Quarterly performance (Btm)	2Q12F	2Q11	%yoy	1Q12	%qoq	1H12F	1H11	%yoy
Sales	1,655	3,975	-58%	1,506	10%	3,161	7,195	-56%
Cost of sales	976	2,325	-58%	865	13%	1,842	4,133	-55%
Selling & admin exp.	281	414	-32%	295	-5%	576	717	-20%
Interest exp.	45	37	22%	42	8%	87	72	20%
Taxes	91	382	-76%	85	6%	176	730	-76%
Net profits	272	833	-67%	264	3%	536	1,566	-66%

Source : Financial Statement and Globlex estimated

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672-5937
wilasinee@globlex.co.th

Corporate Governance Rating 2011



คาดการณ์ 2Q55 แผลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ยังคงประมาณการทั้งปีตามเดิม

- แม้คาดการณ์สุทธิครั้งแรกของปีลดลง 66%YoY แต่ยังคงคาดการณ์ทั้งปีตามเดิม ซึ่งเติบโต 17%YoY
- ยอดขายรอโอนทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์หนุนรายได้ในอนาคเติบโตต่อเนื่อง
- คงคำแนะนำ “ถือ”รับเงินปันผล ราคาเหมาะสม 17.50 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- แม้คาดการณ์สุทธิครั้งแรกของปีลดลง 66%YoY แต่ยังคงคาดการณ์ทั้งปีตามเดิม ซึ่งเติบโต 17%YoY: ในช่วง 2Q55 มียอดโอนคอนโดมิเนียมน้อยมากส่งผลให้ คาดว่ารายได้ที่ส่วนใหญ่เป็น โครงการแนวราบลดลง 58%YoY แต่เพิ่มขึ้น 10%QoQ เป็น 1.66 พันล้านบาทและคาดการณ์รายไตรมาส 272 ล้านบาทลดลง 67%YoY แต่เพิ่มขึ้น 3%QoQ ซึ่งทำให้กำไรที่คาดการณ์สำหรับครั้งแรกของปี ราย 536 ล้านบาทลดลง 66%YoY และต่ำเพียง 18% ของประมาณการทั้งปีที่ 3 พันล้านบาทแต่เรายังคงประมาณการตามเดิมเนื่องจากในช่วงครึ่งปีหลังมี ยอดขายรอโอน (backlog) ราย 7,210 ล้านบาทโดยจะเริ่มโอนคอนโดมิเนียมรวม 4 โครงการได้แก่ศุภาลัยพาร์ค-ภูเก็ต ศุภาลัยพาร์คไฮสปีด-ราชดำเนินพาร์ค-ราชโยธา และซีดีโฮมศรีนครินทร์ รายเดือนส.ค.เป็นต้นไป ซึ่งจะทำให้ ประมาณการรายได้ของฝ่ายวิจัยราย 1.28 หมื่นล้านบาทมี backlog รองรับแล้ว 81% ของประมาณการทั้งปี
- ยอดขายรอโอนทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์หนุนรายได้ในอนาคเติบโตต่อเนื่อง : ยอดขาย presale ครั้งแรกของปีนี้ทำได้ 9,247 ล้านบาทคิดเป็น 49% ของเป้าหมายที่ 19,000 ล้านบาท ปลาย 2Q55 มียอดขายรอโอน (backlog) สูงสุด เป็นประวัติการณ์ที่ 2.78 หมื่นล้านบาทซึ่งจะโอนภายในปีนี้ราย 7.2 พันล้านบาทและที่เหลืออีก 2 หมื่นล้านบาทจะทยอยโอนจนถึงปี 58 ทั้งนี้ในช่วงครึ่งปี หลังจะเปิดขายโครงการใหม่อีก 9 โครงการมูลค่ารวม 9.75 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 6 โครงการและคอนโดมิเนียม 3 โครงการหนุน backlog ยังสูงต่อเนื่องซึ่งจะสนับสนุนการเติบโตต่อเนื่องของรายได้ในอนาคต
- คงคำแนะนำ “ถือ”ราคาเหมาะสม 17.50 บาท : ราคาเหมาะสมซึ่งประเมินจาก Prospect PER ที่ระดับ 10 เท่าซึ่งเท่ากับ 17.50 บาทสูงกว่าราคาปิดล่าสุด อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยการที่ปัจจัยพื้นฐานของ SPALI ยังแข็งแกร่งจาก ความสามารถในการรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นสูงที่สุดในกลุ่ม และการถือ หุ้นระยะยาวมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจราว 4-5% ทำให้ฝ่ายวิจัย คงคำแนะนำ “ถือ” เพื่อรับเงินปันผล โดยคาดหวังเงินปันผลระหว่างกาลราว 0.30 – 0.35 บาทต่อหุ้น