Equity Talk

อัตราเงินปันผลยังน่าสนใจ ให้ Div Yield เฉลี่ย 7% ต่อปี

วันพุธที่ 15 สิงหาคม พ.ศ. 2555

คำแนะนำการลงทุน
ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 15.70 บาท
NAV 55 : 10.16 บาท
มูลค่าตลาด : 25,690 ล้านบาท

2Q55 รายได้จากการลงทุนสุทธิ 495.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.6% yoy

งวด 2Q55 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ (หรือกำไรจากการดำเนินงาน) เท่ากับ 495.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.6% yoy มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 7% yoy อยู่ที่ 600.7 ล้านบาท โดยหลักมาจากการปรับขึ้นค่าเช่าเป็นหลัก ขณะที่อัตราการเช่าของทุกโครงการยืนเหนือ 95% ด้านค่าใช้จ่ายของกองทุนมีจำนวน 130.18 ล้านบาท ลดลง 2.4% yoy ทั้งนี้งวด 2Q55 มีการบันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินลงทุนรวม 12 ล้านบาท ลดลงจากงวด 2Q54 ที่มีผลขาดทุน 15.13 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิงวด 2Q55 อยู่ที่ 483.44 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.6% yoy โครงสร้างทางการเงินสิ้นงวด 2Q55 มีหนี้สินลดลงอยู่ที่ 460 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียง 2.7% ของ NAV

การเช่าทุกโครงการเกิน 95% และปรับขึ้นค่าเช่า จะดัน 2H55 เติบโตต่อเนื่อง

การดำเนินงานงวด 2H55 คาดยังเติบโตต่อเนื่องจากทุกโครงการศูนย์การค้า ซึ่งมีอัตราการเช่าเต็มเกิน 95% อย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันก็สามารถปรับขึ้นค่าเช่าเฉลี่ยได้อย่างน้อย 5% ต่อปี สำหรับผู้เช่าเก่าที่ครบสัญญาเดิม (สัดส่วนกว่า 30% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดจะหมดสัญญาภายในปี 2555) ซึ่งส่วนใหญ่จะต่อสัญญาใหม่หมด ทำให้เบื้องต้นคาดรายได้จากการลงทุนสุทธิงวด 2H55 น่าจะยืนได้เฉลี่ย 500 ล้านบาท/ไตรมาส และคาดรายได้จากการลงทุนสุทธิทั้งปี 2555 รวม 1,885.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.4% yoy

คาดเงินปันผลปี 2555 หน่วยละ 1.1 บาท หรือ 7% ต่อปี

ด้วยจุดเด่นในเรื่องผลตอบแทนเงินปันผลที่มีการจ่ายทุกไตรมาส โดยปี 2555 คาดหมายเงินปันผลหน่วยละ 1.1 บาท หรือ เทียบเท่า Div Yield เฉลี่ย 7% ซึ่งถือเป็นอัตราเงินปันผลที่ยังน่าสนใจ จึงแนะนำซื้อลงทุนเพื่อหวังตอบแทนเงินปันผล

Kev Data (ล้านบาท) *FY: ปิด 31 ธ.ค.*	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
รายได้รวม (ลบ.)	1,498	2,279	2,310	2,436	2,544
ค่าใช้จ่ายรวม (ลบ.)	347	531	520	551	560
รายได้จากการลงทุนสุทธิ (ลบ.)	1,151	1,748	1,790	1,886	1,984
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่เกิดขึ้น	301	(39)	102	-	-
กำไรสุทธิ (ลบ.)	1,452	1,709	1,892	1,886	1,984
EPU (บาท/หน่วย)	0.70	1.07	1.09	1.15	1.21
DPU (บาท/หน่วย)	0.92	0.99	1.02	1.10	1.15
Dividend yields (%)	5.9%	6.3%	6.5%	7.0%	7.3%
NAV (บาท/หน่วย)	10.13	10.27	10.40	10.16	9.92
Premium (Discount) / NAV	55.0%	52.8%	51.0%	54.5%	58.3%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994
nuanpun@asiaplus.co.th

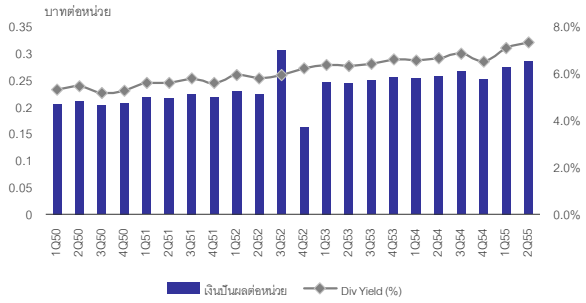
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ผลประกอบการ 2Q55

(ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	%YoY	%QoQ	1H55	1H54	%YoY
รายได้ค่าเช่าและบริการรวม	581.6	563.0	579.1	592.5	548.8	611.5	619.0	6.9%	1.2%	1,231	1,142	7.7%
- ค่าเช่าและบริการ	557.7	547.0	562.0	577.0	533.6	593.5	600.7	6.9%	1.2%	1,194	1,109	7.7%
- อื่น	17.2	16.0	17.1	15.5	15.2	17.9	18.3	7.2%	2.1%	36	33	9.5%
- ดอกเบี้ยรับ	3.7	4.1	6.3	6.8	9.3	7.2	6.6	4.3%	-7.8%	14	10	32.1%
รวมรายได้	585.3	567.1	585.4	599.3	558.1	618.6	625.6	6.9%	1.1%	1,244	1,153	8.0%
รวมค่าใช้จ่าย	137.6	124.2	133.3	129.1	133.7	129.2	130.2	-2.4%	0.8%	259	258	0.7%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	447.7	442.9	452.1	470.2	424.4	489.4	495.5	9.6%	1.2%	985	895	10.0%
รวมกำไรจากการลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	15.4	(24.2)	(15.1)	119.5	22.2	35.3	(12.0)	NA	NA	23	(39)	NA
กำไรสุทธิ	463.3	418.7	437.0	589.8	446.6	524.7	483.4	10.6%	-7.9%	1,008	856	17.8%
เงินปันผลต่อหน่วย (บาท)	0.2547	0.2517	0.2569	0.2644	0.2500	0.2723	0.2823	9.9%	3.7%	0.555	0.509	9.0%

ที่มา : บริษัท

การจ่ายเงินปันผลรายไตรมาส

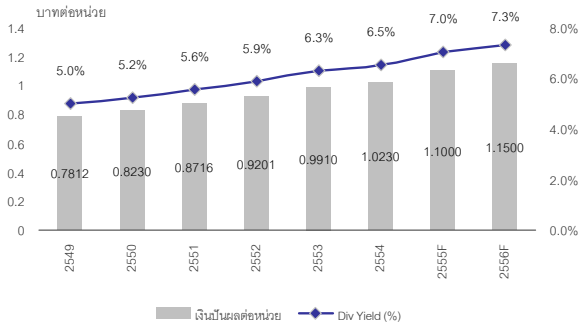


ที่มา : บริษัท

หมายเหตุ : เงินปันผลงวด 3Q52 สำหรับงวด ก.ค. – ต.ค. 52

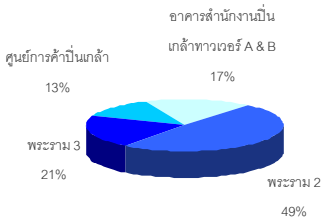
เงินปันผลงวด 4Q52 สำหรับงวด พ.ย. – ธ.ค. 52

การจ่ายเงินปันผลรายปี



ที่มา : บริษัท และ ฝ่ายวิจัย ASP

สัดส่วนพื้นที่ให้เช่าแบ่งตามสินทรัพย์



ที่มา : บริษัท

Technical Graph

ที่มา : บริษัท

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	2,181	2,220	2,346	2,452
ดอกเบี้ยรับ	10	27	26	27
รายได้อื่น	73	64	64	66
รวมรายได้	2,279	2,310	2,436	2,544
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	307	291	305	318
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	20	20	21	23
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	3	3	3	3
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	2	2	2	2
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	1	1	0	1
ค่าธรรมเนียมอื่น ๆ	200	204	220	213
รวมค่าใช้จ่าย	**531**	**520**	**551**	**560**
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	**1,748**	**1,790**	**1,886**	**1,984**
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(39)	102	-	-
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	1,709	1,892	1,886	1,984
การเติบโตของรายได้รวม(%)	52.1%	1.4%	5.5%	4.4%
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	51.9%	2.4%	5.4%	5.2%
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	24.4%	23.4%	23.5%	22.8%
Norm Profit Margin (%)	80.1%	80.6%	80.4%	80.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	577	534	594	594
ดอกเบี้ยรับ	7	9	7	7
รายได้อื่น	16	15	18	18
รวมรายได้	599	558	619	619
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	70	76	76	76
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	5	5	5	5
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	1	1	1	1
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	0	0	0	0
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	0	0	0	0
ค่าธรรมเนียมอื่น ๆ	53	52	47	47
รวมค่าใช้จ่าย	129	134	129	129
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	470	424	489	489
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	120	22	35	35
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	590	447	525	525
การเติบโตของรายได้รวม(%)	2.7%	-7.5%	11.2%	0.0%
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	4.0%	-9.7%	15.3%	0.0%
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	22.4%	25.1%	21.8%	21.8%
Norm Profit Margin (%)	81.5%	79.5%	82.5%	82.5%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
จำนวนหน่วยลงทุน (ล้านหน่วย)	1,636.3	1,636.3	1,636.3	1,636.3
Norm EPU (บาท/หน่วย)	1.07	1.09	1.15	1.21
DPU (บาท)	0.99	1.02	1.10	1.15
Dividend Yield (%)	6.3%	6.5%	7.0%	7.3%
NAV (บาท)	10.27	10.40	10.16	9.92
Premium (Discount) / NAV (%)	52.8%	51.0%	54.5%	58.3%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	1,709	1,892	1,886	1,984
การซื้อ/ขายเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือหลั	(104)	(245)	90	(90)
การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	(21)	(38)	(3)	(3)
การเพิ่มขึ้นในดอกเบี้ยค้างรับ	0	(2)	2	(0)
การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชี	2	2	1	-
การเพิ่มขึ้นสินทรัพย์อื่น	(28)	(7)	(3)	(3)
การเพิ่มขึ้นในเจ้าหนี้อื่น	17	37	2	2
เงินมัดจำรับจากลูกค้า	29	47	22	23
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	13	(3)	2	3
การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	32	24	(50)	2
การเพิ่มขึ้นในหนี้สินอื่น	30	15	(1)	2
รายการกำไร / ขาดทุนสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงิ	39	(102)	-	-
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน	1,675	1,620	1,949	1,921
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
การขายหน่วยลงทุน	-	-	-	-
การแบ่งปันส่วนทุนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน	(1,470)	(1,682)	(1,801)	(1,883)
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	(1,980)	(1,702)	(1,801)	(1,883)
เงินฝากธนาคารเพิ่มขึ้นสุทธิ	(306)	(82)	148	38

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
เงินลงทุนตามราคายุติธรรม	17,754	18,101	17,501	16,991
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	369	287	434	472
ลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	59	97	100	103
ดอกเบี้ยเงินฝากค้างรับ	1	3	1	1
ค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	3	1	-	-
สินทรัพย์อื่น	106	113	116	120
รวมสินทรัพย์	18,290	18,602	18,153	17,687
เจ้าหนี้อื่น	29	66	68	70
เงินมัดจำรับจากลูกค้า	702	749	771	794
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	84	81	84	86
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	109	133	83	86
เงินกู้ยืม	490	470	435	340
หนี้สินอื่น	68	83	82	85
รวมหนี้สิน	1,482	1,583	1,524	1,462
สินทรัพย์สุทธิ	16,809	17,019	16,628	16,225
ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหน่วยลงทุน	**15,764**	**15,764**	**15,764**	**15,764**
สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)	**10.27**	**10.40**	**10.16**	**9.92**

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
พื้นที่ให้เช่ารวม (ตารางเมตร)	191,236	192,284	192,284	192,284
อัตราการเช่า (%) - พระราม 2	99%	100%	95%	95%
อัตราการเช่า (%) - พระราม 3	96%	96%	95%	95%
อัตราการเช่า (%) - ศูนย์การค้าปิ่นเกล้า	95%	95%	95%	95%
อัตราการเช่า (%) - อาคารทาวเวอร์ เอ ปิ่นเกล้า	96%	96%	95%	95%
อัตราการเช่า (%) - อาคารทาวเวอร์ บี ปิ่นเกล้า	100%	98%	95%	95%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP