

จ่ายปันผลสม่ำเสมอทุกไตรมาส คาดปี 2556 Div Yield ระดับ 6.9%

วันอังคารที่ 19 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2556

■ งวด 4Q55 รายได้จากการลงทุนสุทธิ 83 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% yoy

งวด 4Q55 รายได้จากการลงทุนสุทธิ (หรือกำไรจากการดำเนินงาน) เท่ากับ 82.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% yoy มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 6.8% yoy อยู่ที่ 155.6 ล้านบาท เกิดจากการปรับเพิ่มขึ้นของค่าเช่าเป็นหลัก โดยอาคารยูบีซี 2 (สัดส่วนพื้นที่ให้เช่า 45% ของพื้นที่ให้เช่ารวม 7.7 หมื่นตารางเมตร) สามารถขึ้นค่าเช่า 4.6% yoy อยู่เฉลี่ย 569 บาท/ตร.ม./เดือน และมีอัตราเช่าสูง 99% ขณะที่อาคารเฟลนิจิตเซ็นเตอร์ (สัดส่วนพื้นที่ให้เช่า 55%) ภายหลังได้ผู้เช่าใหม่ (กลุ่มโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์) เข้ามาเช่าพื้นที่ตั้งแต่ 3Q55 ส่งผลให้อัตราเช่าเต็ม 100% และค่าเช่าเพิ่มขึ้น 7% yoy อยู่เฉลี่ย 558 บาท/ตร.ม./เดือน สำหรับค่าใช้จ่ายของกองทุนงวด 4Q55 อยู่ที่ 76.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.4% yoy ทั้งนี้งวด 4Q55 กองทุน POPF บันทึกกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากเงินลงทุนอันเป็นผลจากการประเมินสินทรัพย์รวม 280 ล้านบาท ส่งผลให้มีกำไรสุทธิ 363.3 ล้านบาท โดยทั้งปี 2555 กำไรสุทธิ 625 ล้านบาท และรายได้จากการลงทุนสุทธิ 332.67 ล้านบาท เทียบกับ 249 ล้านบาทในปี 2554 ซึ่งเริ่มจัดตั้งกองทุนเมื่อเดือน เม.ย. 2554

■ คาดปี 2556 รายได้จากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 6% yoy

สถานการณ์การเช่าปี 2556 คาดทรงตัวสูงจากปี 2555 โดยอาคารสำนักงานทั้ง 2 แห่ง เชื่อว่ายังมีอัตราเช่าเต็มต่อเนื่องไม่ต่ำกว่า 95% ส่วนอัตราค่าเช่าคาดปรับเพิ่มขึ้นได้เฉลี่ย 5% จากผู้เช่าเก่าที่ครบสัญญาเช่าและคาดว่าจะต่อสัญญาเช่าใหม่ อย่างไรก็ตามปัจจัยด้านการปรับลดประมาณการปี 2556 สะท้อนค่าใช้จ่ายของกองทุนสูงกว่าที่ประเมินไว้ ส่งผลให้รายได้จากการลงทุนสุทธิปี 2556 ลดลงจากเดิมเล็กน้อยมาอยู่ที่ 353 ล้านบาท แต่ยังคงเติบโต 6% yoy มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการ 634 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.4% yoy

■ จ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอทุกไตรมาส โดยปี 2556 คาด Div Yield 6.9%

POPF ถือเป็นกองทุนที่มีจุดเด่นเรื่องการจ่ายเงินปันผลแน่นอนทุกไตรมาสเฉลี่ย 0.2491 บาท/ไตรมาส โดยปี 2555 จ่ายเงินปันผลรวม 0.99 บาท สำหรับปี 2556 คาดเงินปันผลจะเพิ่มเป็น 1.00 บาท หรือ คิดเป็น Div Yield น่าสนใจระดับ 6.9% จึงคงคำแนะนำลงทุนเพื่อรับเงินปันผลทั้งนี้ทางกองทุนมีความน่าสนใจในการลงทุนเพิ่มเติมอาคารสำนักงานใหม่ ซึ่งหากเกิดขึ้นในอนาคตจะเป็นอีกแรงขับเคลื่อนต่อการดำเนินงานและเงินปันผล

Key Data (ล้านบาท)	FY54A	FY55A	FY56F	FY57F	FY58F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
รายได้รวม (ลบ.)	448	610	649	668	688
ค่าใช้จ่ายรวม (ลบ.)	198	277	296	304	314
รายได้จากการลงทุนสุทธิ (ลบ.)	249	333	353	364	375
กำไร (ขาดทุน) ยังไม่เกิดขึ้น	24	292	0	0	0
กำไรสุทธิ (ลบ.)	273	625	353	364	375
EPU (บาท/หน่วย)	0.80	1.00	1.03	1.06	1.10
DPU (บาท/หน่วย)	0.72	0.99	1.00	1.01	1.04
Dividend yields (%)	6.70%	6.87%	6.9%	7.0%	7.2%
NAV (บาท/หน่วย)	10.32	11.16	10.94	10.70	10.46
Premium (Discount) / NAV	39.6%	29.0%	31.6%	34.6%	37.6%

ที่มา: ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP / หมายเลข - งบปี 2554 สำหรับการดำเนินงานตั้งแต่เดือน เม.ย. - ธ.ค. 2554

คำแนะนำการลงทุน
ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 14.40 บาท

NAV 56 : 10.94 บาท

มูลค่าตลาด : 4,925 ล้านบาท

นवलพรรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

nuanpun@asiaplus.co.th

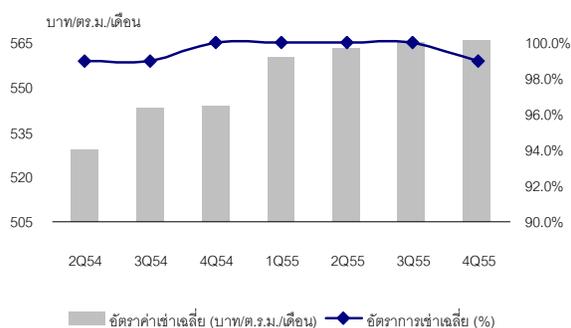
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ผลประกอบการ 4Q55

(ล้านบาท)	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55	%YoY	%QoQ
รายได้ค่าเช่าและบริการรวม									
- ค่าเช่าและบริการ	143.5	147.4	145.6	144.9	147.1	148.2	155.6	6.8%	5.0%
- ดอกเบี้ยรับ	0.9	1.1	2.1	1.9	1.6	1.7	1.8	-12.5%	7.7%
- รายได้อื่น	2.2	1.7	3.0	2.1	1.5	1.8	1.9	-36.5%	4.4%
รวมรายได้	146.6	150.2	150.7	148.9	150.2	151.7	159.3	5.7%	5.0%
รวมค่าใช้จ่าย	60.7	62.9	74.8	64.5	66.7	69.6	76.6	2.4%	10.1%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	85.8	87.3	75.9	84.4	83.5	82.1	82.7	9.0%	0.8%
รวมกำไรจากการลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	-	-	24.4	(7.6)	3.5	15.8	280.6	1052.3%	1678.4%
กำไรสุทธิ	85.8	87.3	100.2	76.8	87.0	97.9	363.3	262.4%	271.2%
กำไรสุทธิต่อหน่วย (EPU)	0.2510	0.2553	0.2931	0.2245	0.2544	0.2861	1.0623	262.4%	271.2%
เงินปันผลต่อหน่วย (บาท)	0.2413	0.2413	0.2413	0.2413	0.2491	0.2491	0.2491	3.2%	0.0%

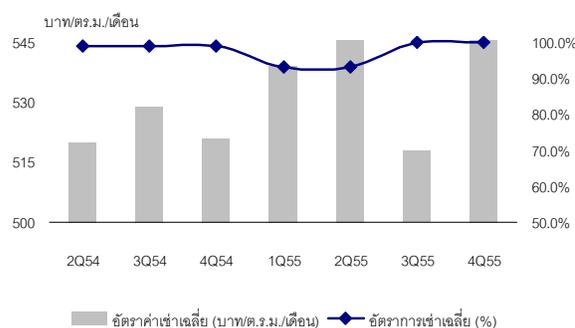
ที่มา : บริษัท / หมายเหตุ: เริ่มเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ เม.ย. 2554

รายละเอียดการเช่าอาคารยูบีซี 2



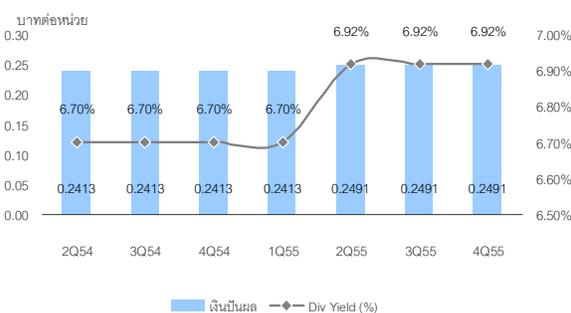
ที่มา : บริษัท

รายละเอียดการเช่าอาคารเพลินิจิต เซ็นเตอร์



ที่มา : บริษัท

เงินปันผลต่อหน่วยรายไตรมาส



ที่มา : บริษัท

Technical Graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	437	596	634	653	การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	273	625	353	364
ดอกเบี้ยรับ	4	7	7	7	การซื้อ/ขายเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	-	-	-	-
รายได้อื่น	7	7	8	8	การซื้อ/ขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์	(215)	(46)	(88)	(100)
รวมรายได้	448	610	649	668	การซื้อเงินลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์	(3,406)	(5)	114	102
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	133	193	206	212	การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้จากการให้เช่าและบริการ	(11)	(2)	1	(0)
ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	31	36	38	39	การเพิ่มขึ้นในดอกเบี้ยค้างรับ	(1)	(0)	(1)	(0)
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	28	38	41	42	การเพิ่มขึ้นในสินหมุนเวียนอื่น	(4)	2	(1)	(0)
ค่าธรรมเนียมการดูแลผลประโยชน์	1	1	1	1	การเพิ่มขึ้นในเจ้าหนี้อื่น	1	0	1	0
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	1	1	1	1	การเพิ่มขึ้นในเงินมัดจำการเช่าและบริการ	136	1	4	4
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	0	0	0	0	การเพิ่มขึ้นในค่าเช่าที่ดินค้างจ่าย	17	24	1	1
ค่าธรรมเนียมในการขายบริหาร	4	7	8	8	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	34	(2)	1	1
รวมค่าใช้จ่าย	198	277	296	304	การเพิ่มขึ้นในรายได้รับล่วงหน้า	3	(0)	0	0
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	249	333	353	364	การเพิ่มขึ้นในหนี้สินอื่น	3	1	0	0
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	24	292	-	-	รายการกำไร / ขาดทุนสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(24)	(292)	-	-
กำไรสุทธิ	273	625	353	364	เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน	(3,192)	305	386	372
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	NA	33.6%	6.1%	3.0%	การขายหน่วยลงทุน	3,420	-	-	-
การเติบโตของกำไร (%)	NA	128.6%	-43.5%	3.0%	การแบ่งปันส่วนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นวงลงทุน	(165)	(335)	(342)	(346)
Norm Profit Margin (%)	57%	56%	56%	56%	เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	3,255	(335)	(342)	(346)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2554	2555F	2556F	2557F
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	145	147	148	156	เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	3,645	3,988	3,874	3,773
ดอกเบี้ยรับ	2	2	2	2	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	63	33	76	103
รายได้อื่น	2	2	2	2	ลูกหนี้ค่าเช่า	11	13	11	12
รวมรายได้	149	150	152	159	ดอกเบี้ยค้างรับ	1	1	1	1
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	45	47	49	53	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4	2	3	3
ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	8	8	8	12	รวมสินทรัพย์	3,723	4,036	3,966	3,891
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	9	9	10	10	หนี้สิน				
ค่าธรรมเนียมการดูแลผลประโยชน์	0	0	0	0	เจ้าหนี้อื่น	1	-	-	-
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	0	0	0	0	เงินมัดจำรับล่วงหน้า	136	136	140	145
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	0	0	0	0	ค่าเช่าที่ดินค้างจ่าย	17	42	43	44
ค่าธรรมเนียมในการขายบริหาร	1	2	2	2	ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	34	33	34	35
รวมค่าใช้จ่าย	65	67	70	77	รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	3	3	3	3
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	84	83	82	83	หนี้สินอื่น	3	4	4	4
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(8)	4	16	281	รวมหนี้สิน	195	218	224	231
กำไรสุทธิ	77	87	98	363	สินทรัพย์สุทธิ	3,528	3,818	3,741	3,660
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	11.2%	-1.1%	-1.7%	0.8%	ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นวงลงทุน	3,420	3,420	3,420	3,420
การเติบโตของกำไร (%)	-23.4%	13.3%	12.5%	271.2%	สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)	10.32	11.16	10.94	10.70
Norm Profit Margin (%)	58%	57%	55%	53%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
จำนวนหน่วยลงทุน (ล้านหน่วย)	342	342	342	342	พื้นที่ให้เช่ารวม (ตารางเมตร) - อาคารยูบีซี 2	34,339	34,339	34,339	34,339
Norm EPU (บาท/หน่วย)	0.80	1.00	1.03	1.06	พื้นที่ให้เช่ารวม (ตารางเมตร) - อาคารเพลินจิต เซ็นเตอร์	42,686	42,686	42,686	42,686
DPU (บาท)	0.72	0.99	1.00	1.01	อัตราการใช้ (%) - อาคารยูบีซี 2	100%	99%	99%	99%
Dividend Yield (%)	6.7%	6.9%	6.9%	7.0%	อัตราการใช้ (%) - อาคารเพลินจิต เซ็นเตอร์	99%	100%	100%	100%
NAV (บาท)	10.32	11.16	10.94	10.70	อัตราการใช้ (%) - อาคารยูบีซี 2	544	569	580	598
Premium (Discount) / NAV (%)	39.6%	29.0%	31.6%	34.6%	อัตราการใช้ (%) - อาคารเพลินจิต เซ็นเตอร์	521	558	569	586

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP