

Fundamental views

15 August 2023

SIRI

2Q66 –กำไรสุทธิ 1,621 ล้านบาท (+3%qoq และ +77%yoy)

มีการบันทึกรายได้จากการขายที่ดินเข้า JV จำนวน 503 ลบ. เข้ามาช่วยหนุน

- กำไรสุทธิ 1.62 พันลบ. (+3%qoq และ +77%yoy) เติบโตโดดเด่นจากปีก่อน สนับสนุนจาก (1) รายได้จากรธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 8.01 ลบ. (+19%qoq, +21%yoy) เติบโตต่อเนื่องตามการโอนโครงการแนวราบระดับกลาง-บน หลังเปิดโครงการใหม่ และได้รับกระแสตอบรับดีต่อเนื่อง อาทิ โครงการนาราสี-กรุงเทพฯกรีท, บาราสี วัชรพล, นาราสี พลา-วัชรพล เป็นต้น ขณะที่การโอนคอนโด หลักๆเป็นโครงการเดิมจากไตรมาสก่อนหน้า พร้อมกับการขายสต็อกเป็นหลัก อาทิ โครงการ XT Phayathai, XT Huaikwang, Oka Haus และเริ่มโอนโครงการใหม่ได้แก่ The Muve บางแค และ d condo พญา ส่งผลให้ GPM from Residential อยู่ที่ 32% ลดลงจาก 35.8% เมื่อ 1Q66 จากสัดส่วน Product mix รวมถึงต้นทุนที่สูงขึ้น นอกจากนี้คาดมาจากการเปลี่ยนวิธีการบันทึกต้นทุนบางรายการจาก SG&A มาเป็น COGS (2) ธุรกิจโรงแรม มีรายได้ 231 ลบ. เมื่อรวมกับส่วนของค่าบริการโรงแรม 147 ลบ. ถือว่าเติบโตโดดเด่น ตามจำนวนโรงแรมที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าลงทุนในโรงแรม SIXTY SoHo ที่สหรัฐฯ เมื่อ 1Q66 ที่ผ่านมา แต่ยังมีผลขาดทุนขั้นต้นมากกว่าคาด (3) รายได้ค่าบริการธุรกิจ จำนวน 745 ลบ. (+54%qoq, +96%yoy) เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ จากโครงการที่บริหารเพิ่มขึ้น พร้อมทั้ง Incentive Fee สำหรับบริหารโครงการร่วมทุน และ (4) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (JV) ที่ 66 ลบ. ลดลงจาก 73 ลบ. เมื่อ 1Q66 โดยไตรมาสนี้มีการบันทึกรายได้จากการขายที่ดินเข้าโครงการ JV จำนวน 503 ลบ.เข้ามาช่วยหนุน
- 2H66 มีแผนเปิดอีก 39 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 56.5 พันลบ. โดยกว่า 60% เป็นแนวราบ ที่บางส่วนสามารถโอนได้ทันระหว่างปี โดยเน้นทำเลกลาง-กลางบน ซึ่งเป็นสินค้ากลุ่ม Premium เป็นหลัก ขณะที่ตลาดคอนโดกลับมาเปิดตัวโดดเด่น โดยเป็นการขยับ Segment ขึ้นมาสู่ระดับกลางบนเช่นกัน พร้อมคงเป้า Presale ที่ 47.0 พันลบ. แบ่งเป็น แนวราบ 62% ส่วนที่เหลือเป็นคอนโด และเป้าหมายโอนที่ 41.0 พันลบ. (รวมJV รวม 3.4 พันลบ.) ในส่วนนี้แบ่งเป็น แนวราบ 75% ที่ราว 30.5 พันลบ. ส่วนที่เหลือเป็นคอนโด คาดปี'66 รายได้และกำไรสุทธิทำ Record High จาก Momentum การขายและการโอนที่ยังเร่งตัวได้ดีต่อเนื่องสวนทางกับกลุ่มฯ โดยเฉพาะในส่วนของแนวราบระดับบนที่มีความชำนาญและมีฐานลูกค้ารองรับ สนับสนุนจาก Backlog ณ พ.ค. 66 ที่ 17.0 ลบ. โดยคาดการณ์การกำไร(GPM) ทรงตัวในระดับสูง และมี Upside หากการโอนทำได้ตามเป้า คาดที่ราว 34-35% (หลังปรับวิธีการบันทึกต้นทุน) พร้อมคาดมีโอกาสมากขึ้นสำหรับกำไรพิเศษจากการขายที่ดินให้โครงการ JV เพิ่มเติม
- Bloomberg Consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'66 อยู่ที่ 38.38 พันลบ. และ 5.13 พันลบ. เติบโต 14% และ 3% ตามลำดับ ประเมินราคาเป้าหมาย อยู่ที่ 2.20 บาท โดย SIRI ประกาศจ่ายปันผลรอบ 1H66 ที่ 0.10 บาท/หุ้น (XD : 28 ส.ค. 66) คิดเป็น Dividend Yield ราว 5.5% ภายใต้ Sentiment บวกข้างต้น แนะนำ "Trading Buy"

Recommendation

"Trading Buy" Target 2.20 THB

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	33,833	28,642	33,712	38,375	39,519
Grow th (%)	39.0%	-15.0%	18.0%	14.0%	3.0%
Net Profit	1,673	2,017	4,280	5,128	4,669
Grow th (%)	-30.0%	21.0%	112.0%	20.0%	-9.0%
EPS (Bt.)	0.11	0.11	0.29	0.28	0.27
BVPS (Bt.)	2.68	2.64	2.84	2.86	2.98
DPS (Bt.)	0.06	0.04	0.10	0.16	0.12
PE (x)	7.36	10.79	6.64	6.23	6.41
PBV (x)	0.30	0.47	0.62	0.64	0.61
Dividend Yield (%)	6.54%	5.53%	5.40%	8.84%	6.81%

ที่มา : SIRI และประมาณการโดย Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอไอเอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอไอเอเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง เอไอเอ รับผิดชอบเฉพาะข้อมูลที่ปรากฏในรายงานนี้ ไม่รับผิดชอบต่อข้อมูลที่ปรากฏในรายงานอื่น และไม่ถือเป็นภาระรับผิดชอบร่วมกัน ความถูกต้องและเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ เอไอเอ และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีผลประโยชน์ทับซ้อน/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่ลูกค้าและ/หรือ บริษัททางการเงินอื่น ๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอไอเอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งล่วงหน้า การรายงานฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงมติหรือการตัดสินใจลงทุน หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ไพรวล สุรัตน์วิชัย
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์รินทร์ ศุภานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์