

Fundamental views

13 November 2023

SIRI

**3Q66 – กำไรสุทธิที่ 1.56 พันลบ. (-4%qoq และ +23%yoy)
เป็นระดับที่น่าพอใจ พร้อม Backlog ที่แข็งแกร่ง**

- ทำกำไรสุทธิ 1.56 พันลบ. (-4%qoq และ +23%yoy) ทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่อง สนับสนุนจาก (1) รายได้จากการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (+3%qoq, +5%yoy) เป็นการเติบโตขึ้นในทุกกลุ่มสินค้า หลักจากการโอนโครงการแนวราบระดับกลาง-บน ภายหลังเปิดโครงการใหม่ และได้รับกระแสตอบรับดีต่อเนื่อง อาทิ โครงการนาราสิริพหลา-วัชรพลา, บุก้าน กรุงเทพมหานคร และบุก้าน พัฒนาการ เป็นต้น ขณะที่การโอนคอนโด หลักๆเป็นโครงการเดิมจากไตรมาสก่อนหน้า พร้อมกับการขายสต็อกเป็นหลัก อาทิ โครงการ XT Phayathai, XT Huaikwang, Oka Haus, The Muve บางแค และ d condo พญาสงผลให้ GPM from Residential อยู่ที่ 34.2% เพิ่มขึ้นจาก 32.0% เมื่อ 2Q66 คาดจากการโอนโครงการแนวราบระดับบนซึ่งมี GPM สูง (2) ธุรกิจโรงแรมมีรายได้ 224 ลบ. เมื่อรวมกับส่วนของค่าบริการโรงแรม 131 ลบ. ลดลงเล็กน้อย qoq ตามฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น yoy ตามจำนวนโรงแรมที่เพิ่มขึ้น ภายหลังการเข้าลงทุนในโรงแรม SIXTY SoHo ที่สหรัฐฯ เมื่อ 1Q66 ที่ผ่านมา แต่ยังมีผลขาดทุนขั้นต้นมากกว่าคาด (3) รายได้ค่าบริการธุรกิจ จำนวน 669 ลบ. (-10%qoq, +51%yoy) จากโครงการที่บริหารเพิ่มขึ้น พร้อมค่าตอบแทนพิเศษ (Incentive Fee) สำหรับบริหารโครงการร่วมทุน และ (4) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (JV) ที่ 160 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 66 ลบ. เมื่อ 2Q66 จากการโอนโครงการใหม่ อาทิ โครงการบุก้าน พัฒนาการ โดยไตรมาสนี้มีการบันทึกรายได้จากการขายที่ดินเข้าโครงการ JV จำนวน 7 ลบ.
- คาดปี'66 รายได้และกำไรสุทธิทำ Record High โดย 9M66 กำไรสุทธิคิดเป็นประมาณ 85-90% จากที่ Bloomberg consensus ประเมินไว้ คาดมี Momentum เชิงบวกต่อเนื่องจากการขายและการโอนที่ยังเร่งตัวได้ต่อเนื่องสวนทางกับกลุ่มฯ โดยเฉพาะในส่วนแนวราบระดับบนที่มีความชำนาญและมีฐานลูกค้ารองรับ สนับสนุนจาก Backlog-9M66 ที่ 27.3 พันลบ.(รวมJV) โดยมีสัดส่วน Backlog-Condo เร่งตัวขึ้นจากการเปิดโครงการใหม่ อาทิ NIA by Sansiri และ SHUSH โดยคาดอัตราการทำกำไร(GPM) ทรงตัวในระดับสูงคาดที่ 34-35% พร้อมคาดมีโอกาสนับทั้งกำไรพิเศษจากการขายที่ดินให้โครงการ JV เพิ่มเติม
- มองระดับราคาปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดย SIRI ซื้อขายบน PE ที่ 4.0X เท่า และ PVB ที่ 0.6X เท่า เคลื่อนไหวที่ระดับ -1.5 S.D. และ +0.5 S.D. ของค่าเฉลี่ย 5 ปี พร้อม Div Yield ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ มองเป็นระดับที่น่าสนใจเข้าลงทุน โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'66 ที่ 38.6 พันลบ.(+14%) และ 5.15 พันลบ.(+20%) ตามลำดับ ภายใต้อารมณ์บวกข้างต้น แนะนำ "Trading Buy"

Recommendation

"Trading Buy" Target 2.14 THB

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	33,833	28,642	33,712	38,592	39,507
Grow th (%)	39.0%	-15.0%	18.0%	14.0%	2.0%
Net Profit	1,673	2,017	4,280	5,146	4,601
Grow th (%)	-30.0%	21.0%	112.0%	20.0%	-11.0%
EPS (Bt.)	0.11	0.11	0.29	0.29	0.27
BVPS (Bt.)	2.68	2.64	2.84	2.84	2.95
DPS (Bt.)	0.06	0.04	0.10	0.17	0.15
PE (x)	7.36	10.79	6.64	5.19	5.74
PBV (x)	0.30	0.47	0.62	0.57	0.55
Dividend Yield (%)	6.54%	5.53%	5.40%	10.49%	9.51%

ที่มา : SIRI และประมาณการโดย AIRA Research

[illegible]

พิรพล สุรัตนวนิช
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์นรินทร์ ศศานนท์, #025881

ໂທ 0-2268-1717 ຕົວ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทบทวนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์