

4Q53 บันทึกการขายได้จากคอนโด 3 โครงการ หนุนกำไรสูงที่สุดในปี

วันศุกร์ที่ 3 ธันวาคม พ.ศ. 2553

▶ คงเป้ารายได้ปี 2553 ไว้ที่ 1.5 พันล้านบาท คาดกำไรเติบโต 15% YoY

SENA ยังคงเป้ารายได้ทั้งปี 2553 ไว้ที่ 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% YoY จาก 9M53 บันทึกขายได้ไปแล้ว 833 ล้านบาท ดังนั้นส่วนที่เหลือกว่า 667 ล้านบาทจะต้องมาจากงวด 4Q53 ซึ่งฝ่ายวิจัยเชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูง เพราะ SENA มีกำหนดโอนฯ คอนโด 3 โครงการ มูลค่ารวมที่ขายได้แล้ว 800 ล้านบาท ได้แก่ The Niche รัชดา-ห้วยขวาง, The Kith แจ้งวัฒนะ ตึกเอ และ The Niche Citi ลาดพร้าว 130 ตึกเอ (อาจเห็นบางโครงการเลื่อนการโอนฯไปเป็นปีหน้า) เมื่อรวมกับยอดโอนฯโครงการอื่นของ SENA ทั้งแนวราบและคอนโดที่จะเข้ามาไตรมาสละ 200-300 ล้านบาท จึงเชื่อว่างวด 4Q53 กำไรของ SENA จะสูงที่สุดในปี 2553 ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรทั้งปี 2553 ของ SENA ไว้ที่ 326 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% YoY สำหรับยอด Backlog ณ สิ้น 3Q53 มีอยู่ 1.29 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 91 ล้านบาท และคอนโด 1.2 พันล้านบาท ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้ไปจนถึงปี 2554

▶ ปี 2554 แนวโน้มรายได้เติบโต...มีแผนเปิด 8 โครงการใหม่ 6 พันล้านบาท

ปี 2554 SENA มีแผนเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นเป็น 8 โครงการ มูลค่ารวม 6 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 3 โครงการ คอนโด 4 โครงการ และธุรกิจให้เช่า 1 โครงการ ซึ่งยังคงเน้นสินค้าระดับกลาง-ล่างเหมือนเดิม จึงคาดว่ายอด Presale น่าจะยังทรงตัวจากปีนี้ แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมสินเชื่อในส่วนของคอนโดมีเนียมก็ตาม สำหรับยอดโอนฯในปี 2554 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น เพราะมียอด Backlog ที่ยกมาจากปีนี้ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นคอนโดที่มีกำหนดสร้างเสร็จในปี 2554 ได้แก่ The Niche ตากสิน, The Niche Citi ลาดพร้าว 130 ตึกบี และ The Kith แจ้งวัฒนะ ตึกบี โดยรวมจึงคาดว่า SENA จะบันทึกการขายได้จากการขายเท่ากับ 1.65 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% YoY

▶ ให้ Fair Value อิง PER 6 เท่า หรือ 2.76 บาท คงคำแนะนำ ชื้อ

การมีสินค้าครบทุกประเภท ที่มี Gross Margin สูงกว่า 40% และโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง ทำให้หุ้น SENA มีความน่าสนใจที่จะซื้อลงทุน โดยราคาปัจจุบันมี PER ต่ำ 4.7 เท่า และจ่าย Dividend Yield 9% ต่อปี โดยกำหนด Fair Value อิง PER 6 เท่า จะได้ราคาที่เหมาะสมเท่ากับ 2.78 บาท คงคำแนะนำ ชื้อ

Key Data (ล้านบาท)	FY50A	FY51A	FY52A	FY53F	FY54F
ยอดขาย (ลบ)	689	1,250	1,366	1,489	1,650
กำไรสุทธิ (ลบ)	97	274	284	326	313
Norm Profit (ลบ)	100	278	284	296	313
Norm EPS (บาท)	0.20	0.56	0.49	0.44	0.46
PER (เท่า)	10.4	3.7	4.2	4.7	4.5
DPS (บาท)	0.2	0.00	0.17	0.19	0.19
Dividend Yield (%)	9.6	0.0	8.1	9.3	8.9
BV (บาท)	1.7	2.1	2.3	2.6	2.9
PBV (เท่า)	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 2.08 บาท

Fair Value : 2.78 บาท

มูลค่าตลาด : 1,404 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2552

Na.

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

✉therdsak@asiaplus.co.th

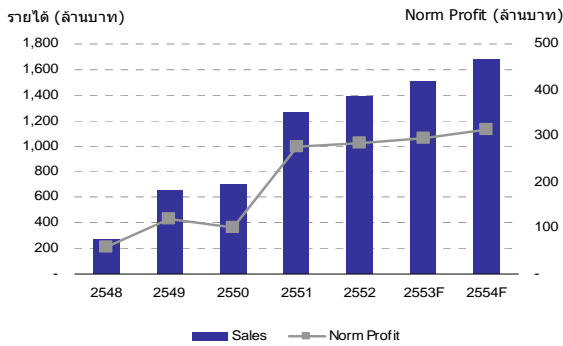
วีรพล เหลืองอมรชัย

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 033624

✉weerapon@asiaplus.co.th

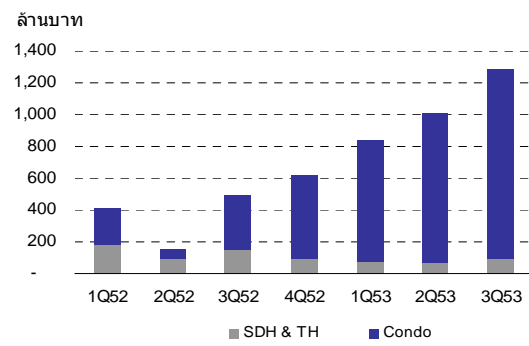
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด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

ประมาณการรายได้และกำไร



ที่มา : SENA / ฝ่ายวิจัย ASP

ยอด Backlog รายไตรมาส



ที่มา : SENA / ฝ่ายวิจัย ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2553-54 ของ SENA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552	2553F	2554F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552	2553F	2554F
รายได้ธุรกิจหลัก	1,250	1,366	1,489	1,650	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	708	806	890	1,000	กำไรสุทธิ	274	284	326	313
กำไรขั้นต้น	542	560	599	649	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	120	140	120	128
ค่าใช้จ่ายในการขาย	155	143	201	230	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	12	14	15	15
ดอกเบี้ยจ่าย	11	24	19	21	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	18	21	19	22	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(297)	(27)	(432)	(276)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	394	415	398	420	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	108	411	30	181
ภาษีเงินได้	111	128	99	105	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(5)	(2)	(2)	(2)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	38	(20)	20	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(3)	(0)	30	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	11	7	-	-
กำไรสุทธิ	274	284	326	313	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(58)	(47)	(10)	(10)
EPS	0.55	0.49	0.48	0.46	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8)	(60)	11	(10)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	278	284	296	313	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.56	0.49	0.44	0.46	เพิ่ม/ลด เงินกู้	48	(205)	(112)	147
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	335	36	(0)
การเติบโตของยอดขาย	81.6%	9.3%	9.0%	10.8%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(25)	(26)	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	176.4%	2.4%	4.2%	5.7%	ลด จ่ายปันผล	(100)	(121)	(131)	(125)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.3%	41.0%	40.2%	39.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(77)	(17)	(206)	21
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	22.2%	20.8%	19.9%	19.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	23	334	(166)	192
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q52	1Q53	2Q53	3Q53	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552	2553F	2554F
รายได้ธุรกิจหลัก	404	333	308	191	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	47	381	215	408
ต้นทุนขาย	229	199	178	115	ลูกหนี้การค้า	84	1	61	68
กำไรขั้นต้น	175	134	131	76	สินค้าคงคลัง	901	836	961	1,106
ค่าใช้จ่ายในการขาย	40	50	51	52	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	37	15	15	15
ดอกเบี้ยจ่าย	5	5	4	3	เงินลงทุนระยะยาว	11	37	37	37
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	682	812	807	801
รายได้อื่น	(8)	4	4	4	สินทรัพย์รวม	1,801	2,178	2,173	2,510
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	123	83	80	25	เจ้าหนี้การค้า	181	140	12	14
ภาษีเงินได้	36	26	16	5	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	310	82	105	168
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	(6)	(1)	(0)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	131	147	147	147
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	30	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	134	263	128	212
กำไรสุทธิ	86	80	63	20	หนี้สินรวม	756	632	392	540
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	86	50	63	20	ทุนที่ชำระแล้ว	500	675	675	675
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	160	196	196
ยอดขาย (QoQ)	31.4%	-17.6%	-7.4%	-38.0%	กำไรสุทธิ	516	678	874	1,062
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.3%	40.2%	42.4%	39.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,031	1,529	1,761	1,949
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	20.2%	-41.5%	26.5%	-69.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	14	17	20	22
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,801	2,178	2,173	2,510
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552	2553F	2554F	สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	3.40	4.75	4.86	Presale ระหว่างงวด	1,248	1,986	1,905	2,051
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	24	32.00	47.85	25.58	การบันทึกรายได้จากการขาย	1,192	1,337	1,471	1,609
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงคลัง (เท่า)	0.80	0.93	0.99	0.97	รายได้ค่าเช่าและบริการ	17	17	18	40
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.76	5.02	11.68	77.26	Gross Margin เฉลี่ย (%)	43.3%	41.0%	40.2%	39.4%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.73	0.41	0.22	0.28	Norm Profit Margin (%)	22.2%	20.8%	19.9%	19.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17.5%	14.3%	15.0%	13.4%	SG&A/Sale (%)	12.4%	10.4%	13.5%	14.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	29.1%	22.2%	19.8%	16.9%	Effective Tax Rate (%)	28.2%	30.8%	25.0%	25.0%

ที่มา : SENA / ฝ่ายวิจัย ASP