

S **สิงห์ (โศ)**

วันพฤหัสบดีที่ 1 สิงหาคม พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน **3.54 บาท**

PER **18.71 เท่า**

P/BV **1.38 เท่า**

ราคาเป้าหมาย (Consensus) **5.30 บาท**

เท็ดศักดิ์ ตรีธีระธรรม, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทาธนาภิจ, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาทางเทคนิค, ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์:

เจตจรัส แก้วเกื้อ

จรรยาธรณ์ จิงจิรานนท์

Business Model

บริษัทประกอบธุรกิจพัฒนาและลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็น ธุรกิจพัฒนาเพื่ออยู่อาศัยทั้งคอนโดและแนวราบ (Residential) และในส่วนของ Recurring income ได้แก่ ธุรกิจอาคารสำนักงานซึ่งในปี 2562 ได้ทำการขายสิทธิการเช่าตึก Suntowers เข้ากอง SPRIME และบริษัท S ถือนหุ้นในกองดังกล่าว 20% ขณะที่ธุรกิจโรงแรม (Hospitality) มีฐานธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ (มัลดีฟท์, มอริเชียส, ฟิจิ และสหราชอาณาจักร)

Highlight

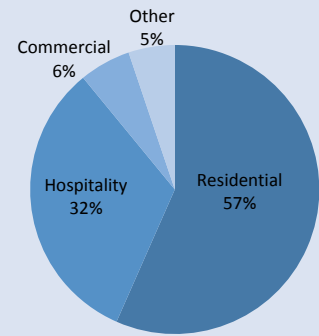
- แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2H62 จะการเติบโตต่อเนื่อง จากทั้งโครงการอสังหาฯ เพื่อขาย หลักๆ จากการโอนคอนโดฯ ต่อเนื่อง The ESSE Asoke ตั้งแต่ 4Q61 และโครงการใหม่ The ESSE at Singha complex เริ่มโอน 3Q62 ส่วนธุรกิจโรงแรมรับรู้รายได้เต็มปีจาก 6 โรงแรมแบรนด์ Outrigger และโครงการ Crossroads มัลดีฟท์ทยอยเปิดตั้งแต่ 3Q62 รวมไปถึงการรับรู้รายได้ค่าเช่าเต็มปีในโครงการ Singha Complex ปัจจุบันมีอัตราปล่อยเช่า 69% และสิ้นปี 2562 น่าจะแตะระดับ 94%
- ภาพรวมน่าจะเห็นรายได้ปี 2562 เติบโตก้าวกระโดด (บริษัทคาด 2 หมื่นล้านบาท) และหนุนกำไรปกติปีนี้ขยายตัว ขณะที่ระยะยาวส่วนของ Recurring income จะช่วยลดความเสี่ยงของรายได้ธุรกิจอสังหาฯ และช่วยเพิ่มความมั่นคง
- Story ดีๆ ที่มีต่อจากนี้ 1) Spin off ธุรกิจโรงแรม (SHR) และนำเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์คาดช่วงปลายปี 2562 2) มีโอกาสนำอาคารสำนักงาน Singha Complex เข้าเพิ่มในกองทุน SPRIME ในปลายปี 2563-2564 3) แผนลงทุนอาคารสำนักงานใหม่ OASIS ใกล้ตึก Suntowers คาดก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ปี 2565

วิเคราะห์ทางเทคนิค

- ราคากำลังพักตัวอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น โดยล่าสุดกำลังอยู่ในจังหวะทดสอบแนวรับ Low เดิมที่ 3.50 บาท หากยืนได้คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อตามแนวโน้มขาขึ้นเดิม

แนวรับ 3.50 บาท / แนวต้าน 3.80 บาท

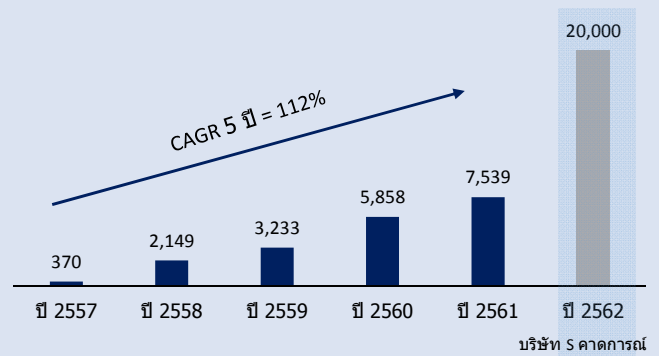
โครงสร้างรายได้ งวด 1Q62 อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท



ที่มา : S

ประมาณการรายได้ปี 2562 หนุนกำไรปีถัดไป

หน่วย : ล้านบาท



ที่มา : S

Technical Chart



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ภาพรวม สิงห์ เอสเตท

Commercial		Residential		Hospitality			
100% own	<p>52,982 sq.m. ~ 92% Occupancy 3,201 sq.m. 94% Occupancy</p> <p>SUNTOWERS 943 sq.m. 100% Occupancy</p>	100% own	<p>THB 4,923mil 419 units THB 4,347mil 319 units THB 5,381mil 26 units</p> <p>Rangnam area</p>	100% own	<p>1 Hotel 96 Keys 67% Occupancy 1 Hotel 201 Keys 89% Occupancy 6 Hotels 859 Keys 73% Occupancy</p> <p>CROSSROADS 1 Hotel 198 Keys Sai 1 Hotel 178 Keys</p>		
20% own	<p>62,843 sq.m. 92% Occupancy</p>	52% own	<p>16 projects THB 21,292mil 1,198 units</p>	51% own (Joint Ventures)	<p>THB 6,461mil 338 units THB 1,957mil 107 units</p>	50% own (Joint Ventures)	<p>2 Hotels 151 Keys 57% Occupancy 27 Hotels 2,964 Keys</p>
As of Mar 19	3 Buildings 125,472 sq.m.	21 Projects	THB 44,361mil	37 Hotels	4,271 Keys		
Including future projects	4 Buildings 178,980 sq.m.	22 Projects	THB 44,361+ mil	39 Hotels	4,647 Keys		

ที่มา : S

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2558	2559	2560	2561	งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2558	2559	2560	2561
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
รายได้จากการขายและบริการ	2,149.39	3,233.24	5,857.93	7,539.48	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	1,406.41	1,893.98	3,423.94	4,290.83	กำไรสุทธิ	(260.84)	170.23	571.88	1,286.71
กำไรขั้นต้น	742.99	1,339.26	2,433.99	3,248.65	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	923.50	1,145.77	1,568.60	2,579.83	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	148.22	196.96	243.54	470.97
ดอกเบี้ยจ่าย	202.89	310.82	369.22	661.61	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(20.13)	(73.94)	(148.09)	(259.39)
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	166.79	424.39	329.59	1,396.46	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	40.87	614.67	1,240.92	1,614.03
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(55.04)	530.03	1,228.08	2,016.38	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(636.29)	(1,845.15)	466.00	(1,914.36)
ภาษีเงินได้	(9.95)	54.12	227.83	(81.18)	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(779.33)	(438.98)	1,164.27
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(958.75)	(200.56)	(226.04)	(5,604.33)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(247.97)	165.09	631.03	1,435.96	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	(260.84)	170.23	571.88	1,286.71	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,002.36)	(1,425.58)	(3,696.10)	(13,134.41)
EPS	(0.04)	0.02	0.08	0.19	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,666.69	(4,355.32)	566.46	1,278.37
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		0.50	0.81	0.29	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		(1.65)	2.36	1.25	ลด จ่ายเงินปันผล	(49.69)	-	-	(113.69)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.35	0.41	0.42	0.43	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	8,316.40	3,757.08	9,007.33	11,969.64
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	(0.12)	0.05	0.11	0.19	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(253.66)	486.35	5,777.22	(3,079.13)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	งบดุล (ล้านบาท)	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	954.07	1,814.58	3,647.55	2,999.67	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	509.39	983.12	6,760.52	3,544.79
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	634.84	1,218.40	1,841.49	1,697.03	ลูกหนี้การค้า	370.59	485.91	311.57	816.45
กำไรขั้นต้น	319.23	596.18	1,806.06	1,302.63	สินค้าคงเหลือ	8,335.54	10,884.61	9,662.17	14,452.01
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	410.30	584.90	1,160.19	742.58	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	189.11	466.16	1,129.54	1,487.59
ดอกเบี้ยจ่าย	115.52	171.84	237.95	206.99	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,552.29	3,520.03	3,854.32	18,986.10
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	25,307.63	30,592.20	40,910.42	58,930.17
รายได้อื่น	881.97	531.28	(364.74)	155.72					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	409.13	577.14	603.89	630.38	เจ้าหนี้การค้า	526.35	1,112.07	4,261.58	5,308.02
ภาษีเงินได้	(138.39)	48.45	(21.88)	130.22	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	176.08	224.95	355.80	1,058.55
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	13,377.49	15,096.00	21,814.90	38,836.87
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	432.00	356.86	387.82	293.17	ทุนที่ชำระแล้ว	5,715.34	6,453.72	6,853.72	6,853.72
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	411.87	317.78	305.38	268.98	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,938.52	5,892.05	7,116.80	7,116.80
EPS	0.06	0.05	0.04	0.04	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	1,615.33	1,785.56	2,379.42	3,652.72
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,930.14	15,496.20	19,095.52	20,093.30
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		0.90	1.01	(0.18)					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.33	0.33	0.50	0.43					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.45	0.20	0.11	0.10	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	25,307.63	30,592.20	40,910.42	58,930.17

ที่มา : SET