

EQUITY TALK

Company Update

10 มิถุนายน 2564



2H64 จะเด่นขึ้นทั้งยอดขายและกำไร

ภาพธุรกิจ 2H64 จะฟื้นตัวขึ้นจาก 1H64 สนับสนุนจากแผนเปิดโครงการใหม่เชิงรุก 17 โครงการ มูลค่า 1.62 หมื่นล้านบาท และส่งมอบ 3 คอนโดฯ JV ใหม่ใน 3Q-4Q64 คงประมาณการกำไรปกติปีนี้ 951 ล้านบาท และ FV 4.68 บาท แนะนำซื้อ น่าสนใจด้วย Div Yield 6% และ PER ช้อยง่าย 6.3 เท่า

Presale จะเร่งตัวใน 2H64 ตามแผนเปิด 17 โครงการใหม่

SENA คงเป้า Presale ปีนี้ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาด 8.3 พันล้านบาท) โดย Presale 5M64 ทำได้ 2.55 พันล้านบาท (คิดเป็น 23% ของเป้าทั้งปีบริษัท) คาดยอดขายเร่งตัวขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้รวม 18 โครงการ มูลค่า 1.67 หมื่นล้านบาท โดยมากถึง 17 โครงการ มูลค่า 1.62 หมื่นล้านบาท จะเกิดขึ้นใน 3Q-4Q64 ซึ่งถือเป็นประเด็นต้องติดตามว่าจะสามารถทำได้ตามแผนหรือไม่ อย่างไรก็ตามบริษัทยังมีสต็อกสินค้าพร้อมขายอีก 1.5 หมื่นล้านบาท (เป็นสินค้าพร้อมโอนฯ 5.1 พันล้านบาท) ในการรองรับเป้าหมายปีนี้

2H64 เตรียมส่งมอบ 3 คอนโดฯ JV ใหม่...หนุนกำไรสูงขึ้น

งวด 1Q64 กำไรปกติ 244 ล้านบาท และคาดมีโอกาสรอรับตัวใน 2Q64 จากผลกระทบของโควิด-19 รอบ 3 และไม่มีกำไรโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ โดยแนวโน้มกำไรคาดฟื้นตัวสูงขึ้น ใน 2H64 หนุนจากการส่งมอบ 3 คอนโดฯ JV ใหม่ที่ก่อสร้างแล้วเสร็จ ได้แก่ Niche Mono บางนา (มูลค่า 2.4 พันล้านบาท ขายได้ 79%) ใน 3Q64 และอีก 2 โครงการใน 4Q64 คือ Niche Mono อีสรรภาพ (มูลค่า 849 ล้านบาท ขายไป 74%) และ Sena Kith เทพารักษ์ (มูลค่า 345 ล้านบาท ยอดขาย 97%) ทั้งปี 2564 คงเป้าโอนฯ 2.78 พันล้านบาท (Backlog รองรับเป้าปีนี้ 53%) และกำไรปกติ 951 ล้านบาท

PER ช้อยง่าย 6.3 เท่า และ Div Yield ระดับ 6% ต่อปี

คงระดับ PER 7 เท่า และ FV ปี 2564 ที่ 4.68 บาท มี upside 11% บวกคาดหวังเงินปันผลปีนี้ 6.3% ขณะที่ราคาหุ้นมี PER ช้อยง่ายเพียง 6.3 เท่า แนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	890	1,119	951	974	993
Norm Profit (ลบ)	890	1,110	951	974	993
Norm EPS (บาท)	0.63	0.78	0.67	0.7	0.70
EPS (บาท)	0.63	0.79	0.67	0.7	0.70
PER (เท่า)	6.8	5.4	6.3	6.2	6.0
DPS (บาท)	0.25	0.31	0.27	0.3	0.28
Dividend Yield (%)	5.9	7.4	6.3	6.5	6.6
BV (บาท)	4.3	4.7	5.1	5.5	6.0
PBV (เท่า)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	7.7	9.0	9.5	9.2	8.9
ROE (%)	15.4	17.4	13.5	12.8	12.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SENA

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.22
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.68
Upside (%)	10.8
Dividend Yield (%)	6.3
Total Return (%)	17.1
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	5,996

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.67	0.68	-2%
2565F	0.68	0.80	-14%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นอวพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

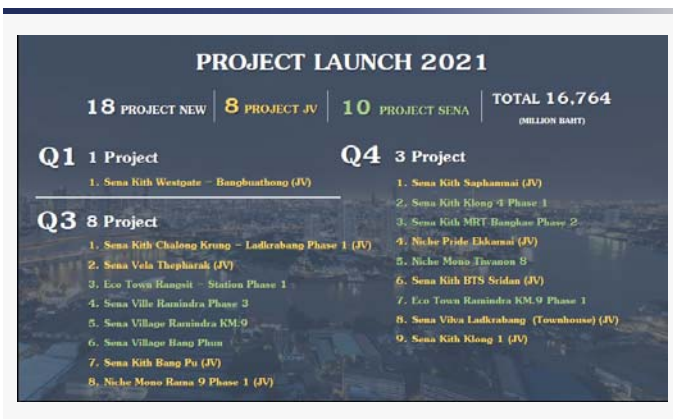
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SENA

Key Data (ล้านบาท)	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	% QoQ	% YoY	2563	2562	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	1,099	1,945	929	1,010	960	1,189	859	-27.7%	-7.5%	4,088	5,140	-20.5%
รายได้ขายอสังหาฯ	759	1,651	565	718	712	893	624	-30.2%	10.3%	2,889	3,770	-23.4%
ต้นทุนรวม	542	911	468	545	510	708	476	-32.7%	1.7%	2,231	2,538	-12.1%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	435	800	371	477	458	611	394	-35.5%	6.4%	1,917	2,030	-5.6%
กำไรขั้นต้น	557	1,035	461	465	450	481	383	-20.4%	-16.8%	1,857	2,603	-28.6%
SG&A	253	628	193	170	177	215	149	-31.0%	-23.2%	756	1,309	-42.3%
EBITDA	363	481	331	341	327	349	304	-13.0%	-8.3%	1,348	1,548	-12.9%
กำไรสุทธิ	112	499	230	229	278	382	229	-40.0%	-0.4%	1,119	890	25.8%
Norm Profit	112	499	221	229	278	382	224	-41.4%	1.2%	1,110	890	24.7%
Norm EPS	0.08	0.35	0.16	0.16	0.20	0.27	0.16	-41.5%	0.9%	0.78	0.63	24.7%
Gross Margin เฉลี่ย(%)	50.7%	53.2%	49.6%	46.1%	46.9%	40.5%	44.6%			45.4%	50.6%	
Gross Margin ขาย(%)	42.6%	51.5%	34.5%	33.6%	35.7%	31.6%	36.8%			33.7%	46.2%	
Norm Profit Margin (%)	10.2%	25.6%	23.8%	22.7%	29.0%	32.1%	26.0%			27.2%	17.3%	

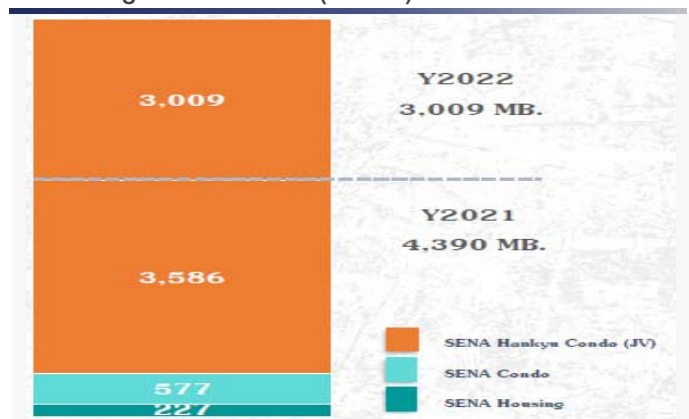
ที่มา: SENA

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2564



ที่มา: SENA

Backlog 7.4 พันล้านบาท (รวม JV) ที่มีกำหนดโอนฯ แต่ละปี



ที่มา: SENA

กำหนดการโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ 2H64

โครงการ	มูลค่า (ล้านบาท)	Presale (%)	Backlog (ล้านบาท)	โอนฯ
Niche Mono Mega Space Bangna (JV)	2,401	79.1%	1,900	3Q64
Niche Mono Itsaraphap (JV)	849	73.7%	626	4Q64
Sena Kith Theparak-Bangbo (JV)	345	97.4%	336	4Q64

ที่มา: SENA

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่น
2. ภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่แข็งแรง อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นที่ไปตามเป้าหมายได้
3. การพัฒนาโครงการคอนโดฯ ภายใต้บริบทร่วม ทำให้รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุน ซึ่งหากไม่สามารถขายและโอนฯ ตามแผน ส่งผลให้สมมติฐานดังกล่าวผิดจากคาดการณ์ได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ SENA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	4,088	3,969	4,039	4,111
ต้นทุนขาย	2,231	2,174	2,216	2,260
กำไรขั้นต้น	1,857	1,794	1,822	1,851
ค่าใช้จ่ายในการขาย	756	775	789	803
ดอกเบี้ยจ่าย	249	257	263	267
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	307	249	266	274
รายได้อื่น	447	370	391	403
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	992	884	895	909
ภาษีเงินได้	197	194	197	200
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	8	13	10	10
รายการพิเศษอื่น ๆ	9	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,119	951	974	993
EPS	0.79	0.67	0.68	0.70
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,110	951	974	993
Norm EPS	0.78	0.67	0.68	0.70

การเติบโตของยอดขาย	-20.5%	-2.9%	1.8%	1.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	24.7%	-14.3%	2.4%	2.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	45.4%	45.2%	45.1%	45.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	27.2%	24.0%	24.1%	24.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
รายได้ธุรกิจหลัก	1,010	960	1,189	859
ต้นทุนขาย	545	510	708	476
กำไรขั้นต้น	465	450	481	383
ค่าใช้จ่ายในการขาย	170	177	215	149
ดอกเบี้ยจ่าย	62	66	70	67
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	-	-	-	-
รายได้อื่น	26	114	233	94
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	260	322	430	261
ภาษีเงินได้	33	48	45	38
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	5	(3)	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	0	6
กำไรสุทธิ	229	278	382	229
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	229	278	382	224

ยอดขาย (QoQ)	8.8%	-4.9%	23.9%	-27.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.1%	46.9%	40.5%	44.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	3.5%	21.5%	37.2%	-41.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.19	1.89	1.80	1.68
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.91	0.72	0.69	0.63
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.80	10.01	9.21	9.21
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.36	0.35	0.34
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.47	3.26	3.29	3.36
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.59	1.41	1.30	1.21
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.90	0.82	0.74	0.67
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.8%	5.3%	5.3%	5.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.4%	13.5%	12.8%	12.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,119	951	974	993
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	420	438	450	457
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	107	118	130	143
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(307)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	337	(930)	(908)	(943)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,677	577	647	650
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(4)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(748)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(62)	(89)	(94)	(99)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(814)	(89)	(94)	(99)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,801	(514)	8	(42)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(508)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(354)	(414)	(385)	(394)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	948	(928)	(378)	(436)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,809	(440)	175	116
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,996	2,556	2,731	2,847
ลูกหนี้การค้า	358	435	443	451
สินค้าคงคลัง	5,905	6,200	6,510	6,836
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3	3	3	3
เงินลงทุนระยะยาว	3,869	3,869	3,869	3,869
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,789	1,878	1,972	2,071
สินทรัพย์รวม	17,927	17,949	18,536	19,084
เจ้าหนี้การค้า	661	673	673	673
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	3,645	4,317	4,867	5,550
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	311	311	311	311
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	5,949	4,762	4,221	3,495
หนี้สินรวม	10,760	10,257	10,265	10,223
ทุนที่ชำระแล้ว	1,424	1,424	1,424	1,424
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	552	552	552	552
กำไรสะสม	4,708	5,245	5,834	6,434
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,756	7,293	7,882	8,482
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	412	399	389	379
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	17,927	17,949	18,536	19,084
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Presale ระหว่างงวด	6,169	8,328	9,161	9,802
การบันทึกรายได้จากการขาย	2,889	2,779	2,835	2,892
รายได้ค่าเช่าและบริการ	1,132	1,157	1,168	1,180
รายได้จากธุรกิจโฮลดิ้ง	68	32	36	39
Gross Margin เฉลี่ย (%)	45.4%	45.2%	45.1%	45.0%
Norm Profit Margin (%)	27.2%	24.0%	24.1%	24.2%
SG&A/Sale (%)	18.5%	19.5%	19.5%	19.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส