



10 พฤษภาคม 2555

SF

Q1/55 มีกำไร 1,094 ล้านบาท ดีกว่าคาด เตรียมปรับประมาณการขึ้น

ราคาเป้าหมายปี 2555	9.50 บาท	ราคาล่าสุด (9 พ.ค. 2555)	8.65 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	ดิษฐ์นพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- รายงานผลประกอบการงวด Q1/55 มีกำไร 1,094 ล้านบาท เย็นวานนี้ (9 พ.ค.) SF ประกาศผลประกอบการงวด Q1/55 ออกมามีกำไร 1,094 ล้านบาท ดีกว่าที่คาดเนื่องจากมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการปรับมูลค่าค่ายุติธรรมโครงการเมกกะบางนาเข้ามาในงวด Q1/55 จากที่เราคาดว่าจะบันทึกในงวด Q2/55 และส่วนแบ่งกำไรดังกล่าวมีมูลค่ากว่า 992 ล้านบาท สูงกว่าที่เราประเมินเท่าตัวจากที่เราคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 535 ล้านบาท ทางด้านผลประกอบการปกติเริ่มฟื้นตัวจากวิกฤติน้ำท่วมและมีรายได้เพิ่มจากศูนย์การค้าควินท์ เฟสติวัล วอลล์ ซึ่งเปิดดำเนินการเมื่อเดือน ต.ค. 54 ทำให้ SF มีรายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้น 17% QoQ และ 4% YoY ขณะที่ในงวด Q1/55 ไม่มีรายได้จากสัญญาเช่าทางการเงิน

ความเห็นนักวิเคราะห์

- เราเตรียมปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2555 หลังจากที่ SF รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการเมกกะบางนาสูงกว่าที่เราคาดเท่าตัว แต่อย่างไรก็ตาม รายการดังกล่าวเป็นรายการที่ไม่ใช้เงินสดจึงอาจไม่กระทบกับราคาเหมาะสม (12 เดือน) ของ SF ที่เราประเมินโดยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด ทั้งนี้ เดิมเราคาดปี 2555 SF จะมีกำไร 986 ล้านบาท (ภายใต้สมมติฐานส่วนแบ่งกำไรจากโครงการเมกกะบางนาจำนวน 535 ล้านบาท)
- กำไรงวด Q1/55 ที่สูงกว่าที่คาดมากเป็นปัจจัยบวก แนะนำ "ซื้อ" เรายังคงเชื่อว่าธุรกิจ Community Mall ยังมีแนวโน้มเติบโตได้ตามการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่มีความต้องการสถานที่พักผ่อนหย่อนใจและความสะดวกในการเดินทางมาก ขณะที่ผลประกอบการของ SF ยังมีโอกาสเติบโตได้อย่างก้าวกระโดดอีก 2 ครั้งจากแผนสร้างโครงการใหม่ร่วมกับพันธมิตรอีก 2 แห่งภายใน 10 ปี ล่าสุดจากราคาปิดวานนี้หุ้น SF ยังมี Up-side Gain 10% เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสม (12 เดือน) ที่เราประเมิน

Quarterly Comparison (SF)

(Mil. THB)	1Q12	1Q11	4Q11	yoy	qoq
Revenue	331	408	283	-19%	17%
Rental	318	305	273	4%	17%
Finance and int.	13	19	11	-34%	14%
Finance lease	0	84	(0)	n.m.	n.m.
COGS	116	164	105	-29%	11%
Gross profit	215	244	179	-12%	20%
SG&A	44	46	55	-6%	-20%
Operating Profit	171	198	124	-13%	38%
Other Income	5	6	4	-22%	16%
Fair Adjusted	(9)	(6)	(28)	n.m.	n.m.
JV	992	0	(13)	n.m.	n.m.
EBIT	1,158	198	87	484%	1228%
Interest expenses	27	27	27	0%	0%
EBT	1,131	172	60	559%	1776%
Income taxes	30	52	(242)	-43%	n.m.
Net Income	1,094	108	261	910%	319%
EPS	1.05	0.10	0.25	903%	317%
% Margin					
Gross profit	65.0%	59.8%	63.1%		
Net Income	330.6%	26.6%	92.1%		

KKS Research Department

WWW.KKS.CO.TH

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน