

SF

บริษัท สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

Company Update

เปิดโอกาสร่วมมือพันธมิตรเพื่อเพิ่มศักยภาพในการเติบโต

ประเด็นข่าว

- ปี 2556 มีแผนลงทุนโครงการใหม่ 3 แห่ง วนนี้ (7 มี.ค.) เราได้เข้าร่วมประชุมกับผู้บริหาร SF และผู้บริหารเปิดเผยว่า SF กำลังเตรียมแผนลงทุนโครงการใหม่อีก 3 แห่ง ส่วนรายละเอียดน่าจะมีความชัดเจนราวเดือน มี.ค. - เม.ย. 2556 และคาดว่าโครงการทั้ง 3 แห่งจะสามารถเปิดให้บริการได้ช่วงต้นปี 2557 ทั้งนี้ จำนวนโครงการเปิดใหม่นั้นสูงกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้ว่า SF จะเปิดโครงการใหม่เพียง 2 โครงการ อย่างไรก็ตาม การรับรู้รายได้จากโครงการใหม่อาจช้ากว่าที่เราเคยคาดว่าโครงการใหม่จะสามารถเริ่มให้บริการได้ภายในปี 2556
- อยู่ระหว่างเจรจากับพันธมิตร เพิ่มศักยภาพการเติบโต ผู้บริหาร SF เปิดเผยเพิ่มเติมว่าปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจากับพันธมิตร 2 - 3 ราย เพื่อร่วมลงทุนในโครงการใหม่ในอนาคตของ SF โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 ทั้งนี้ เราประเมินว่าการมีพันธมิตรจะช่วยให้ SF มีโอกาสในการเปิดโครงการใหม่ได้ง่ายขึ้น และใช้เงินลงทุนต่อโครงการน้อยลงเนื่องจากมีพันธมิตรเป็นผู้ร่วมลงทุน
- ระวังสัณฐานผลการดำเนินงานปกติทรงตัว เนื่องจากในปี 2556 จะยังไม่มีเปิดให้บริการโครงการใหม่ ดังนั้น คาดว่าผลประกอบการจะเติบโตตามอัตราการเพิ่มขึ้นของค่าเช่ารายปีเฉลี่ยปีละประมาณ 5% ในขณะที่หากรวมรายการพิเศษ คาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากปี 2555 ที่ SF มีกำไรจากรายการพิเศษ (การเปิดโครงการ MEGA Bangna ร่วมกับพันธมิตร) กว่า 1 พันล้านบาท ส่วนแผนการร่วมลงทุนกับพันธมิตรรายเดิมนั้นยังคงเดินหน้าต่อเนื่อง แต่คงยังไม่เห็นรายละเอียดที่ชัดเจนในระยะสั้น

ผลกระทบ

- เราเชื่อมั่นต่อโอกาสในอนาคตของ SF มากขึ้น จากโอกาสที่เปิดกว้างมากขึ้นหลัง SF มีแผนการหาพันธมิตรเพื่อร่วมลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ทำให้ความกังวลทางด้านราคาแหล่งเงินทุนเพื่อลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ลดลง และคาดว่าจะช่วยให้การขยายการลงทุนไปยังพื้นที่ใหม่ ๆ ที่พันธมิตรมีความเชี่ยวชาญมากกว่าทำได้ง่ายขึ้น

คำแนะนำ

- อยู่ระหว่างทบทวนประมาณการและมูลค่าเหมาะสม (ทางบวก) โดยเรามีแนวโน้มที่จะเพิ่มสมมติฐานจำนวนโครงการเปิดใหม่ต่อปีเพิ่มขึ้น (ทั้งนี้ เดิมเราประมาณการว่า SF จะเปิดโครงการใหม่ปีละ 1 - 2 แห่ง และประเมินมูลค่าเหมาะสมเท่ากับ 8.90 บาท และแนะนำ "ขาย")

สรุปผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	1,368	1,324	N/A	N/A
กำไรขั้นต้น	835	628	N/A	N/A
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	867	1,563	N/A	N/A
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-27	80	N/A	N/A
กำไรสุทธิ	709	1,409	N/A	N/A
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.69	1.20	N/A	N/A
อัตรากำไรสุทธิ (%)	36	76	N/A	N/A
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.14	0.14	N/A	N/A
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.4	1.4	N/A	N/A
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	14.7	8.4	N/A	N/A
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.5	2.1	N/A	N/A

ที่มา : บริษัท / KKS Research

คำแนะนำ	ทบทวน
มูลค่าเหมาะสม	ทบทวน
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	DCF
ราคาปิด 7 มี.ค. 56	10.80 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	N/M
ผลตอบแทนเงินปันผล	N/M

นักวิเคราะห์ | ดิษฐานพ วัฒนเวทิน
 dithanop@kks.co.th
 02 680 2222