

# สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเมนต์ – SF

คาด 2Q58 เติบโต 24.1%y-y และ 7.6%q-q

THAILAND | SET | PROP | COMPANY PREVIEW

BLOOMBERG SF TB | REUTERS SF.BK

TYPE: Cyclical Stock

ปรับค่าเช่าได้ปกติ, อัตราการเช่าเพิ่ม, เมกะบางนาต่อสัญญาครบ, คาด 2Q58 เติบโต 24.1%y-y และ 7.6%q-q

ทางฝ่ายประมาณการกำไร 2Q58 เติบโต 24.1%y-y และ 7.6%q-q มาอยู่ที่ 222.4 ล้านบาท อิงรายได้จากการให้เช่า 346.5 ล้านบาท (+0.3%y-y, +5.1%q-q) และส่วนแบ่งกำไรจากเมกะบางนาเพิ่มขึ้นเป็น 140.3 ล้านบาท (+18.5%y-y, +9.1%q-q)

คาดการณ์รายได้จากการให้เช่าของ SF จะเพิ่มขึ้น 0.3%y-y และ 5.1%q-q มาเป็น 346.5 ล้านบาท จาก 1) คาดการณ์อัตราการเช่าเฉลี่ยในช่วง 2Q58 จะปรับตัวสูงขึ้นเป็น 96% จาก 93% ในช่วง 1Q58 หลักๆ จากการหาผู้เช่ามาแทนพื้นที่ว่างซึ่ง California Wow เคยเป็นผู้เช่าที่โครงการ ดิ อเวนิว พัทยา และ อัตราการเช่าที่เพิ่มขึ้นที่โครงการเฟสติวัล วอล์ค และ 2) อัตราค่าเช่ายังปรับเพิ่มขึ้นได้ในระดับปกติที่เฉลี่ยปีละ 5% ด้วยลักษณะเฉพาะของโครงการ Community Mall ของ SF ที่ตอบสนองรูปแบบชีวิตของวัยทำงานในปัจจุบัน ซึ่งนิยมรับประทานอาหารนอกบ้านและต้องการความสะดวกสบาย โดยการมีร้านอาหารเป็นผู้เช่ารายย่อยส่วนมากของโครงการ และมี supermarket และธนาคารเป็นผู้เช่าที่เป็นแม่เหล็ก

ทางด้านส่วนแบ่งกำไรจากโครงการเมกะบางนา คาดเพิ่มขึ้น 18.5%y-y และ 9.1%q-q มาเป็น 140.3 ล้านบาท (60.3 ล้านบาทจากกำไรปกติ และ 80 ล้านบาทจากกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมอสังหาฯ) จากแนวโน้มอัตราค่าเช่าที่จะเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติหลังการใช้สัญญาเช่าใหม่ตั้งแต่ช่วงปลายพฤษภาคมที่ผ่านมา และอัตราการเช่าเฉลี่ยที่คาดว่าจะอยู่ในระดับสูงที่ 99% อย่างต่อเนื่อง

ครึ่งปีหลังดียิ่งขึ้น, เปิด LPN ตามกำหนด, คงประมาณการปี 58 เติบโต 29%

คงประมาณการผลการดำเนินงานปี 58 เติบโต 29%y-y มาเป็น 903 ล้านบาท โดยคาดการณ์ได้ค่าเช่าเติบโต 1.7%y-y มาอยู่ที่ 1,342 ล้านบาท และส่วนแบ่งกำไรจากเมกะบางนาเติบโต 31%y-y มาอยู่ที่ 623 ล้านบาท จากแนวโน้มครึ่งปีหลังที่ดีขึ้นกว่าครึ่งปีแรก หลักๆ จาก 1) คาดรายได้ค่าเช่าแบบส่วนแบ่งรายได้จะสูงสุดในไตรมาส 4 ผลจากฤดูกาล และ 2) การเปิดตัวโครงการ LPN รังสิต คลอง 1 ซึ่งมีพื้นที่ให้เช่าสุทธิ 5,670 ตร.ม. และมีผู้เช่าพื้นที่ไปแล้วประมาณ 30% คาดว่าจะส่งผลให้รายได้ของ SF ปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 2-3% อิงคาดการณ์อัตราการเช่าที่ 95% ณ วันเปิดโครงการในเดือนตุลาคม

แผนการขยายธุรกิจในอนาคตมีปรับเปลี่ยน แต่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐาน 8.25 บาท

โครงการขยายธุรกิจสู่ต่างจังหวัดอาจจะยังไม่เห็นในปีหน้า อย่างไรก็ตาม ในปี 59 ทางบริษัทจะต่อสัญญาเช่าที่ดินในโครงการที่ประสบความสำเร็จสูงอยู่แล้ว คือทองหล่อ ซอย 4 และทุ่งมหาเมฆ อีกทั้งวางแผนซื้อที่ดินเพื่อขยายพื้นที่เช่าที่โครงการทุ่งมหาเมฆเพิ่มขึ้น 10,000 ตร.ม. ถึงแม้แผนการขยายธุรกิจจะมีการปรับเปลี่ยนเล็กน้อย แต่แนวโน้มผลการดำเนินงานยังคงมั่นคงและเติบโตอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งมีโครงการเมกะรังสิต, กำไรจากการขายที่ดินที่บางใหญ่, และโครงการส่วนต่อขยายที่เมกะบางนา ซึ่งเป็น upside ของประมาณการ ทางฝ่ายคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐาน 8.25 บาท

24 กรกฎาคม 2558

## ซื้อ (คงคำแนะนำ)

ราคาปิด (บาท) 5.60  
ราคาพื้นฐาน (บาท) 8.25 (+47.32%)

### ข้อมูลบริษัท

จำนวนหุ้นชำระแล้ว (ล้านหุ้น):	1,777
มูลค่าตลาด (ล้านบาท):	9,949
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญสหรัฐ):	287
ช่วงราคา 52 สัปดาห์-สูง/ต่ำ (บาท):	7.21/4.63
การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน):	4.3593
ราคาต่อหุ้น (บาท):	1.00

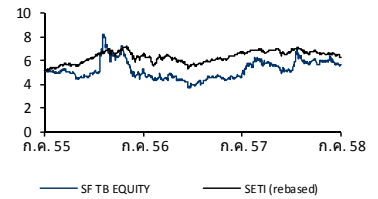
### ผู้ถือหุ้นใหญ่ (%)

30 เมษายน 2558	
1. บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	23.3
2. LUCKY SECURITIES, INC.	8.1
3. นาย นพพร วิชาชาติ	6.2

### การเปลี่ยนแปลงด้านราคา (%)

	1 เดือน	3 เดือน	1 ปี
เปรียบเทียบหลักทรัพย์	-6%	-6%	17%
เปรียบเทียบ SET INDEX	-2%	0%	25%

### ราคา VS ดัชนี SET



ที่มา: Bloomberg, PSR

### สรุปข้อมูลทางการเงินสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ณ.ค.	2556	2557	2558E	2559E
รายได้(ล้านบาท)	1,340	1,367	1,368	1,488
กำไร(ล้านบาท)	512	700	903	1,010
กำไรต่อหุ้น(บาท)	0.39	0.47	0.51	0.57
P/E(X)	14.40	11.84	11.02	9.85
BVPS(บาท)	4.89	4.83	4.51	5.06
P/B(X)	1.15	1.16	1.24	1.11
เงินปันผลต่อหุ้น(บาท)	0.01	0.02	0.02	0.02
Dividend Yield (%)	0.25	0.40	0.30	0.33
ROE(%)	8.30	10.32	11.92	11.88
หนี้สินต่อทุนสุทธิ(X)	0.87	0.74	0.73	0.66

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, PSR คาดการณ์

\*\*อ้างอิงราคาปิดล่าสุด

### วิธีประเมินมูลค่า

DCF (WACC: 9%; terminal g: 4.0%)

ศุภณัฐ ชัยสำเริง

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #61708

โทร: 66 2 635 1700 #528

Ref. No.: CO2558\_0482