

SF บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็ง

แนะนำ
ราคาเป้าหมาย

"ซื้อ"
8 บาท

โดยกำไรสุทธิเท่ากับ 248 ล้านบาท (+29% จากไตรมาสก่อน และ -20% จากงวดเดียวกันของปีก่อน) หากไม่รวมกำไรจากปรับมูลค่ายุติธรรมอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและผลกระทบจากการบันทึกบัญชีจากมาตรฐานบัญชีใหม่ SF มีกำไรปกติ 118 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13% จากไตรมาสก่อน และ 10% จากงวดเดียวกันของปีก่อน จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมยังเติบโตดี 7% จากไตรมาสก่อน และ 27% จากงวดเดียวกันของปีก่อน เป็น 80 ล้านบาท เนื่องจากโครงการเมกาบางนายังมีอัตราเช่าเช่าเต็ม 100% ปรับขึ้นค่าเช่าได้ตามสัญญา และมีรายได้จากการบริหารพื้นที่ส่วนกลางเพิ่มขึ้น ในขณะที่ SF เองมีรายได้ค่าเช่าลดลงเล็กน้อย เนื่องจากอัตราเช่าเช่าลดลงจากการที่ผู้เช่าหลักของโครงการพญา คือ Premium outlet (6,000 ตารางเมตร) และโครงการบางบอน คือ Max Valu (3,000 ตารางเมตร) ยกเลิกสัญญาเช่าไปเมื่อปลายเดือน พ.ย. 2559 และ ก.พ. 2560 ตามลำดับ

นอกจากนี้ คาดกำไรปกติไตรมาส 2 ปี 60 ทรงตัว เนื่องจากอัตราเช่าเช่าเฉลี่ยของโครงการของ SF ลดลงจากการที่ยังไม่มีผู้เช่ารายใหม่เช่าพื้นที่แทนผู้เช่าที่ออกไป ขณะที่บริษัทยังไม่มีโครงการใหม่ ทั้งนี้ โครงการเมกาบางนา เฟส 2 ซึ่งมีการขยายพื้นที่เช่า 10,000 ตารางเมตร คาดจะเปิดในช่วงไตรมาส 4 ปี 60

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 8 บาท (อิง P/BV 1.5 เท่า) จากผลประกอบการที่มีเสถียรภาพจากโครงการเดิมที่มีการปรับขึ้นค่าเช่าได้ตามสัญญา ประกอบกับการปรับปรุงและขยายพื้นที่เช่าซึ่งทำให้รายได้เพิ่มขึ้น อีกทั้งคาดว่าจะมีการเปิดโครงการใหม่ในอนาคต เช่น โครงการเมกาซิตี ซึ่งเป็นโครงการแบบ Mixed use ขนาดใหญ่ และโครงการเมการิงสิต ซึ่งยังไม่ได้รวมในประมาณการ ■