



'กระแสเงินสดแข็งแกร่ง'

บริษัทหลักทรัพย์(บล.) บัวหลวง วิเคราะห์หุ้นบมจ.สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเม้นท์หรือ SF โดยแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้น เป็น 7.50 บาท SF เป็นบริษัทแรกในกลุ่ม Small-Cap ที่เรา cover ที่เราปรับราคาเป้าหมายไปในปี 2018 เพราะมีความมั่นใจในผลประกอบการมากที่สุดเนื่องจากสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ในมือมีศักยภาพดี "ห่านทองคำ" ที่สร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานปีละ 800 ล้านบาท คาดปีนี้ บริษัทจะจ่ายปันผลได้ราว 4% และยังมีโครงการใหม่ใน 4Q17 นี้ 2 โครงการรวมถึงพัฒนา Mega Bangna และ Market Place เป็น Mixed use ในปีหน้า

บริษัทเปิดศูนย์การค้าส่วนต่อขยายเพิ่ม 2 แห่ง ใน 4Q17 นี้ ซึ่งเป็นการขายพื้นที่เช่าในโครงการเดิมที่มีผู้เช่าเต็ม 100% อยู่แล้ว และมีการต่อคิวอย่างหนาแน่น เป็นการเพิ่มรายได้บนสินทรัพย์เดิมที่มีศักยภาพสูงอยู่แล้วและเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ให้ดีขึ้นไปอีก เพราะต้นทุนส่วนใหญ่ เช่น เงินลงทุนในที่ดินไม่ได้เพิ่มขึ้น โดย 1) เปิดส่วนต่อขยายโครงการ Market Place ทุ่งมหาเมฆ (นางลิ้นจี่) เฟส 1 ขนาด 6,700 ตร.ม. คาดบริษัทจะได้ค่าเช่าเฉลี่ยสูงจากเดิมราว 10% ประกอบกับอัตราการเช่าพื้นที่(Occupancy rate) ที่สูงราว 80% และ 2) ส่วนต่อขยาย MegaBangna ขนาด 10,000 ตร.ม. พร้อมทั้งจอดรถเพิ่มอีก 1,200 คัน ซึ่งจะเปิดในเดือนธันวาคม ปัจจุบันอัตราการเช่าเต็ม 100% แล้ว คาดหนุนให้ SF มีกำไรส่วนเพิ่มราว 5-7%

จากฐานกำไรปัจจุบัน

หลังจากที่จะเปิดส่วนต่อขยาย Mega Bangna ปลายปี บริษัทเดินหน้าแผนพัฒนา เฟสที่ 2 เพื่อให้ Mega Bangna เป็น Mixed use โดยจะให้พันธมิตรเช่าที่ดินด้านหลังโครงการ 3 แปลง ซึ่งจะสร้างเป็นจุดดึงดูด(Attraction) แปลกใหม่ ช่วยดึงดูดลูกค้าเข้ามาใช้บริการในโครงการเพิ่มขึ้นพร้อมทั้งจะสร้างศูนย์การค้าส่วนต่อขยาย อีก 1 อาคาร ขนาด 8,000 ตร.ม. เชื่อมกับโครงการของพันธมิตร

บริษัทได้ต่อสัญญาเช่าที่ดิน โครงการ Market Place ทองหล่อ ซอย 4 อีก 20 ปี และปีหน้าจะเริ่ม Renovate โครงการใหม่ ทั้งหมดเพื่อพัฒนาให้เป็นโครงการ Mixed use ขนาด 15,000 ตร.ม. (เดิมเพียง 3,000 ตร.ม.)แบ่งเป็น พื้นที่ค้าปลีก 10,000 ตร.ม. และ อาคารสำนักงาน 5,000 ตร.ม. ที่จะช่วยสร้าง traffic ให้โครงการในช่วงเวลากลางวันวันธรรมดา โดยแผนการก่อสร้างคาดว่าจะใช้เวลาราว 2 ปี อย่างไรก็ดี มองว่าการปิดโครงการระหว่างก่อสร้างจะไม่กระทบผลกำไรบริษัทเพราะมีการเปิดโครงการ Market Place ทุ่งมหาเมฆ คาดจะส่งผลบวกต่อกำไรได้มากกว่า

เราปรับประมาณการกำไรหลักปี 2018 ขึ้นเป็น 978 ล้านบาท เดิมราว 10% เพื่อสะท้อนการเปิด โครงการใหม่ เรามอง SF มีจุดเด่น ด้านกำไรและกระแสเงินสดที่มั่นคง ซึ่งประเมินว่าบริษัทมีกระแสเงินสด จากการดำเนินงานที่แน่นอนปีละ ประมาณ 800 ล้านบาท (สมมุติฐานรวม Mega Bangna) หรือราว 0.45 บาท/หุ้น (คิดเป็น cash flow yield 7%) เรามองว่าบริษัทมีโอกาสปรับเพิ่มอัตรการจ่ายปันผลขึ้นอีก ในปีถัดๆ ไป

ที่มา : บล.บัวหลวง