



CI : Charn Issara Development

วันอังคารที่ 22 มกราคม 2556

ถึงราคาเป้าหมาย 11 บาท แนะนำทยอยขายทำกำไร

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

CI ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2532 เพื่อประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงานและศูนย์การค้า ธุรกิจโรงแรม และธุรกิจบริหารจัดการ อสังหาริมทรัพย์

Close price (Bt.)	10.90
Par value (Bt.)	5.00
Paid-up capital (MB)	600
Market cap. (MB)	918
Book value (Bt.)	8.72
Current PBV (x)	1.25
Current PER (x)	9.01

ประเด็นน่าสนใจ

- ภายใน 8 วันทำการ หลังจากที่ได้ฝ่ายวิจัยได้ให้มูลค่าเหมาะสมของ CI ราคาหุ้นปัจจุบันได้ปรับขึ้นมาถึง 42% และได้สะท้อนมูลค่าพื้นฐานที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ในเบื้องต้นแล้วว่า 11.02 บาท ซึ่งกำหนดโดยมูลค่าเหมาะสมที่ PBV 0.87 เท่า อิงจากข้อมูลย้อนหลัง 7 ปี ฝ่ายวิจัยจึงแนะนำให้ทยอยขายทำกำไร
- CI เริ่มกลับมาโดดเด่นอีกครั้ง หลังจากมีแผนการพัฒนาโครงการ และเริ่มลงมาจับตลาดคนชั้นกลางมากขึ้น ซึ่งตลาดกลุ่มนี้มีฐานตลาดที่กว้างและมีรายได้สูงขึ้น โดยล่าสุด CI ได้เปิดตัวคอนโดมิเนียม แบบคอนโดใหม่ชื่ออิชซี (ISSI) เพื่อรองรับลูกค้ารายได้ระดับกลาง กลุ่มอายุ 20-45 ปี โดยโครงการแรก ได้แก่ อิชซี คอนโด สุขสวัสดิ์ มูลค่าโครงการ 2,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นการร่วมทุนกับเนวรัตน์ พัฒนาการ นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนลงทุนในโครงการบ้านทิวทะเล ชะอำ-หัวหิน เฟสที่ 2 ร่วมกับกลุ่มสหพัฒน์ มูลค่าโครงการ 1,800 ล้านบาท และพัฒนาโรงแรมระดับ 5 ดาว เนื้อที่ 15 ไร่ มูลค่า จำนวน 200 ห้อง 1,000 ล้านบาท โดยทั้งโครงการอิชซี สุขสวัสดิ์ หรือบ้านทิวทะเล ทำให้เราเริ่มเห็นแนวโน้มรายได้และกำไรที่จะเข้ามาในอีก 1-2 ปีข้างหน้า
- สำหรับในปีนี้จะสามารถรับรู้รายได้ที่แน่นอน จากโครงการเก่าที่เหลือ (อัสสระลาดพร้าว และบ้านชาญทะเล) และโครงการใหม่บ้านสิดวัน (ปัจจุบันขายได้ 20%) บวกกับธุรกิจโรงแรมที่คาดว่าจะเติบโต 10%รวมทั้งสิ้น 1,290 ล้านบาท คิดเป็น 43% ของเป้าหมายได้ทั้งปีของบริษัทที่ 3,000 ล้านบาท ทั้งนี้ยังไม่รวมรายได้จากการขายครีฟินวเข้ากองทุนอสังหาฯ (BKKCP) ที่บริษัทคาดว่าจะรับรู้รายได้ในช่วง 2Q56 ซึ่งฝ่ายวิจัยประเมินว่ามูลค่าไม่ต่ำกว่า 1,600 ล้านบาท (เทียบกับประมาณการของผู้บริหารที่ 2,000 ล้านบาท) นอกจากนี้ CI ยังมีสินทรัพย์รอขายมูลค่ารวม 600 ล้านบาท คือ บ้านเดี่ยวที่ภูเก็ตจำนวน 2 หลัง ที่อาจจะสามารถขายและรับรู้เป็นรายได้ทันทีในปี

วิเคราะห์ทางเทคนิค



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASP

- CI ราคาปรับพุ่งขึ้นแรงต่อเนื่อง 3 วันติดส่งสัญญาณ Overbought ชัดเจน ในขณะที่ Volume เริ่มบางลงทั้งๆที่ราคาทำ New High ถือเป็นจังหวะอันตราย ประเมินว่าราคาไม่น่าผ่าน 11.50 บาท และอาจมีสัญญาณกลับทิศเกิดขึ้น
- ระดับระวังบริเวณ 11.50 บาท

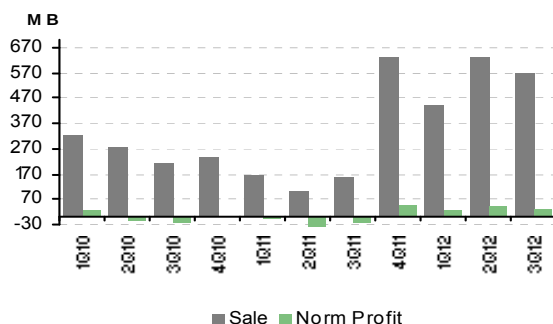


ตัวเลขทางการเงินของ CI

Key Data (ล้านบาท)	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55F	%QoQ	2554	2555F	%YoY
รายได้	438.02	627.94	567.79	550.00	-3.1%	1,059.5	2,183.8	106.1%
ต้นทุนขาย	271.47	394.90	363.85	325.00	-10.7%	677.97	1,355.2	99.9%
กำไรขั้นต้น	166.55	233.04	203.94	225.00	10.3%	381.62	828.5	117.1%
SG&A	101.26	125.36	111.24	141.22	26.9%	332.99	479.1	43.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	65.29	107.68	92.70	83.78	-9.6%	48.63	349.5	618.6%
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	23.06	41.42	31.85	32.03	0.6%	-19.7	128.4	751.6%
Norm profit (loss)	23.06	41.42	31.85	32.03	0.6%	-19.7	128.4	751.6%
Norm EPS (บาท)	0.19	0.35	0.27	0.27	-1.1%	-0.16	1.08	773.1%
Gross profit margin	41.6%	41.4%	35.9%	35.0%	-2.5%	36.0%	37.9%	5.4%
Norm profit margin	5.3%	6.6%	5.6%	5.8%	3.8%	-1.9%	5.9%	416.2%
Book Value (บาท)	8.72	8.17	8.46	8.72	3.0%	8.72	12.67	45.3%

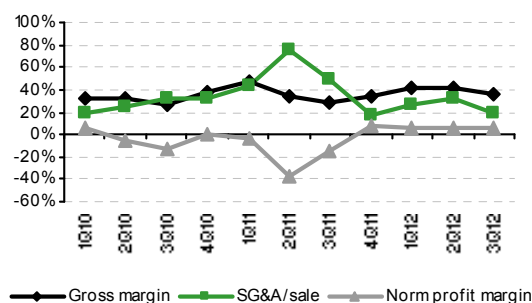
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

รายได้และกำไรจากการดำเนินงานรายไตรมาส



ที่มา ; Company data

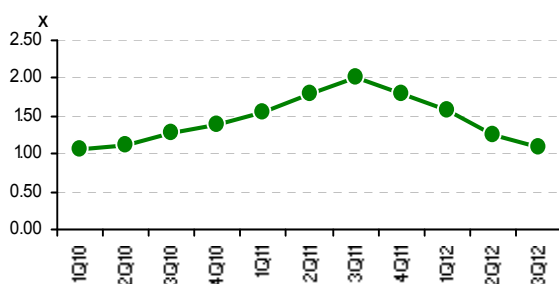
ประสิทธิภาพในการทำกำไร



ที่มา ; Company data

โครงสร้างทางการเงิน

Net Gearing



ที่มา ; Company data

PBV Band



ที่มา ; ฝ่ายวิจัย ASP

เทิดศักดิ์ ทวีระธรรม

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

บุญชูธรรม ชาติพิพัฒน์ผล

ต่อศักดิ์ วายากรณ์วิจิตร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ควรจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด