

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

เป้าหมายปี 2567 เจริญและก้าวหน้า

ปี 2567 วางเป้าหมายเจริญและก้าวหน้า ด้วย PRESALE เติบโต 20% อยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท ภายใต้เปิดโครงการใหม่ 46 โครงการ มูลค่า 6.1 หมื่นล้านบาท มีทั้ง แนวราบและคอนโดฯ จะกลุ่มลูกค้าทุกระดับราคา แต่เน้น MEDIUM และ PREMIUM เป็นส่วนใหญ่ ขณะที่รายได้และกำไรปีนี้ บริษัทมองถึงการทำ NEW HIGH ต่อเนื่อง โดยกำหนดเป้าหมายได้ 4.3 หมื่นล้านบาท (+10% YOY)

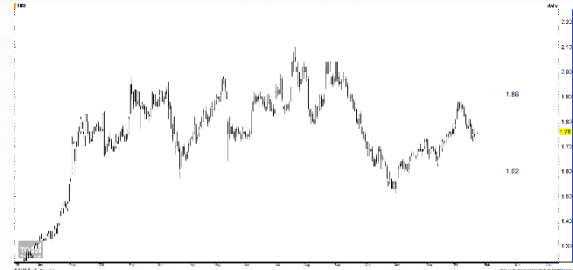
แม้เป้าหมายบริษัทสูงกว่าสมมติฐานของฝ่ายวิจัย แต่เนื่องจากมีความไม่แน่นอนของตลาดอสังหาริมทรัพย์ และการแข่งขันที่สูงขึ้นในกลุ่มบ้านกลางบน-บน จึงคงประมาณการเดิมอย่างอนุรักษ์นิยม และถือเป็น UPSIDE ในอนาคต หากตลาดดีกว่าคาด แนะนำ OUTPERFORM จาก VALUATION ที่ถูก และปันผลสูงใจ คาด 2H66 เติบโต 5.26% และทั้งปี 2567 ยังสูงกว่า 8% แม้ประเมินกำไรปกติลดลงก็ตาม

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,017	4,280	6,040	4,787	4,859
Norm Profit (ลบ)	2,017	4,088	5,069	4,787	4,859
Norm EPS (บาท)	0.14	0.27	0.29	0.28	0.28
EPS (บาท)	0.14	0.29	0.35	0.28	0.28
Norm PER (เท่า)	12.6	6.2	5.8	6.2	6.2
DPS (บาท)	0.06	0.15	0.19	0.14	0.14
Dividend Yield (%)	3.5	8.8	11.1	8.2	8.2
BV (บาท)	2.6	2.8	2.8	2.9	3.0
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EVEBITDA (เท่า)	20.9	15.5	13.5	13.5	13.2
ROE (%)	5.3	10.5	13.3	9.7	9.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 1.62 บาท
 แนวต้าน : 1.88 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 24 มกราคม 2567

SIRI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.71
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.20
Upside (%)	28.9
Dividend yield (%)	8.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.28	0.29	-5%
2568F	0.28	0.29	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	43.98
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	57.16
S&P	23.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

ปี 2567 ตั้งเป้าเชิงรุก Presale โต 20% ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท

SIRI แถลงแผนธุรกิจปี 2567 ก้าวสู่ปีที่ 40 ของบริษัท ภายใต้แนวคิด “Navigating the future: Resilient Growth” จากธุรกิจที่แข็งแกร่ง มุ่งสู่เป้าหมายเติบโตระยะยาว ด้วย 3 กลยุทธ์สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร ควบคู่กับความพร้อมรับมือทุกสถานการณ์และรักษาอันดับความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย.

- 1) รักษาระดับผลประกอบการให้เติบโตสม่ำเสมอ เพิ่มสัดส่วนการเปิดตัวโครงการใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะโครงการแนวราบ และใช้เงินลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อรักษาสภาพคล่อง นอกจากนี้ยังมุ่งสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้นผ่านการจ่ายเงินปันผลระดับที่สูงขึ้นตามการทำกำไร
- 2) บริหารจัดการพอร์ตสินค้าพร้อมขาย ให้กระจายไปในหลากหลายทำเล เพื่อสร้างโอกาสและความได้เปรียบในการแข่งขัน รวมถึงรักษาระดับสินค้าเพื่อขายในแต่ละระดับราคาให้อยู่ระดับที่เหมาะสม
- 3) ยกระดับคุณภาพสินค้า บริการ และความยั่งยืน ให้เป็นอันดับ 1 ในกลุ่มธุรกิจ เพื่อรักษามาตรฐานความเป็นหนึ่งในผู้นำตลาดอสังหาริมทรัพย์

ภายใต้กลยุทธ์ข้างต้น นำไปสู่เป้าหมายการเงินที่ท้าทาย ด้วยระดับการเติบโตของ Net Presale (ยอดขายสุทธิ) ที่ 20% อยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาทในปี 2567 เทียบกับ 3.76 หมื่นล้านบาทปีก่อน มาจากแนวราบสัดส่วน 64% หรือ 2.9 หมื่นล้านบาท (+37% yoy) จากการขายทั้งโครงการเดิมและใหม่ ด้านคอนโดฯ ประเมินใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.6 หมื่นล้านบาท เนื่องจากปี 2566 มีการขายสต็อกพร้อมอยู่ในกลุ่มโครงการ XT ค่อนข้างมาก ส่งผลให้สินค้าพร้อมขายลดลง ขณะที่สัดส่วนปีนี้จะมาจากการขายคอนโดฯ ใหม่ที่มีจำนวนมากขึ้น (รายละเอียดด้านล่าง) นอกจากนี้ คาดยอดขายจากนักลงทุนต่างชาติจะเพิ่มขึ้น 15% อยู่ที่ 7 พันล้านบาท (ปีก่อน 6 พันล้านบาท) โดยตลาดหลัก คือ จีน , ไต้หวัน, ฮ่องกง, พม่า และ CLMV ฯลฯ

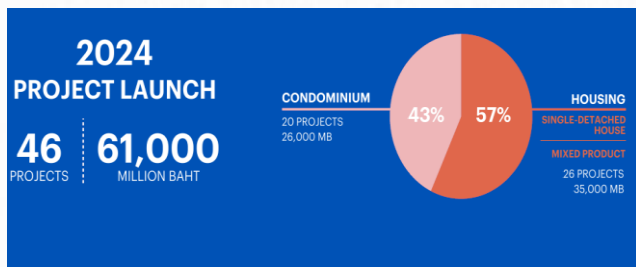
การเติบโตของ Presale ข้างต้น นอกจากจะถูกขับเคลื่อนจากการขายโครงการเดิมที่มีมูลค่าเหลือขายสิ้นปี 2566 ราว 8.5 หมื่นล้านบาท (คอนโดฯ 2.05 หมื่นล้านบาท และแนวราบ 6.4 หมื่นล้านบาท) ในปี 2567 มีแผนเปิดเพิ่ม 46 โครงการ มูลค่า 6.1 หมื่นล้านบาท (ปีก่อนเปิด 44 โครงการ มูลค่า 6.5 หมื่นล้านบาท) มีที่ดินรองรับทั้งหมด โดยนำหน้าโครงการเปิดโครงการใหม่ปีนี้จะเปิด 1H67 และ 2H67 สัดส่วน 54%:46%, เน้นกลุ่ม Medium 44% ตามด้วย Premium 38% และ Affordable 18% รวมถึงรุกในต่างจังหวัดมากขึ้นสัดส่วน 26% หรือ 1.6 หมื่นล้านบาท (13 โครงการ) เน้นหลักตามหัวเมืองท่องเที่ยว เช่น หัวหิน ภูเก็ต เชียงใหม่ พัทยา อัญญา และฉะเชิงเทรา เป็นต้น

EQUITY TALK

สำหรับการเปิดโครงการใหม่ปีนี้ จะเพิ่มกลุ่มคอนโดฯ มากขึ้นด้วยจำนวน 20 โครงการ มูลค่า 2.6 หมื่นล้านบาท (คิดเป็น 43% ของมูลค่าทั้งหมด เทียบกับปีก่อนมีสัดส่วน 28%) จากไตรมาสที่ฟื้นตัว และสต็อกพร้อมอยู่ลดลง โดยคอนโดฯ ใหม่ปีนี้จะรุกไปยังหัวเมืองท่องเที่ยวสำคัญมากถึง 9 โครงการ รวม 1.18 หมื่นล้านบาท เช่น ที่หัวหินจะเปิด 2 โครงการ หนึ่งในนั้นเป็นโครงการไฮโลโก้ Branded Residence อย่าง The Standard Residence มูลค่า 4.5 พันล้านบาท นอกจากนี้เตรียมเปิดตัวแบรนด์ใหม่ Mekin Haus เชียงใหม่ และ PYNN (พิน) ทำเลศูนย์วิจัย และ ปรดี 20 รวมถึง Refresh แบนด์ The Base ตลอดจนเปิด Dcondo ซึ่งเป็นแบรนด์สำหรับกลุ่มราคาที่จับต้องได้ (Affordable)

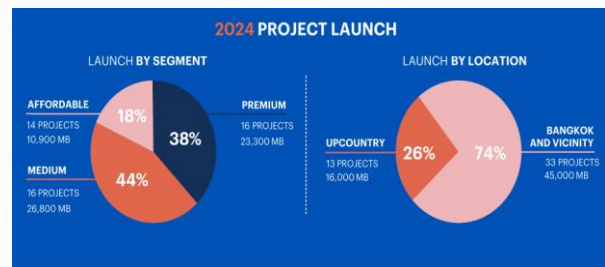
ขณะที่โครงการแนวราบ เนื่องจากปีก่อนเปิดจำนวนมาก ทำให้ยังมีสินค้าพร้อมขายพอสมควร กอปรกับไตรมาสก่อนไม่ได้เติบโตมากนัก โดยเฉพาะกลุ่มระดับล่างที่มีปัญหาเรื่องการกู้ไม่ผ่านจากแบงก์ ส่งผลให้การเปิดโครงการแนวราบปี 2567 มี 26 โครงการ มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท (-26% yoy) แม้กระจายในกลุ่มผลิตภัณฑ์ทั้งบ้านเดี่ยว-บ้านแฝด / ทาวน์โฮม รวมถึงหลากหลายในทำเลและระดับราคา แต่เน้นกลุ่มบ้านระดับ Medium-Premium ภายใต้อแบรนด์หลัก เช่น นาราสิริ , เศรษฐสิริ, สราญสิริ และอนาสิริ รวมถึงแบรนด์ใหม่ NARANSIRI (ณรินทร์สิริ) กรุงเทพฯ (ราคา 45-70 ล้านบาท), ELSE (ราคา 20-60 ล้านบาท) และ MABEL (ราคา 5-7 ล้านบาท) ทั้งนี้แม้ตลาดแนวราบระดับบนจะเป็นกลุ่มเดียวที่ได้รับผลกระทบน้อยกว่ากลุ่มอื่น และยังคงเติบโตได้บ้าง ทำให้การแข่งขันในกลุ่มนี้สูงขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการรายหลายเข้าสู่ตลาดนี้เพิ่ม แต่ SIRI จะใช้จุดเด่นเรื่องแบรนด์, คุณภาพ และบริการ โดยเฉพาะหลังการขาย รวมถึงกลยุทธ์ในหลากหลายของโครงการ และขยายทำเลใหม่ เพื่อเพิ่มยอดขายในตลาดแนวราบ และรักษาสถานะหนึ่งในผู้นำบ้านตลาดบน

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

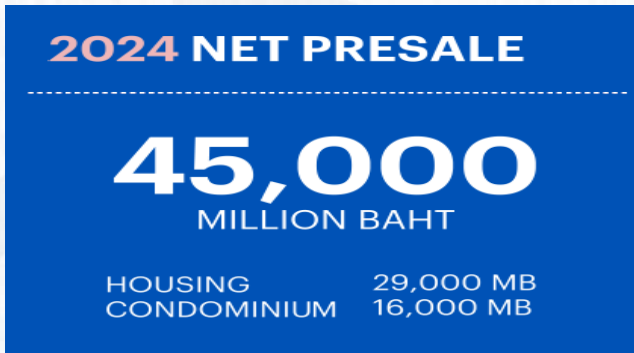
การเปิดโครงการใหม่ปี 2567 ตามกลุ่ม และทำเล



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

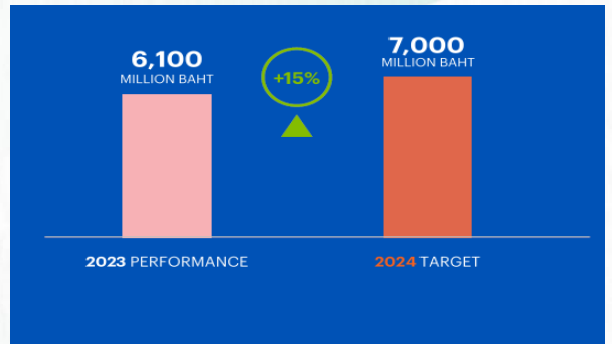
EQUITY TALK

เป้าหมาย PRESALE ปี 2567



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมายยอดขายจากนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แบรนด์คอนโดฯ ใหม่



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แบรนด์แนวราบใหม่



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการ HIGHLIGHTS สำหรับแนวราบ



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการ HIGHLIGHTS สำหรับคอนโดฯ



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มองต่องถึง NEW HIGH ของรายได้และกำไรปี 2567

SIRI มองถึงการทำ NEW HIGH ต่อเนื่องในเชิงรายได้และกำไรปกติในปี 2567 โดยตั้งเป้าหมายยอดขาย 4.3 หมื่นล้านบาท (+10% yoy) ในส่วนนี้เป็นยอดขายของบริษัทเอง 3.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งปัจจุบันมี Backlog ของบริษัทที่จะรอรับรัฐรายได้ปีนี้ราว 9 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 24% ของเป้า นับว่าไม่สูงมาก ทำให้ที่เหลือ

EQUITY TALK

ต้องมาจากการขายโครงการแนวราบเดิมและใหม่ รวมถึงสต็อกคอนโดฯ พร้อมโอนฯ ขณะที่ Gross Margin ขายฯ คาดในรอบ +/- 33% ลดลงจากปีก่อนที่คาดปิด 34% เนื่องจากปีนี้จะมีการโอนฯ น้อยลงของนาราสิริ กรุงเทพกรีฑาฯ ที่มีมาร์จิ้นสูงกว่า 50% (เหลือ Backlog ราย 2.5 พันล้านบาทที่จะโอนฯ ปีนี้) รวมถึงภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่ได้ดีนัก อาจทำให้ต้องมีการทำโปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นการขาย

สำหรับเป้าโอนฯ JV คาดไว้ 5 พันล้านบาท มี Backlog JV ที่จะรอรับรัฐรายได้ปีนี้ ราย 3.2 พันล้านบาท (คิดเป็น 65% ของเป้า) ภายใต้เป้าโอนฯ ดังกล่าว ประเมินส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 800-1,000 ล้านบาท เทียบกับปีก่อนคาด 350 ล้านบาท

OUTPERFORM....เด่นด้วยปันผล 2H66 ที่ 5.26%

แม้เป้าหมายการเงินส่วนใหญ่ของบริษัทสูงกว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัยที่คาดปี 2567 Presale 4.34 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าบริษัท 3.6%), เป้าโอนฯ 3.57 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าบริษัท 6.4%) และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ 450 ล้านบาท ขณะที่ Gross Margin ขายฯ ประเมินไว้ 33% (สอดคล้องกับบริษัท) แต่ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิมอย่างอนุรักษ์นิยมไว้ เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนของภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ และการแข่งขันที่สูงในกลุ่มบ้านกลางบน-บน จึงยังต้องติดตามสถานการณ์ใกล้ชิด โดยหากตลาดฟื้นตัวกลับได้เร็ว ถือว่าเป้าบริษัทสร้าง Upside Risk ต่อประมาณการในอนาคตได้

จึงคงประเมินกำไรปกติปี 2566 ที่ 5.06 พันล้านบาท (+24% yoy) ภายใต้คาด 4Q66 มีกำไรปกติ 1.21 พันล้านบาท (-31% yoy และ 22% qoq) ถูกกดดันจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทลดลง และค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้นใน 4Q66 ขณะที่ปี 2567 ประเมินกำไรปกติเท่ากับ 4.8 พันล้านบาท ลดลง 5.6% จากคาดการณ์การลดลงของรายได้บริหารโครงการ JV และมาร์จิ้นขายฯ รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่คาดสูงขึ้น

อย่างไรก็ดีด้วยความน่าสนใจของ Valuation หุ้นที่มี NORM PER ซื้อขาย 6 เท่า และ PBV 0.6 เท่า รวมถึงคาดเงินปันผล 2H66 หุ้นละ 0.09 บาท จึงใจเฉลี่ย 5.26% ขณะที่ปี 2567 แม้ประเมินกำไรลดลง แต่ยังเห็น Div Yield สูงกว่า 8% ต่อปี คงแนะนำ Outperform สำหรับธีม Dividend Play ที่ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 2.20 บาท สำหรับประเด็นเรื่องหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระของ SIRI ปีนี้มีทั้งสิ้น 9 พันล้านบาท บริษัทมีแผน Roll-Over ทั้งหมด แต่หากกรณีเลวร้ายที่ไม่สามารถทำได้ ก็มีวงเงินกู้ (Credit Line) 1.7 หมื่นล้านบาท จากรธนาคารรองรับแล้ว

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดนโยบายพัฒนาธุรกิจและหน่วยงานในเครือให้เป็นธุรกิจสีเขียวและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นแนวทาง “Circular Economy” หรือระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน มีการนำร่องและยกระดับเป็นนโยบายทั้งระบบเริ่มตั้งแต่ภายในบริษัท ไปจนถึงผู้บริโภค และขยายผลไปสู่การรับผิดชอบต่อสังคมโดยรวม
- ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อกำหนด ข้อบังคับ และมาตรฐานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด โดยเฉพาะการทำ EIA เพื่อการก่อสร้างที่ต้องตามกฎหมาย นอกจากนี้ให้ความสำคัญกับการลดการใช้พลังงาน ลดปริมาณขยะ ควบคุมคุณภาพน้ำทิ้ง การส่งเสริมการใช้วัสดุและอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการลดการปลดปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่เป็นสาเหตุการเกิดภาวะโลกร้อน

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อช่วยเหลือสังคม โดยเฉพาะเด็กและเยาวชนผ่านการจัดตั้ง SIRI ACADEMY เพื่อฝึกสอนฟุตบอลให้กับเด็ก, ช่วยเหลือกลุ่มอ่อนไหว ภายใต้แนวคิด No One Left Behind เพื่อให้เข้าถึงวัคซีนอย่างเท่าเทียมกัน, ช่วยเหลือเกษตรกร ผู้ประกอบการ SME ด้วยการสั่งซื้อสินค้ามาบริจาควัสดุให้กับชุมชนต่าง ๆ เป็นต้น
- มุ่งมั่นที่จะยกระดับคุณภาพชีวิตครอบครัวของผู้อยู่อาศัยอย่างยั่งยืน ผ่านการออกแบบ สภาพแวดล้อม และบริการต่าง ๆ ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง

Governance (G)

- เปิดเผยข่าวสารข้อมูลด้านต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ถูกต้อง และโปร่งใส โดยคำนึงถึงความเท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวสาร พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ กรณีกำหนดให้เรื่องสำคัญใดต้องผ่านการพิจารณา และ/หรือ การอนุมัติของผู้ถือหุ้น โดยคณะกรรมการบริษัท จะบรรจุเรื่องสำคัญไว้เป็นวาระการประชุมผู้ถือหุ้น
- ปูปลูกฝังจรรยาบรรณ และจริยธรรมที่ต้งของการดำเนินงานธุรกิจที่โปร่งใส และเป็นธรรม แก่ผู้บริหาร และพนักงานในบริษัท เพื่อต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน ให้เป็นต้นแบบที่ดีในสังคม

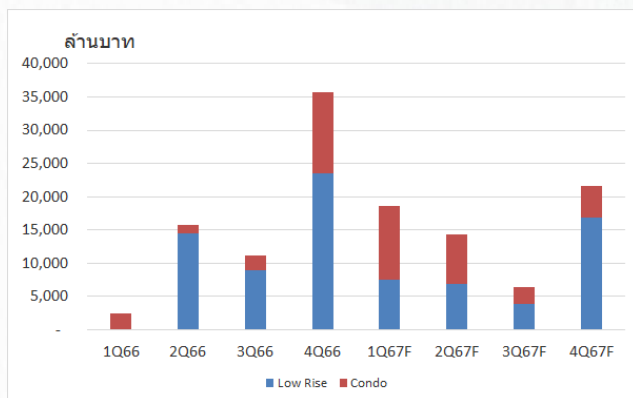
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	% YoY	% QoQ	2566F	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,939	7,269	8,669	12,835	7,648	9,185	9,332	11,456	-10.7%	22.8%	37,620	33,712	11.6%
รายได้จากขายอสังหาฯ	4,288	6,596	7,869	11,964	6,754	8,007	8,250	10,478	-12.4%	27.0%	33,490	30,716	9.0%
ต้นทุนรวม	3,376	5,053	5,829	8,334	5,180	6,295	6,405	7,703	-7.6%	20.3%	25,583	22,591	13.2%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	2,796	4,431	5,102	7,505	4,336	5,445	5,432	6,856	-8.7%	26.2%	22,070	19,834	11.3%
กำไรขั้นต้น	1,564	2,216	2,841	4,501	2,468	2,890	2,927	3,753	-16.6%	28.2%	12,037	11,122	8.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,190	1,496	1,553	2,926	1,379	1,731	1,385	2,464	-15.8%	78.0%	6,960	7,165	-2.9%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทฯรวม	14	39	153	266	72	70	165	50	-81.1%	-69.6%	358	473	-24.3%
กำไรสุทธิ	303	918	1,268	1,791	1,582	1,621	1,557	1,280	-28.6%	-17.8%	6,040	4,280	41.1%
Norm Profit	209	868	1,260	1,751	1,083	1,219	1,551	1,216	-30.6%	-21.6%	5,069	4,088	24.0%
Norm EPS	0.01	0.06	0.08	0.12	0.07	0.08	0.09	0.07	-40.0%	-25.2%	0.29	0.27	7.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.7%	30.5%	32.8%	35.1%	32.3%	31.5%	31.4%	32.8%			32.0%	33.0%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	34.8%	32.8%	35.2%	37.3%	35.8%	32.0%	34.2%	34.6%			34.1%	35.4%	
SG&A/Sales (%)	24.1%	20.6%	17.9%	22.8%	18.0%	18.9%	14.8%	21.5%			18.5%	21.3%	
Norm Profit Margin (%)	4.2%	11.9%	14.5%	13.6%	14.2%	13.3%	16.6%	10.6%			13.5%	12.1%	

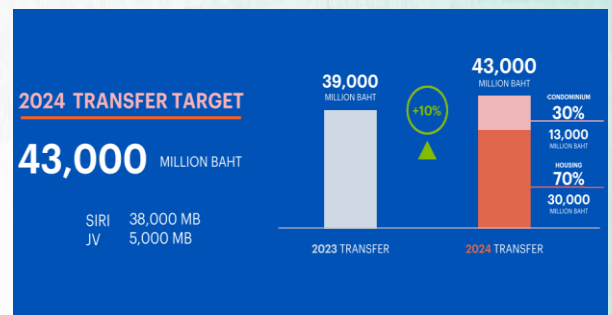
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



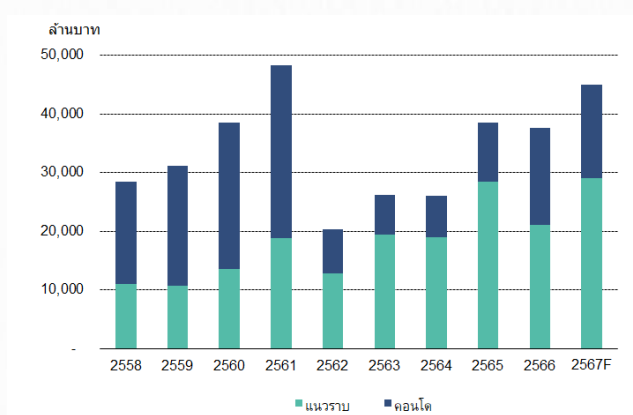
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมาย (รวม JV) ของบริษัท



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอด PRESALE รายปี



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	33,712	37,620	39,724	41,385
ต้นทุนขาย	22,591	25,583	27,157	28,205
กำไรขั้นต้น	11,122	12,037	12,567	13,180
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,165	6,960	7,389	7,698
ดอกเบี้ยจ่าย	737	483	598	624
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	473	358	450	235
รายได้อื่น	1,261	1,224	1,089	1,122
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,954	6,176	6,120	6,214
ภาษีเงินได้	1,039	1,297	1,469	1,491
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	173	190	136	136
รายการพิเศษอื่น ๆ	192	971	-	-
กำไรสุทธิ	4,280	6,040	4,787	4,859
EPS	0.29	0.35	0.28	0.28
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,088	5,069	4,787	4,859
Norm EPS	0.27	0.29	0.28	0.28
การเติบโตของยอดขาย	17.7%	11.6%	5.6%	4.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	102.7%	24.0%	-5.6%	1.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.0%	32.0%	31.6%	31.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.1%	13.5%	12.1%	11.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	12,835	7,648	9,185	9,332
ต้นทุนขาย	8,334	5,180	6,295	6,405
กำไรขั้นต้น	4,501	2,468	2,890	2,927
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,926	1,379	1,731	1,385
ดอกเบี้ยจ่าย	78	120	116	114
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	266	72	70	165
รายได้อื่น	240	284	361	280
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,004	1,324	1,473	1,874
ภาษีเงินได้	327	286	301	378
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	74	45	47	56
รายการพิเศษอื่น ๆ	40	498	402	6
กำไรสุทธิ	1,791	1,582	1,621	1,557
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,751	1,083	1,219	1,551
ยอดขาย (QoQ)	48.0%	-40.4%	20.1%	1.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.1%	32.3%	31.5%	31.4%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	39.0%	-38.1%	12.5%	27.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.30	2.43	2.48	3.63
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.27	0.31	0.31	0.46
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.47	32.40	28.84	28.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.30	0.31	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	19.48	19.40	18.79	18.60
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.97	1.68	1.63	1.56
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.37	1.33	1.27
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.5%	4.7%	3.6%	3.6%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.5%	13.3%	9.7%	9.4%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SIRI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	4,280	6,040	4,787	4,859
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,647	1,590	1,930	1,980
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	434	455	478	502
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(473)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,563)	(4,144)	(4,285)	(4,406)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(674)	3,942	2,911	2,935
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,000)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(112)	(777)	(815)	(856)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,110)	(777)	(815)	(856)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	6,786	(2,320)	805	460
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(409)	2,504	125	125
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(2,548)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,489)	(2,537)	(2,848)	(2,433)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,340	(2,353)	(1,919)	(1,849)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	479	812	177	230
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,660	3,472	3,649	3,879
ลูกหนี้การค้า	983	1,340	1,415	1,474
สินค้าคงคลัง	85,859	87,576	89,328	91,114
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,753	7,753	7,753	7,753
เงินลงทุนระยะยาว	4,239	4,239	4,239	4,239
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	15,530	16,307	17,122	17,978
สินทรัพย์รวม	127,451	131,115	133,934	136,865
เจ้าหนี้การค้า	1,235	1,402	1,488	1,546
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	32,313	30,977	30,943	18,405
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,768	8,768	8,768	8,768
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	39,922	38,937	39,777	52,774
หนี้สินรวม	83,411	81,257	82,149	82,666
ทุนที่ชำระแล้ว	15,968	18,472	18,596	18,721
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,368	2,368	2,368	2,368
กำไรสะสม	18,109	21,612	23,551	25,977
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,433	48,440	50,504	53,054
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,608	1,418	1,282	1,146
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	127,451	131,115	133,934	136,865
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	38,441	37,589	43,428	45,105
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,716	33,490	35,699	36,719
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	2,996	4,130	4,025	4,666
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.0%	32.0%	31.6%	31.8%
Norm Profit Margin (%)	12.1%	13.5%	12.1%	11.7%
SG&A/Sales (%)	21.3%	18.5%	18.6%	18.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส