

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

Dynamic Growth

ปี 2568 เป้า PRESALE 4.6 หมื่นล้านบาท (+13% YOY) ภายใต้เปิดโครงการใหม่ มูลค่าสูงขึ้น 12% อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท เนื่องจากเน้นสินค้า PREMIUM เพิ่มขึ้นที่รายได้ขายฯ (รวม JV) คาด 4.6 หมื่นล้านบาท (+5% YOY) แม้มาร์จิ้นมีแนวโน้มอ่อนตัวจากปีก่อน แต่คาดชดเชยกับส่วนแบ่งกำไร JV สูงขึ้น รวมถึงมีโอกาสรับรู้กำไรเพิ่มเติมจากการทำธุรกรรม JV และขายโรงงานเข้า REIT

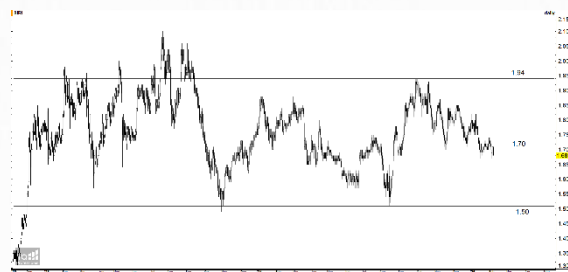
แม้เป้าหมายบริษัทส่วนใหญ่สูงกว่าสมมติฐานของฝ่ายวิจัย แต่เนื่องจากมีความไม่แน่นอนของตลาดอสังหาริมทรัพย์ และการแข่งขันที่สูงขึ้นในกลุ่มบ้านระดับบน จึงคงประมาณการเดิมอย่างอนุรักษ์นิยม คาดกำไรปี 2568 ทรงตัวจากปีก่อนที่ 4.87 พันล้านบาท และยังมี UPSIDE เพิ่มจากกำไรพิเศษ แนะนำ OUTPERFORM จาก VALUATION ที่ถูก และเป็นผลสูงใจ คาด 2H67 เติบโต 4.7% ถึงปี 2568 เกือบ 9%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,280	6,060	5,254	4,875	5,003
Norm Profit (ลบ)	4,088	5,108	4,874	4,875	5,003
Norm EPS (บาท)	0.27	0.31	0.28	0.28	0.28
EPS (บาท)	0.29	0.37	0.30	0.28	0.28
Norm PER (เท่า)	6.2	5.5	6.0	6.1	5.9
DPS (บาท)	0.15	0.20	0.15	0.15	0.15
Dividend Yield (%)	8.9	11.8	8.9	8.9	8.9
BV (บาท)	2.8	2.8	2.8	2.9	3.1
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
EVEBITDA (เท่า)	15.5	14.8	15.8	15.2	14.9
ROE (%)	10.5	13.7	11.0	9.7	9.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 1.50 บาท

แนวต้าน : 1.70/1.94 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



6 กุมภาพันธ์ 2568

SIRI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 1.69

ราคาเป้าหมาย (บาท) 2.22

Upside (%) 31.7

Dividend yield (%) 8.9

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.28	0.30	-7%
2569F	0.28	0.30	-5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

กลยุทธ์ปี 2568 ภายใต้แนวคิด Dynamic Growth

SIRI แผนกลยุทธ์ปี 2568 ภายใต้แนวคิด “Dynamic Growth” สู่การเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ด้วย 5 กลยุทธ์สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กรดังนี้

- 1) ขยายกลุ่มสินค้าบ้านเดี่ยวระดับ Premium (Luxury) และ Medium ในทำเลใหม่ที่มีศักยภาพสูง เช่น บางนา และบรมราชชนนี ฯลฯ โดยปีนี้มี 4 โครงการไฮไลต์ มูลค่ารวม 1.67 หมื่นล้านบาท คือ นาราสิริ บางนา กม. 10, กรุงเทพกรีธา (แห่งที่ 2) และ บรมราชชนนี รวมถึง Demi พระราม 9
- 2) เปิดคอนโดฯ ใหม่โซนกรุงเทพชั้นในเพิ่ม หลังสินค้าพร้อมขายน้อยลง (ปัจจุบันเหลือแค่ XT พญาไท และ เนีย บาย แอสสิริ คาดปิดการขายหมดปีนี้) และเป็นการเพิ่ม Backlog ในระยะถัดไป โดยทำเลหลักของคอนโดฯ ในเมืองปีนี้ ได้แก่ The Base รัชดา 19 และพระราม 9, Via สุขุมวิท 34 และโครงการใหม่ในทำเล บางลำภู (เปิด 2H68) รวมมูลค่า 8 พันล้านบาท
- 3) ขยายการพัฒนาไปยังแหล่งท่องเที่ยวสำคัญต่อเนื่อง เช่น ภูเก็ต พัทยา และจอนแก่น โดยไฮไลต์ปีนี้มีภูเก็ต 2 โครงการ คือ The Base เชิงทะเล มูลค่า 1.1 พันล้านบาท เปิดขายปลาย ม.ค. ที่ผ่านมา สร้างยอดขาย 40% และ เศรษฐสิริ เกาะแก้ว ริกรีต (เปิด 4Q68)
- 4) เพิ่มการลงทุนกับพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Partner) รายใหม่ เพื่อพัฒนาโครงการร่วมกัน (JV) โดยปีนี้มีพันธมิตรใหม่อย่าง Mitsui Fudosan เข้ามาร่วมลงทุนเพิ่มเติม จากพันธมิตรเดิมอย่าง BTS, Tokyo Corporation และ XSPRING Asset Management (Private Fund)
- 5) เดินหน้าสู่ความยั่งยืน (Sustainability) นอกจากนี้มีเป้าหมายสู่ Net-Zero ในปี 2593 ยังมีแผนพัฒนา Green Living Design ในสินค้าใหม่ (กลุ่ม Premium-Medium) กับการตั้งเป้าลดพลังงานสูงสุด 50% ตลอดจนทำงานร่วมกับลูกค้า/พันธมิตร (Ecosystem) เพื่อพัฒนา Green Product (เช่น ใช้ Green Cement และสีสะท้อนความร้อน) ผนวกเดียวกันให้ความสำคัญกับสังคม ผ่านการสนับสนุนความเท่าเทียมทางเพศ, ช่วยเหลือกลุ่มเปราะบาง และล่าสุด Future Harvest โดยร่วมมือกับสมาคมธุรกิจกาแฟ ในการสนับสนุนปลูกกาแฟในพื้นที่เชิงใหม่ เพื่อทดแทนการปลูกอ้อย หวังแก้ปัญหาเผาไร่อ้อย และลดฝุ่น PM 2.5

ภายใต้กลยุทธ์ข้างต้น นำไปสู่เป้าหมายการเงินเชิงรุก ด้วยการเติบโตของ Net Presale (ยอดขายสุทธิ) ระดับ 13% อยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาทในปี 2568 เทียบกับ 4.08 หมื่นล้านบาทปีก่อน มาจากแนวโน้ม 2.9 หมื่นล้านบาท (+12% yoy) และคอนโดฯ ยอดขาย 1.7 หมื่นล้านบาท (+13% yoy) นอกจากถูกขับเคลื่อนจากการ

EQUITY TALK

ขายโครงการเดิมที่มีมูลค่าเหลือขายสิ้นปี 2567 ราย 9.14 หมื่นล้านบาท (เป็นโครงการพร้อมโอนฯ แนวราบ 8 พันล้านบาท และคอนโดฯ 7 พันล้านบาท) ในปี 2568 มีแผนเปิด 29 โครงการ แม้ลดลงจากปีก่อนที่เปิด 43 โครงการ แต่ในเชิงมูลค่าสูงขึ้น 12% อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท (แนวราบ 3.16 หมื่นล้านบาท หรือ 60% และอีก 40% เป็นคอนโดฯ 2.04 หมื่นล้านบาท) เนื่องจากปีนี้เน้นกลุ่ม Premium สัดส่วน 57% ตามด้วย Medium 25% และ Affordable 18% (ปีก่อน 35%:43%:22% ตามลำดับ) รวมถึงเปิดในกรุงเทพฯ เป็นส่วนใหญ่สัดส่วน 85% และต่างจังหวัด (ตามแหล่งท่องเที่ยวหลัก) 15% โดยการเปิดโครงการใหม่ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 1Q68 และ 3Q68 (สัดส่วนระหว่าง 1H และ 2H จะใกล้เคียงกัน) ขณะเดียวกันจะเป็นการพัฒนาโครงการรูปแบบ JV มากถึง 7 โครงการ มูลค่า 1.95 หมื่นล้านบาท นอกจากช่วยลดความเสี่ยงการลงทุน ยังสร้างโอกาสในการรับรู้กำไรพิเศษจากการทำธุรกรรม JV เข้ามาเพิ่มเติม

มองต่อการเติบโตของรายได้และส่วนแบ่งกำไรปี 2568

SIRI มองถึงการเติบโตของการดำเนินงานปี 2568 โดยตั้งเป้าหมายโอนฯ (รวม JV) 4.6 หมื่นล้านบาท (+5% yoy) ในส่วนนี้เป็นยอดโอนฯของบริษัทเอง 3.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งปัจจุบันมี Backlog ของบริษัทที่จะรอรับรู้รายได้ปีนี้ราว 7.8 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 21% ของเป้า นับว่าไม่สูงมากนัก ทำให้ที่เหลือต้องมาจากการขายโครงการแนวราบเดิมและใหม่ รวมถึงสต็อกคอนโดฯ พร้อมโอนฯ ด้าน Gross Margin ขายฯ คาด 31% ลดลงจากปีก่อนที่คาดปิด 32% เนื่องจากภาวะตลาดอสังหาฯ ที่ยังไม่สดใส อาจทำให้ต้องมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคา (คาดมาร์จิ้น 1Q68 ต่ำกว่า 4Q67 แต่อาจไม่ถึง 30% ก่อนจะค่อย ๆ ดีขึ้นในไตรมาสที่เหลือ) เนื่องจากจะมีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงเฉลี่ย 40% และการผสมของแนวราบที่มีสัดส่วนสินค้า Premium ซึ่งมีมาร์จิ้นดีกว่ากลุ่ม Affordable)

สำหรับเป้าโอนฯ JV ปีนี้คาดไว้ 9 พันล้านบาท มี Backlog JV รอรับรู้รายได้ปีนี้ 2 พันล้านบาท (คิดเป็น 22% ของเป้า) ภายใต้เป้าโอนฯ ดังกล่าว บริษัทคาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 1.5 พันล้านบาท เพิ่มจากปีก่อนคาด 1.1 พันล้านบาท

Outperform.... ดึงดูดด้วยปันผล 2H67 เฉลี่ย 4.7%

แม้เป้าหมายการเงินส่วนใหญ่ของบริษัทสูงกว่าสมมติฝ่ายวิจัยที่คาดปี 2568 Presale 4.35 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าบริษัท 5%), เป้าโอนฯ 3.67 หมื่นล้านบาท (ใกล้เคียงบริษัท) ,ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ 1.25 พันล้านบาท (เป้าหมาย 1.5 พันล้านบาท) และ Gross Margin ขายฯ ประเมินไว้ 30.8% (ใกล้เคียงบริษัท) แต่ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิมอย่างอนุรักษ์นิยมไว้ เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอน

EQUITY TALK

ของภาวะตลาดอสังหาฯ และการแข่งขันที่สูงในกลุ่มบ้านระดับกลางบน-บน จึงยังต้องติดตามสถานการณ์ต่อไป โดยหากตลาดฟื้นตัวกลับได้เร็ว ถือว่าเป็นบริษัทสร้าง Upside Risk ต่อประมาณการในอนาคตได้

จึงคงประเมินกำไรปกติปี 2567 ที่ 4.87 พันล้านบาท (-4.6% yoy) ภายใต้คาดการณ์กำไรปกติ 4Q67 เท่ากับ 1.21 พันล้านบาท ลดลงเฉลี่ย 3% yoy และดูจากมาร์จิ้นอันทัวเป็นหลัก ผลจากการใช้โปรโมชัน สำหรับปี 2568 ประเมินกำไรปกติคงทรงตัว 4.875 พันล้านบาท แม้คาดยอดขายฯ และส่วนแบ่งกำไรเพิ่ม แต่ถูกหักล้างกับมาร์จิ้นอันทัวและดอกเบี้ยจ่ายคาดสูงขึ้น (เนื่องจาก 1H67 ดอกเบี้ยจ่ายอยู่ในระดับต่ำ ส่วนหนึ่งเพราะมีการปิดปรับปรุงโรงแรม 3 แห่ง ทงทยเสร็จ 3Q-4Q67 ส่งผลให้ 1H67 สามารถนำดอกเบี้ยจากโครงการดังกล่าวบันทึกเป็นต้นทุนแทนการบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายทางการเงิน) อย่างไรก็ตามโอกาสสร้าง upside เพิ่มเติมจากกำไรพิเศษในการทำธุรกรรม JV อย่างน้อย 2 โครงการ (อาจรับรู้ใน 1Q68) และการที่บริษัทร่วมทุน (JV) กับ Prospect ซึ่งดำเนินธุรกิจโรงงานให้เช่า มีแผนขายสินทรัพย์ประเภทโรงงาน Built to suit มูลค่า 5.5 พันล้านบาท เข้ากอง REIT คาดเกิดขึ้น 4Q68 ซึ่งนอกจากรับรู้กำไรพิเศษเพิ่มเติม ยังได้กระแสเงินสดเข้าช่วยลดภาระหนี้ ทำให้ Net Gearing มีโอกาสต่ำกว่าเป้าหมาย 1.4 เท่า ในสิ้นปีนี้ (เทียบกับปีก่อนคาด 1.5 เท่า)

คงระดับ PER 8 เท่า ให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 2.22 บาท แนะนำ Outperform สำหรับรับ Dividend Play โดยคาดเงินปันผลระหว่างกาล 2H67 หุนละ 0.08 บาท หรือ 4.7% และปี 2568 เกือบ 9% ต่อปี ด้านราคาหุ้นมี PER ซื้อขายเพียง 6 เท่า

แผนเปิดโครงการปี 2568



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมาย PRESALE ปี 2568



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดนโยบายพัฒนาธุรกิจและหน่วยงานในเครือให้เป็นธุรกิจสีเขียวและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นแนวทาง “Circular Economy” หรือระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน มีการนำร่องและยกระดับเป็นนโยบายทั้งระบบเริ่มตั้งแต่ในบริษัท จนถึงผู้บริโภค และขยายผลสู่การรับผิดชอบต่อสังคม
- ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อกำหนด ข้อบังคับ และมาตรฐานที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด โดยเฉพาะการทำ EIA เพื่อการก่อสร้างที่ถูกต้องตามกฎหมาย นอกจากนี้ให้ความสำคัญกับการลดการใช้พลังงาน ลดปริมาณขยะ ควบคุมคุณภาพน้ำทิ้ง การส่งเสริมการใช้วัสดุและอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการลดการปลดปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่เป็นสาเหตุการเกิดภาวะโลกร้อน

Social (S)

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

Governance (G)

- เปิดเผยข่าวสารข้อมูลด้านต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ถูกต้อง และโปร่งใส โดยคำนึงถึงความเท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวสาร พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ กรณีกำหนดให้เรื่องสำคัญใดต้องผ่านการพิจารณา และ/หรือ การอนุมัติของผู้ถือหุ้น โดยคณะกรรมการบริษัท จะบรรจุเรื่องสำคัญไว้เป็นวาระการประชุมผู้ถือหุ้น

ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG ทำให้ปี 2567 บริษัทได้รับการเลื่อนขึ้น SET ESG Rating เป็น AAA นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% YoY	% QoQ	2567F	2566	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,648	9,185	9,332	10,801	9,734	9,295	9,067	10,045	-7.0%	10.8%	38,141	36,965	3.2%
รายได้จากขายอสังหาริมทรัพย์	6,754	8,007	8,250	9,818	8,901	8,486	8,286	9,051	-7.8%	9.2%	34,724	32,829	5.8%
ต้นทุนรวม	5,180	6,295	6,405	7,245	6,582	6,416	6,254	7,217	-0.4%	15.4%	26,469	25,125	5.3%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	4,336	5,445	5,432	6,365	5,806	5,672	5,706	6,532	2.6%	14.5%	23,716	21,579	9.9%
กำไรขั้นต้น	2,468	2,890	2,927	3,556	3,153	2,879	2,813	2,828	-20.5%	0.5%	11,673	11,841	-1.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,379	1,731	1,385	2,247	2,122	1,796	1,852	1,972	-12.2%	6.5%	7,743	6,743	14.8%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	72	70	165	97	125	221	409	425	339.5%	3.9%	1,180	404	191.8%
กำไรสุทธิ	1,582	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,245	-4.2%	-4.8%	5,254	6,060	-13.3%
Norm Profit	1,083	1,219	1,551	1,255	1,092	1,315	1,252	1,215	-3.2%	-3.0%	4,874	5,108	-4.6%
Norm EPS	0.07	0.08	0.09	0.08	0.07	0.08	0.07	0.07	-8.1%	-3.6%	0.28	0.31	-8.3%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.3%	31.5%	31.4%	32.9%	32.4%	31.0%	31.0%	28.1%			30.6%	32.0%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	35.8%	32.0%	34.2%	35.2%	34.8%	33.2%	31.1%	27.8%			31.7%	34.3%	
SG&A/Sales (%)	18.0%	18.9%	14.8%	20.8%	21.8%	19.3%	20.4%	19.6%			20.3%	18.2%	
Norm Profit Margin (%)	14.2%	13.3%	16.6%	11.6%	11.2%	14.1%	13.8%	12.1%			12.8%	13.8%	

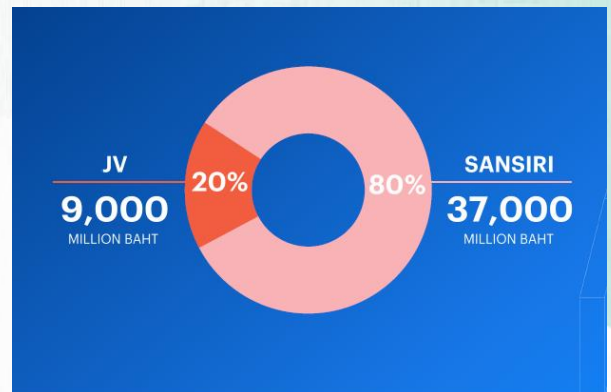
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมาย (รวม JV) ปี 2568



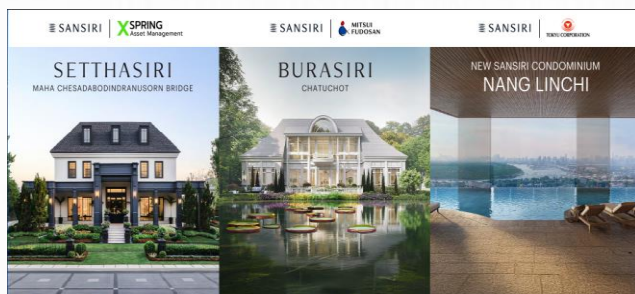
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมาย ปี 2568 ของ SIRI และ JV



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ตัวอย่างโครงการ JV ในปี 2568



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	36,965	38,141	39,639	41,585
ต้นทุนขาย	25,125	26,469	27,380	28,649
กำไรขั้นต้น	11,841	11,673	12,259	12,935
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,743	7,743	8,047	8,442
ดอกเบี้ยจ่าย	494	340	573	579
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	404	1,180	1,231	1,100
รายได้อื่น	1,167	1,175	1,175	1,187
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,176	5,945	6,045	6,202
ภาษีเงินได้	1,283	1,204	1,269	1,302
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	215	255	100	104
รายการพิเศษอื่น ๆ	952	258	-	-
กำไรสุทธิ	6,060	5,254	4,875	5,003
EPS	0.37	0.30	0.28	0.28
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,108	4,996	4,875	5,003
Norm EPS	0.31	0.28	0.28	0.28
การเติบโตของยอดขาย	9.7%	3.2%	3.9%	4.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	24.9%	-2.2%	-2.4%	2.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.0%	30.6%	30.9%	31.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.8%	13.1%	12.3%	12.0%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	10,801	9,734	9,295	9,067
ต้นทุนขาย	7,245	6,582	6,416	6,254
กำไรขั้นต้น	3,556	3,153	2,879	2,813
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,247	2,122	1,796	1,852
ดอกเบี้ยจ่าย	143	48	31	119
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	97	125	221	409
รายได้อื่น	242	213	318	343
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,506	1,320	1,590	1,593
ภาษีเงินได้	318	289	335	289
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	67	61	60	70
รายการพิเศษอื่น ๆ	46	223	72	(67)
กำไรสุทธิ	1,300	1,315	1,387	1,307
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,255	1,092	1,315	1,374
ยอดขาย (QoQ)	15.7%	-9.9%	-4.5%	-2.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.9%	32.4%	31.0%	31.0%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-19.1%	-12.9%	20.4%	4.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.43	2.98	2.82	2.65
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.23	0.28	0.27	0.25
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	36.73	36.76	37.20	37.37
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.27	0.26	0.27	0.27
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.03	16.35	17.68	17.77
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.17	2.03	1.95	1.88
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.70	1.59	1.53	1.47
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.4%	3.5%	3.2%	3.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.7%	11.0%	9.7%	9.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SIRI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,060	5,254	4,875	5,003
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	24,326	1,288	1,743	1,777
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	497	522	548	575
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(404)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,684)	(4,274)	(4,420)	(4,518)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,796	2,791	2,746	2,838
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(611)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,901)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(194)	(962)	(1,010)	(1,061)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,707)	(962)	(1,010)	(1,061)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	9,219	437	801	798
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(409)	949	168	89
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(2,532)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,348)	(2,885)	(2,606)	(2,629)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,929	(1,500)	(1,637)	(1,743)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	150	329	99	33
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,810	3,139	3,238	3,271
ลูกหนี้การค้า	1,030	1,045	1,086	1,139
สินค้าคงคลัง	100,042	102,043	104,084	106,165
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,527	6,527	6,527	6,527
เงินลงทุนระยะยาว	6,295	6,295	6,295	6,295
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	19,247	20,209	21,220	22,281
สินทรัพย์รวม	147,303	150,611	153,801	157,031
เจ้าหนี้การค้า	1,716	1,523	1,575	1,648
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	35,408	28,040	30,842	34,240
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,281	8,281	8,281	8,281
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	45,615	53,418	51,418	48,817
หนี้สินรวม	99,895	100,139	100,992	101,863
ทุนที่ชำระแล้ว	17,640	18,589	18,757	18,846
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,498	2,498	2,498	2,498
กำไรสะสม	20,480	22,849	25,119	27,492
ส่วนของผู้ถือหุ้น	45,949	49,268	51,705	54,167
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,459	1,204	1,104	1,001
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	147,303	150,611	153,801	157,031
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	37,406	40,794	43,544	45,280
การบันทึกรายได้จากการขาย	32,829	34,724	36,719	38,605
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	4,136	3,417	2,920	2,980
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.0%	30.6%	30.9%	31.1%
Norm Profit Margin (%)	13.8%	12.8%	12.3%	12.0%
SG&A/Sales (%)	18.2%	20.3%	20.3%	20.3%
Effective Tax Rate (%)	20.8%	20.3%	21.0%	21.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส