

SYNOPSIS

SIRI

Outperform

4Q68 คาดฟื้นตัวดีขึ้น + ปั่นผลสูงใจ

Flash Points

- SIRI คงเป้า Presale ปี 2568 ตามเดิม 4.6 หมื่นล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 4.35 หมื่นล้านบาท) ภายใต้เปิดโครงการใหม่มูลค่า 5.2 หมื่นล้านบาท โดยยอดขาย YTD (ถึง 16 พ.ย. 2568) รวม 3.85 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 84% ของเป้าบริษัท และ 88% ของฝ่ายวิจัย
- ตั้งเป้ายอดขาย 4Q68 ไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาท ล่าสุด 4QTD ทำได้แล้ว 6.1 พันล้านบาท โดยตามแผน 4Q68 เปิด 6 โครงการใหม่ มูลค่าสูงสุดของปี 1.84 หมื่นล้านบาท เน้นแนวราบ 5 โครงการ มูลค่า 1.64 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 1 โครงการ
- ปี 2569 อยู่ระหว่างการกำหนดธุรกิจ เบื้องต้นคาดการณ์เปิดโครงการไม่ต่างจากปีนี้มูลค่า (+/-) 5 หมื่นล้านบาท โดยแนวราบอาจเปิดลดลงจากปีนี้ เนื่องจากยังมีสต็อกพร้อมขายในการสร้างยอดขายใหม่ ส่วนทางคอนโดฯ จะเปิดเพิ่มขึ้น และกระจายไปหลากหลายทำเลทั้งในกรุงเทพฯ, ต่างจังหวัดในหัวเมืองหลัก และแหล่งท่องเที่ยว เช่น พัทยา และภูเก็ต ฯลฯ

Impact Insight

- แม้บริษัทปรับลดเป้าโอนฯ (รวม JV) ปีนี้จากเดิม 4.6 หมื่นล้านบาท มาอยู่ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท แต่ 4Q68 คาดยอดโอนฯ สูงสุดของปี 1.2 หมื่นล้านบาท เป็นของบริษัทเอง 1-1.1 หมื่นล้านบาท รองรับด้วยยอดโอนฯ 4QTD ที่ 2.2 พันล้านบาท และ Backlog ที่จะรองรับรายได้ช่วงที่เหลือ 5.7 พันล้านบาท ที่เหลือเป็นขายแนวราบใหม่ และโครงการพร้อมอยู่
- เบื้องต้นคาดว่าจะไต่ราคา 4Q68 กลับมาขึ้น 1-1.1 พันล้านบาท พ้นตัว QoQ ขณะที่กำไรสุทธิมีโอกาสสูงกว่ากำไรปกติ เนื่องจากอาจมีการรับรู้กำไรพิเศษราว 200 ล้านบาท (กำไรจากธุรกรรม JV และ รายได้ Earnout จาก The Standard)

Execution

- คงแนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 1.72 บาท (อิง PER 7 เท่า) จากความน่าสนใจของผลประกอบการ 4Q68 คาดฟื้นตัวขึ้น QoQ และปี 2569 ไต่ราคาดีกลับมาเติบโต 11% อยู่ที่ 4.32 พันล้านบาท (ยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไรจากธุรกรรม JV, กำไรการขายคลังสินค้าของบริษัทร่วมเจ้าของ REIT และ รายได้ Earnout ที่คาดว่าจะรับรู้อีก 55 ล้าน USD ช่วงปี 2569-71)
- มีจุดเด่นในเรื่องผลตอบแทนเงินปันผลสูงใจ ภายใต้คาดการณ์ 2H68 เกือบ 5% และสูงระดับ 9% ต่อปี ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี PER ซื้อขายเพียง 5-6 เท่า และ PBV 0.5 เท่า

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 1.25 บาท

แนวต้าน : 1.41 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

จัดทำโดย : นววรรณ น้อยรัชชกุล, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.32
ราคาเป้าหมาย (บาท)	1.72
Upside (%)	30.3
Dividend yield (%)	9.3

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.24	0.25	-5%
2569F	0.25	0.27	-9%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

(เท่า) บริษัท	Market Cap (M USD)	PE		PBV		Div Yield	
		2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
AP THAILAND PCL	25,796.38	5.73	5.17	0.56	0.52	6.3%	7.0%
SANSIRI PUB CO	23,017.59	5.24	4.77	0.45	0.43	9.7%	10.2%
LAND & HOUSES PC	43,496.96	10.83	10.22	0.82	0.80	6.6%	6.8%
SUPALAI PUB CO	31,315.14	7.37	6.57	0.58	0.55	6.5%	7.0%
SC ASSET CORP PC	6,800.85	4.70	3.94	0.27	0.26	8.6%	10.1%
ORIGIN PROPERTY	5,006.41	4.88	4.37	0.24	0.23	2.7%	4.4%
QUALITY HOUSES	13,498.73	6.96	6.49	0.45	0.43	7.8%	8.5%
LPN DEVELOPMENT	2,282.91	13.73	13.85	0.20	0.20	5.2%	5.1%
PRUKSA HOLDING P	7,966.16	11.97	10.96	0.19	0.19	5.9%	7.5%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	6,060	5,253	4,148	4,327	4,630
Norm Profit (ลบ)	5,108	4,863	3,884	4,327	4,630
Norm EPS (บาท)	0.31	0.28	0.22	0.25	0.26
EPS (บาท)	0.37	0.30	0.24	0.25	0.26
Norm PER (เท่า)	4.3	4.7	5.9	5.4	5.0
DPS (บาท)	0.20	0.15	0.12	0.12	0.13
Dividend Yield (%)	15.2	11.4	9.0	9.3	10.0
BV (บาท)	2.8	2.8	2.9	3.0	3.1
PBV (เท่า)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EVEBITDA (เท่า)	13.9	14.0	17.2	15.9	16.4
ROE (%)	13.7	11.2	8.4	8.4	8.6

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

Presale 4QTD รวม 6.1 พันล้านบาท และ YTD คิดเป็น 84% ของเป้าหมายทั้งปี

SIRI คงเป้า Presale ปี 2568 ตามเดิม 4.6 หมื่นล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 4.35 หมื่นล้านบาท) ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่รวมมูลค่า 5.2 หมื่นล้านบาท (24 โครงการ) โดย 9M68 มียอดขายรวม 3.23 หมื่นล้านบาท เมื่อบวกกับยอดขายล่าสุด 4Q68 (ถึง 16 พ.ย. 2568) รวม 6.13 พันล้านบาท ส่วนหนึ่งสนับสนุนจากยอดจองมหกรรมบ้านคอนโดฯ กว่า 2 พันล้านบาท ทำให้อยอดขายสะสมรวม (YTD) 3.85 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 84% ของเป้าหมายทั้งปี (และ 88% ของเป้าฝ่ายวิจัย)

ภายใต้ 4Q68 ที่มีแผนเปิด 6 โครงการใหม่ มูลค่าสูงสุดของปีรวม 1.84 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ 3Q68 มูลค่า 1.48 หมื่นล้านบาท และ 1.54 หมื่นล้านบาท 4Q67) เป็นแนวราบ 5 โครงการ มูลค่า 1.64 หมื่นล้านบาท โดยมีโครงการไฮไลท์ คือ บ้านเดี่ยวกลุ่ม SANSIRI Luxury Collection ภายใต้แบรนด์ นาราสิริ 2 โครงการ (กรุงเทพกรีฑา - JV และ บรมราชชนนี) รวมกันเกือบ 1.2 หมื่นล้านบาท ที่จะ Soft Opening ปลาย พ.ย.-ต้น ธ.ค. นี้ รวมถึงโครงการ SANSIRI Community แห่งใหม่โซนจตุโชติ (กรุงเทพตอนเหนือ) อย่าง บราสิริ (JV) และสราญสิริ มูลค่า 4.5 พันล้านบาท ขณะที่คอนโดฯ เปิดใหม่ 1 โครงการ คือ D-Condo Cove กระบี่ ภูเก็ต มูลค่า 2 พันล้านบาท ล่าสุดมียอดจอง 40% เมื่อบวกกับการขายต่อเนื่องของโครงการเดิมที่มีมูลค่าเฉลี่ย 1 แสนล้านบาท (สินค้าพร้อมโอนฯ 1.31 หมื่นล้านบาท เป็นคอนโดฯ 8.6 พันล้านบาท) ตลอดจนการจัดแคมเปญส่งท้ายปี “แสนสิริ อลังเซล” คาดเข้ามาหนุนต่อยอดขาย 4Q68 ไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาท (ดีกว่า 3Q68 ที่ 7.8 พันล้านบาท และ 1.02 หมื่นล้านบาทงวดปีก่อน) และทั้งปีคาดเป้าหมายฝ่ายวิจัยมีความเป็นไปได้สูงมากกว่าบริษัท

สำหรับปี 2569 อยู่ระหว่างการกำหนดยุทธกิจ เบื้องต้นคาดการณ์เปิดโครงการไม่ต่างจากปีนี้มีน้อย ด้วยมูลค่า (+/-) 5 หมื่นล้านบาท โดยแนวราบอาจเปิดลดลงจากปีนี้ เนื่องจากยังมีสต็อกเฉลี่ยพอสมควร ส่วนทางคอนโดฯ จะเปิดเพิ่มขึ้น และกระจายไปหลากหลายทำเลทั้งในกรุงเทพ, ต่างจังหวัดในหัวเมืองหลัก และแหล่งท่องเที่ยว เช่น พัทยา และภูเก็ต ฯลฯ

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q68 มีโอกาสทำจุดสูงสุดของปี

แม้บริษัทมีการปรับลดเป้าโอนฯ (รวม JV) ปีนี้จากเดิม 4.6 หมื่นล้านบาท มาอยู่ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท (เป็นของบริษัทเองฯ 3.1 หมื่นล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาด 2.92 หมื่นล้านบาท) และ JV 6 พันล้านบาท) เพื่อให้สอดคล้องกับตัวเลข 9M68, การเปิดโครงการใหม่บางโครงการล่าช้ากว่าแผนในลักษณะรายไตรมาส และ การใช้เวลาวางบางโครงการนานกว่าที่คาด แต่หากพิจารณาตัวเลข 4Q68 พบว่าเป้าหมายยอดโอนฯ สูงสุดของปี 1.2 หมื่นล้านบาท เป็นของบริษัทเอง 1-1.1 หมื่นล้านบาท รองรับด้วยการโอนกรรมสิทธิ์ไปแล้ว 4QTD รวม 2.2 พันล้านบาท และ Backlog ณ 16 พ.ย. ของบริษัทที่รองรับรายได้ช่วงที่เหลือของปีรวม 5.7 พันล้านบาท (กลุ่มแนวราบ 3.5 พันล้านบาท) ที่เหลืออีก 3 พันล้านบาทเพื่อสู่เป้าโอนฯ คาดมาจากการเปิดโครงการแนวราบใหม่ 4Q68 ตามรายละเอียดข้างต้น ที่บางส่วนสามารถขายโอนฯ กันไตรมาสสุดท้าย รวมถึงสต็อกโครงการพร้อมอยู่อีกกว่า 1 หมื่นล้านบาท

แม้การกำกำไรอาจมีแรงกดดันจากการกำไรโมชัน เพื่อกระตุ้นการขายและโอนฯ แต่ด้วยส่วนผสมของการโอนฯ โครงการใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะคอนโดฯ ใหม่ คาดทำให้มาร์จิ้นขายยืนไม่ต่ำกว่า 3Q68 เฉลี่ย 30% รวมถึงค่าใช้จ่ายบริหารที่อาจยับขึ้นจากงวดก่อน จากค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน แต่เชื่อว่าน้ำหนักของยอดโอนฯ ที่เพิ่มขึ้น และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทต่อเนื่อง จากการส่งมอบคอนโดฯ JV ใหม่อีก 1 โครงการ คาดหนุนให้กำไรปกติฟื้นตัวกลับมาขึ้นระดับ 1-1.1 พันล้านบาท (ดีกว่า 3Q68 ที่ 920 ล้านบาท) และสู่เป้าหมายกำไรปกติทั้งปีที่คาดไว้ 3.9 พันล้านบาท (9M68 คิดเป็นสัดส่วน 71% ของทั้งปี)

ขณะที่กำไรสุทธิจะสูงกว่ากำไรปกติ เนื่องจากอาจมีการรับรู้กำไรพิเศษราว 200 ล้านบาท จากรูธรรม JV อย่างน้อย 2 โครงการ (คาดมูลค่าหลักร้อยล้านบาท) และผลตอบแทนจากการขายหุ้น The Standard ในส่วน Earnout (ค่าตอบแทนจากการดำเนินงาน) อีกราว 90 ล้านบาท

Outperform...PER ถูก + ปั่นผลสูงใจ

คงแนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 1.72 บาท (อิง PER 7 เท่า) นอกจากความน่าสนใจของผลประกอบการ 4Q68 คาดฟื้นตัวขึ้น QoQ และปี 2569 กำไรปกติกลับมาเติบโต 11% อยู่ที่ 4.32 พันล้านบาท (ยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไรจากรัฐกรรม JV, กำไรการขายโรงงาน/คลังสินค้าของบริษัทร่วมเจ้าของ REIT และรายได้ Earnout ที่คาดว่าจะรับรู้ 55 ล้าน USD ช่วงปี 2569-71) บริษัทยังมีจุดเด่นในเรื่องผลตอบแทนเงินปันผลสูงใจ ภายใต้ค่าเงินปันผล 2H68 หุ่นละ 0.07 บาท หรือเกือบ 5% และสูงระดับ 9% ต่อปี ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี PER ช้อย่ายเพียง 5-6 เท่า และ PBV 0.5 เท่า

ตัวอย่างโครงการใหม่ที่จะเปิด 4Q68



ที่มา : SIRI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ตัวอย่างโครงการใหม่ที่จะเปิด 4Q68



ที่มา : SIRI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ตัวอย่างโครงการใหม่ที่จะเปิด 4Q68

BURASIRI CHATUCHOT



JV-Mitsui Fudosan Group
• 124 units
• THB 2,000 million

SARANSIRI CHATUCHOT



• 265 units
• THB 2,500 million

SIRI AVENUE BANGNA



• 12 units
• THB 90 million

dcondo cove



• 862 units
• THB 2,000 million

ที่มา : SIRI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2568

	SDH & MIXED	TH	Condo	No. of Project	Project Value (MB)
1Q	2	-	8	10	14,100
2Q	2	1	-	3	4,640
3Q	1	-	4	5	14,800
4Q	4	1	1	6	18,460
No. of Project	9	2	14	25	52,000
Project Value (MB)	24,820	560	26,620		
Proportion	48%	1%	51%	100%	

ที่มา : SIRI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

มูลค่าพร้อมขายของโครงการเดิม

Active Projects	No. of Projects	Project Value of Existing Project (MB)	% Available for Sale Value	Available for Sale (MB)*	Available for Sale (Units)*	Avg. Price per Unit (MB)
Single-detached House & Mixed Products	65	117,729	54%	63,842	5,859	10.9
Townhome	26	19,862	22%	4,303	1,290	3.3
Condominium	48	88,285	38%	33,705	7,871	4.3
Total	139	225,876	45%	101,850	15,020	6.8

* Available for Sale include Inventory, To-be-developed, and Work in Progress



ที่มา : SIRI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ESG

Environment (E)

- กำหนดนโยบายพัฒนาธุรกิจและหน่วยงานในเครือให้เป็นธุรกิจสีเขียวและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นแนวทาง “Circular Economy” หรือระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน มีการนำร่องและยกระดับเป็นนโยบายทั้งระบบ เริ่มตั้งแต่ในบริษัท 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 ด้วยการสั่งซื้อสินค้ามาบริจาควัสดุชุมชนต่าง ๆ เป็นต้น
- มุ่งมั่นที่จะยกระดับคุณภาพชีวิตครอบครัวของผู้อยู่อาศัยอย่างยั่งยืน ผ่านการออกแบบสภาพแวดล้อม และบริการต่าง ๆ ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง

Governance (G)

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

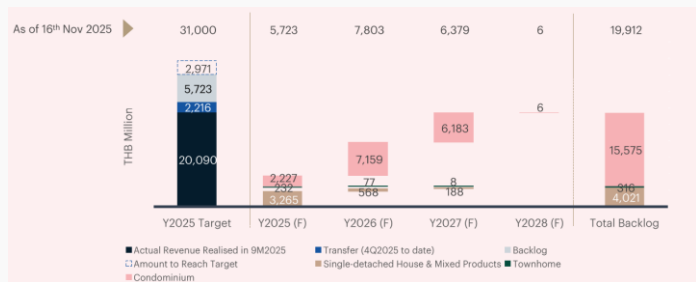
ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG ทำให้ปี 2567 บริษัทได้รับการเลื่อนขึ้น SET ESG Rating เป็น AAA นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% YoY	% QoQ	9M68	9M67	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	9,734	9,295	9,067	9,690	6,437	8,504	7,709	-15.0%	-9.4%	22,650	28,096	-19.4%
รายได้จากขายอสังหาฯ	8,901	8,486	8,286	9,085	5,599	7,592	6,900	-16.7%	-9.1%	20,090	25,673	-21.7%
ต้นทุนรวม	6,582	6,416	6,254	6,793	4,465	6,258	5,510	-11.9%	-12.0%	16,233	19,251	-15.7%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	5,806	5,672	5,706	6,566	3,911	5,376	4,842	-15.1%	-9.9%	14,129	17,185	-17.8%
กำไรขั้นต้น	3,153	2,879	2,813	2,897	1,971	2,247	2,199	-21.8%	-2.1%	6,417	8,845	-27.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	2,122	1,796	1,852	2,043	1,580	1,310	1,315	-29.0%	0.4%	4,205	5,770	-27.1%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	125	221	409	387	127	231	58	-85.7%	-74.8%	416	755	-44.9%
กำไรสุทธิ	1,315	1,387	1,307	1,243	814	1,214	1,001	-23.4%	-17.6%	3,029	4,009	-24.5%
Norm Profit	1,092	1,315	1,252	1,204	626	1,214	920	-26.5%	-24.2%	2,760	3,659	-24.6%
Norm EPS	0.07	0.08	0.07	0.07	0.04	0.07	0.05	-27.2%	-24.4%	0.16	0.21	-26.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.4%	31.0%	31.0%	29.9%	30.6%	26.4%	28.5%			28.3%	31.5%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	34.8%	33.2%	31.1%	27.7%	30.1%	29.2%	29.8%			29.7%	33.1%	
SG&A/Sales (%)	21.8%	19.3%	20.4%	21.1%	24.5%	15.4%	17.1%			18.6%	20.5%	
Norm Profit Margin (%)	11.2%	14.1%	13.8%	12.4%	9.7%	14.3%	11.9%			12.2%	13.0%	

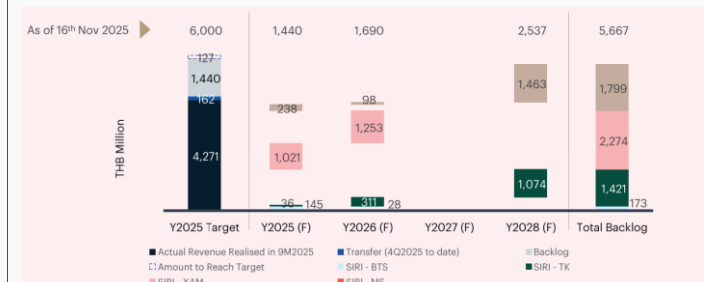
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Backlog ณ 16 พ.ย. 2568 ของบริษัท



ที่มา : SIRI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Backlog ณ 16 พ.ย. 2568 ของ JV



ที่มา : SIRI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

คอนโด ใหม่ที่ที่กำหนดส่งมอบ 4Q68



ที่มา : SIRI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	37,786	32,777	35,391	37,022	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	26,045	23,496	25,058	26,012	กำไรสุทธิ	5,253	4,148	4,327	4,630
กำไรขั้นต้น	11,742	9,281	10,332	11,010	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	25,351	1,274	1,371	1,445
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,813	6,228	6,724	7,034	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	480	504	530	556
ดอกเบี้ยจ่าย	318	561	578	587	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,142	630	600	594	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,142)	-	-	-
รายได้อื่น	1,240	1,475	1,490	1,505	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(17,599)	(4,818)	(4,076)	(4,253)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,992	4,598	5,120	5,487	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	12,343	1,108	2,152	2,377
ภาษีเงินได้	1,172	874	973	1,043	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	154	160	180	185	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	490	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	279	264	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(3,679)	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,253	4,148	4,327	4,630	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	3,873	(1,109)	(1,164)	(1,223)
EPS	0.30	0.24	0.25	0.26	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	683	(1,109)	(1,164)	(1,223)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,974	3,884	4,327	4,630	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.28	0.22	0.25	0.26	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,607)	1,172	1,400	1,200
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(410)	177	156	-
การเติบโตของยอดขาย	2.2%	-13.3%	8.0%	4.6%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(4,087)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-2.6%	-21.9%	11.4%	7.0%	ลด จ่ายปันผล	(2,879)	(2,325)	(2,110)	(2,239)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.1%	28.3%	29.2%	29.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(10,983)	(976)	(553)	(1,039)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.2%	11.8%	12.2%	12.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,103	(977)	434	116
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	9,690	6,437	8,504	7,709	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,913	3,936	4,370	4,486
ต้นทุนขาย	6,793	4,465	6,258	5,510	ลูกหนี้การค้า	101	539	582	609
กำไรขั้นต้น	2,897	1,971	2,247	2,199	สินค้าคงคลัง	101,582	103,614	105,686	107,800
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,043	1,580	1,310	1,315	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,159	4,159	4,159	4,159
ดอกเบี้ยจ่าย	119	147	135	98	เงินลงทุนระยะยาว	8,844	8,844	8,844	8,844
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	387	127	231	58	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	22,180	23,289	24,454	25,677
รายได้อื่น	366	336	415	310	สินทรัพย์รวม	149,399	152,001	155,715	159,193
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,488	708	1,447	1,154	เจ้าหนี้การค้า	2,212	1,802	1,922	1,995
ภาษีเงินได้	259	131	271	277	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	41,562	28,084	30,883	34,201
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(37)	49	38	43	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,135	7,135	7,135	7,135
รายการพิเศษอื่น ๆ	51	188	-	81	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	35,719	50,369	48,971	46,853
กำไรสุทธิ	1,243	814	1,214	1,001	หนี้สินรวม	100,409	101,171	102,691	103,964
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,193	626	1,214	920	ทุนที่ชำระแล้ว	18,513	18,689	18,846	18,846
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,561	2,561	2,561	2,561
					กำไรสะสม	21,957	23,780	25,997	28,388
ยอดขาย (QoQ)	6.9%	-33.6%	32.1%	-9.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	48,178	50,178	52,551	54,942
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.9%	30.6%	26.4%	28.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	812	652	472	287
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-13.2%	-47.5%	94.0%	-24.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	149,399	152,001	155,715	159,193
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.18	3.03	2.87	2.70	Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	40,794	43,544	45,280	47,039
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.18	0.23	0.23	0.21	การบันทึกรายได้จากการขาย	34,758	29,205	31,701	33,211
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	66.84	102.53	63.17	62.20	รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	3,028	3,572	3,689	3,811
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.26	0.23	0.24	0.24	Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.1%	28.3%	29.2%	29.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.26	11.71	13.46	13.28	Norm Profit Margin (%)	12.9%	11.8%	12.2%	12.5%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.08	2.02	1.95	1.89	SG&A/Sales (%)	20.7%	19.0%	19.0%	19.0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.50	1.49	1.44	1.39	Effective Tax Rate (%)	19.6%	19.0%	19.0%	19.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.5%	2.8%	2.8%	2.9%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส