

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 17 พฤศจิกายน 2566

### 4Q66 จะเป็นจุดสูงสุดของปี

จาก BACKLOG ของบริษัทที่รอส่งมอบ 4Q66 ราว 8 พันล้านบาท, เปิดแนวราบใหม่จำนวนมาก และขายสต็อกพร้อมอยู่ ตลอดจนความเป็นไปได้ที่มีการรับรู้กำไรพิเศษขายที่ดิน คาดหนุนกำไร 4Q66 สูงไม่ต่ำกว่า 3Q66 ที่ 1.5 พันล้านบาท และเปิด UPSIDE เล็กน้อยต่อกำไรปกติปี 2566 ที่คาด 5.2 พันล้านบาท (+27% YOY) แนะนำ OUTPERFORM มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 2.20 บาท นอกจากทิศทางกำไร 4Q66 ที่ยังยืนระดับสูงพอที่จะผลักดันกำไรทั้งปีทำ NEW HIGH แล้ว ยังมีจุดน่าสนใจ คือ เงินปันผลสูงใจ ภายใต้คาดปันผล 2H66 หุ่นละ 0.09 บาท คิดเป็น DIV YIELD 5.4% ขณะที่ปี 2567 แม้ประเมินกำไรปกติลดลง แต่ยังคงให้ปันผลสูงกว่า 8% ต่อปี ด้านราคาหุ้นปัจจุบันมี NORM PER เวิลี่ 6 เท่า และ PBV 0.6 เท่า

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,017	4,280	6,098	4,787	4,859
Norm Profit (ลบ)	2,017	4,088	5,197	4,787	4,859
Norm EPS (บาท)	0.14	0.27	0.30	0.28	0.28
EPS (บาท)	0.14	0.29	0.35	0.28	0.28
Norm PER (เท่า)	12.4	6.1	5.6	6.1	6.0
DPS (บาท)	0.06	0.15	0.19	0.14	0.14
Dividend Yield (%)	3.6	8.9	11.3	8.3	8.3
BV (บาท)	2.64	2.84	2.81	2.91	3.04
PBV (เท่า)	0.64	0.59	0.60	0.58	0.55
EVEBITDA (เท่า)	20.8	15.5	13.1	13.5	13.3
ROE (%)	5.3	10.5	13.4	9.7	9.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 1.49 บาท  
 แนวต้าน : 1.77/2.06 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

# SIRI

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.68
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.20
Upside (%)	31.2
Dividend yield (%)	8.3

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.35	0.34	4%
2567F	0.28	0.29	-5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

ESG Book	43.98
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	57.86
S&P	23.00

ที่มา: Settrade  
 CG Score ดีเลิศ  
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง  
 ที่มา: IAA CONSENSUS

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## แม้ Presale ปีนี้คาดต่ำเป้า...แต่ 4Q66 จะทำจุดสูงสุดของปี

SIRI ปรับลดแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566 จากเดิม 52 โครงการ มูลค่า 7.5 หมื่นล้านบาท เป็น 46 โครงการ มูลค่า 6.6 หมื่นล้านบาท หลัก ๆ เป็นการเลื่อนเปิดคอนโดฯ 7 โครงการ มูลค่า 6.23 พันล้านบาท เนื่องจากติดปัญหาความล่าช้าของ EIA (บริษัทมีนโยบายได้ EIA ก่อน จึงเปิดขายโครงการ) กอปรกับยอดขายจากลูกค้าต่างชาติที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด (เดิมตั้งเป้ายอดขายต่างชาติปีนี้ 1.2 หมื่นล้านบาท คาดเหลือ 7-8 พันล้านบาท) ทำให้เป้า Presale ปี 2566 ที่บริษัทคาดไว้ 4.7 หมื่นล้านบาท มีโอกาสต่ำกว่าเป้าหมาย 10-15% ลงมาในกรอบ 4-4.2 หมื่นล้านบาท (ใกล้เคียงกับสมมติฐานฝ่ายวิจัยที่ 4.08 หมื่นล้านบาท) โดยหากเทียบกับยอดขาย 9M66 รวม 2.56 หมื่นล้านบาท สะท้อนถึงคาดการณ์ยอดขาย 4Q66 อยู่ที่ 1.4-1.6 หมื่นล้านบาท ถือเป็นระดับที่สูงสุดของปี และมีโอกาสที่จะเกิดขึ้นได้เนื่องจากยอดขายล่าสุด 4QTD (ถึง 12 พ.ย. 2566) ทำได้แล้ว 7.65 พันล้านบาท และสะสม YTD รวม 3.33 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 82% ของสมมติฐานฝ่ายวิจัยปีนี้) หลังเปิดไปแล้ว 12 โครงการ มูลค่า 2.26 หมื่นล้านบาท (จากทั้งหมด 22 โครงการ รวม 3.66 หมื่นล้านบาท) แบ่งเป็นแนวราบ 6 โครงการ มูลค่า 1.14 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่ในกลุ่ม Premium ภายใต้แบรนด์เศรษฐสิริ และคอนโดฯ อีก 6 โครงการ มูลค่า 1.12 หมื่นล้านบาท อาทิเช่น Shush ราชเทวี มูลค่า 5.3 พันล้านบาท (เปิด 4-5 พ.ย. ขาย 20%), VIA อาร์ย มูลค่า 2.3 พันล้านบาท (เปิดปลาย ต.ค. ขาย 40%) และ The Base Bukit ภูเก็ต มูลค่า 1.6 พันล้านบาท (เปิดต้น พ.ย. ขาย 30%) ฯลฯ

สำหรับช่วงที่เหลือของปี ยังมีแผนเปิดเพิ่ม 10 โครงการ มูลค่า 1.4 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นแนวราบบ้านระดับบน รวมถึงมีมูลค่าเหลือขายในโครงการเดิมอีกกว่า 7 หมื่นล้านบาท (สินค้าพร้อมโอนฯ 1.14 หมื่นล้านบาท เป็นคอนโดฯ 7.5 พันล้านบาท) จะเข้ามาสนับสนุนต่อยอดขายสู่เป้าหมายปีนี้

ขณะที่ปี 2567 คาดการณ์เปิดโครงการใหม่ไม่ต่ำกว่าปีนี้ในระดับ 50 โครงการ มูลค่า 6-7 หมื่นล้านบาท เน้นหลักเป็นโครงการแนวราบในที่ตั้งใหม่ ๆ ครอบคลุมทุก Segment ในหลายแบรนด์ แต่จะไปยังกลุ่มระดับ Medium และ Premium ขณะที่คอนโดฯ จะอยู่ในกลุ่ม Medium เป็นหลัก

## กำไรปกติ 4Q66 คาดยันระดับสูง...ดันทั้งปีทำ New High

จาก Backlog ณ สิ้น 12 พ.ย. 2566 ของบริษัทเองที่รอรับรู้รายได้ 4Q66 ราว 8 พันล้านบาท (ส่วนใหญ่มาจากกลุ่มแนวราบ 6.5 พันล้านบาท ซึ่งในนี้กว่า 2 พันล้านบาท เป็นของบ้านเดี่ยวนาราสิริ กรุงเทพฯพริทา) และการเปิดโครงการใหม่

# EQUITY TALK

แนวราบใหม่จำนวนมากใน 4Q66 ตามรายละเอียดข้างต้น ที่บางส่วนสามารถขายโอนฯ กันในไตรมาสสุดท้าย รวมถึงสต็อกโครงการพร้อมอยู่อีก 1.14 หมื่นล้านบาท คาดพลิกด้นยอดโอนฯ 4Q66 ทำจุดสูงสุดของปีไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาท แม้การทำกำไรอาจมีแรงกดดันจากการทำโปรโมชัน เพื่อกระตุ้นการขายและโอนฯ ทำให้มาร์จิ้นขายฯ อาจลงมาในกรอบ 33% เทียบกับ 34% งวดก่อน และค่าใช้จ่ายขายบริหารที่ปกติสูงสุดของปี จากค่าใช้จ่ายเปิดโครงการใหม่และโบนัสพนักงาน แต่เชื่อว่าน้ำหนักของยอดโอนฯ ที่เพิ่มขึ้น และการรับรู้กำไรพิเศษ ที่ดินไม่ถึง 100 ล้านบาท จะยังคงหนุนกำไร 4Q66 รักษาฐานสูงไม่ต่ำ 3Q66 ที่ 1.5 พันล้านบาท (แต่คาดลดลงจาก 4Q65 ที่มีกำไรสูงมาก 1.7 พันบาท เนื่องจากงวดปีก่อนมีโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ขนาดใหญ่) และเปิด upside ไม่เกิน 5% จากประมาณการกำไรปกติปี 2566 คาดทำจุดสูงสุด 5.2 พันล้านบาท (9M66 คิดเป็นสัดส่วน 74% ของทั้งปี) เติบโต 27% yoy ภายใต้สมมติฐานยอดโอนฯ 3.4 หมื่นล้านบาท (Backlog รองรับรายได้ปีนี้ 92%) อนุรักษนิยมกว่าเป้าบริษัทที่ 3.76 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม ภายใต้อัตรากำไรปกติ 4.78 พันล้านบาท ลดลง 8% จากฐานสูงปีก่อน (ไม่รวมกำไรพิเศษที่มีโอกาสเกิดขึ้นเพิ่มเติมจากการพัฒนาโครงการ JV)

## Outperform....PER ต่ำ + ปีผลสูง

แนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 2.20 บาท (อิง PER 8 เท่า) นอกจากความน่าสนใจของทิศทางกำไร 4Q66 ที่ยังยืนระดับสูงพอที่จะพลิกด้นกำไรทั้งปีทำ New High แล้ว ยังมีจุดเด่นในการลงทุน คือ ผลตอบแทนเงินปันผลสูงใจ ภายใต้อัตรากำไรปี 2H66 หุ่นละ 0.09 บาท คิดเป็น Div Yield 5.4% ขณะที่ปี 2567 แม้ประเมินกำไรปกติลดลง แต่ยังคงให้ผลตอบแทนเงินปันผลสูงกว่า 8% ต่อปี ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมี Norm PER เฉลี่ย 6 เท่า และ PBV 0.6 เท่า

### แผนเปิดโครงการแนวราบใน 4Q66

	Low-Rise (14 Projects, THB 24,400 Million)						
<b>ULTRA-LUXURY</b>	<b>BUGAAN</b> RAMA 9 - MENG JAI • 8 UNITS • THB 700 MILLION						
<b>PREMIUM</b>	<b>SETTHASIRI</b> RATCHAPRUEK - SAI 1 • 137 UNITS • THB 3,200 MILLION	<b>SETTHASIRI</b> BANGNA - SUVARNABHUMI • 178 UNITS • THB 2,900 MILLION	<b>SETTHASIRI</b> SERITHAI • 109 UNITS • THB 1,800 MILLION	<b>SETTHASIRI</b> RATCHAPRUEK - NAKHON IN • 98 UNITS • THB 1,800 MILLION	<b>SETTHASIRI</b> KRUNGTHEP - PATHUMTHANI 2 • 70 UNITS • THB 1,100 MILLION	<b>SETTHASIRI</b> PIAHOLYOTHIN - SAIMAI • 170 UNITS • THB 2,200 MILLION	<b>SETTHASIRI</b> RATCHAPRUEK - PHRAN NOK • 35 UNITS • THB 1,200 MILLION
<b>MEDIUM</b>	<b>SARANSIRI</b> SHIVAKEE 2 • 364 UNITS • THB 2,600 MILLION	<b>SARANSIRI</b> WESTGATE • 194 UNITS • THB 1,800 MILLION	<b>SIRI AVENUE</b> BANGNA • 29 UNITS • THB 200 MILLION				
<b>AFFORDABLE</b>	<b>ANASIRI</b> CHAIYAPRUEK - WONGWAEN 2 • 296 UNITS • THB 1,500 MILLION	<b>ANASIRI</b> WESTGATE • 247 UNITS • THB 1,800 MILLION	<b>ANASIRI</b> PINKLAO - KANGHANA • 238 UNITS • THB 1,600 MILLION				

ที่มา: SIRI

➔ Already launched

# EQUITY TALK

## แผนเปิดโครงการคอนโดฯ ใน 4Q66

**High-Rise**  
 (8 Projects, THB 12,200 Million)

PREMIUM	 <p><b>SHUSH</b> RATCHATHEWI</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 383 UNITS</li> <li>• THB 5,300 MILLION</li> </ul>	 <p><b>VIA</b> ARI</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 114 UNITS</li> <li>• THB 2,300 MILLION</li> </ul>		
MEDIUM	 <p><b>THE BASE BUKIT</b> PHUKET</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 609 UNITS</li> <li>• THB 1,600 MILLION</li> </ul>			
AFFORDABLE	 <p><b>DCONDO SHINE</b> RANGSIT (JV with private fund)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 542 UNITS</li> <li>• THB 1,000 MILLION</li> </ul>	 <p><b>DCONDO AIR</b> LADKRABANG (JV with Tokyo)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 541 UNITS</li> <li>• THB 1,000 MILLION</li> </ul>	 <p><b>VAY</b> AYUTTHAYA</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 469 UNITS</li> <li>• THB 800 MILLION</li> </ul>	 <p><b>CONDO ME</b> SINSAKORN BUILDING D &amp; E</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 54 UNITS / BUILDING</li> <li>• THB 100 MILLION / BUILDING</li> </ul>

▲ Already launched    15

ที่มา: SIRI

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- กำหนดนโยบายพัฒนาธุรกิจและหน่วยงานในเครือให้เป็นธุรกิจสีเขียวและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นแนวทาง “Circular Economy” หรือระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน มีการนำร่องและยกระดับเป็นนโยบายทั้งระบบเริ่มตั้งแต่ภายในบริษัท ไปจนถึงผู้บริโภครวม 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 ด้วยการสั่งซื้อสินค้ามาบริจาคร่วมกับชุมชนต่าง 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

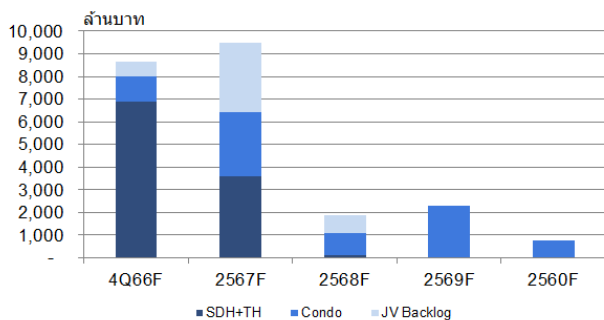
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% YoY	% QoQ	9M66	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,939	7,269	8,669	12,835	7,648	9,185	9,332	7.6%	1.6%	26,164	20,877	25.3%
รายได้จากขายอสังหาริมทรัพย์	4,288	6,596	7,869	11,964	6,754	8,007	8,250	4.8%	3.0%	23,012	18,752	22.7%
ต้นทุนรวม	3,376	5,053	5,829	8,334	5,180	6,295	6,405	9.9%	1.7%	17,880	14,257	25.4%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	2,796	4,431	5,102	7,505	4,336	5,445	5,432	6.5%	-0.2%	15,214	12,329	23.4%
กำไรขั้นต้น	1,564	2,216	2,841	4,501	2,468	2,890	2,927	3.0%	1.3%	8,284	6,620	25.1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,190	1,496	1,553	2,926	1,379	1,731	1,385	-10.8%	-20.0%	4,495	4,238	6.1%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	14	39	153	266	72	70	165	7.8%	134.8%	308	207	49.0%
กำไรสุทธิ	303	918	1,268	1,791	1,582	1,621	1,557	22.8%	-3.9%	4,760	2,488	91.3%
Norm Profit	209	868	1,260	1,751	1,083	1,219	1,551	23.1%	27.3%	3,853	2,337	64.9%
Norm EPS	0.01	0.06	0.08	0.12	0.07	0.08	0.09	11.3%	22.6%	0.24	0.16	53.5%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.7%	30.5%	32.8%	35.1%	32.3%	31.5%	31.4%			31.7%	31.7%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	34.8%	32.8%	35.2%	37.3%	35.8%	32.0%	34.2%			33.9%	34.3%	
SG&A/Sales (%)	24.1%	20.6%	17.9%	22.8%	18.0%	18.9%	14.8%			17.2%	20.3%	
Norm Profit Margin (%)	4.2%	11.9%	14.5%	13.6%	14.2%	13.3%	16.6%			14.7%	11.2%	

ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## BACKLOG ณ 12 พ.ย. 2566 รวม 2.3 หมื่นล้านบาท



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาสปี 2566

	SDH & MIX	TH	Condo	No. of Project	Project Value (MB)
1Q	-	-	2	2	2,440
2Q	6	2	3 <sup>1</sup>	11	15,830
3Q	7 <sup>2</sup>	2	2	11	11,130
4Q	13	1	8 <sup>3</sup>	22	36,600
No. of Project	26	5	15	46	
Project Value (MB)	45,740	2,190	18,070		66,000
Proportion	70%	3%	27%	100%	

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 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	33,712	37,802	39,724	41,385
ต้นทุนขาย	22,591	25,473	26,978	28,132
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>11,122</b>	<b>12,329</b>	<b>12,746</b>	<b>13,253</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,165	7,031	7,389	7,698
ดอกเบี้ยจ่าย	737	512	598	624
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	473	495	200	90
รายได้อื่น	1,261	1,057	1,089	1,122
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,954	6,339	6,048	6,143
ภาษีเงินได้	1,039	1,331	1,452	1,474
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	173	190	190	190
รายการพิเศษอื่น ๆ	192	901	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>4,280</b>	<b>6,098</b>	<b>4,787</b>	<b>4,859</b>
EPS	0.29	0.35	0.28	0.28
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>4,088</b>	<b>5,197</b>	<b>4,787</b>	<b>4,859</b>
Norm EPS	0.27	0.30	0.28	0.28
การเติบโตของยอดขาย	17.7%	12.1%	5.1%	4.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	102.7%	27.1%	-7.9%	1.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.0%	32.6%	32.1%	32.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.1%	13.7%	12.1%	11.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	12,835	7,648	9,185	9,332
ต้นทุนขาย	8,334	5,180	6,295	6,405
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,501</b>	<b>2,468</b>	<b>2,890</b>	<b>2,927</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,926	1,379	1,731	1,385
ดอกเบี้ยจ่าย	78	120	116	114
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	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
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,791</b>	<b>1,582</b>	<b>1,621</b>	<b>1,557</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>1,751</b>	<b>1,083</b>	<b>1,219</b>	<b>1,551</b>
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 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.30	2.44	2.48	3.63
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.27	0.31	0.31	0.45
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.47	32.46	28.77	28.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.29	0.31	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	19.48	19.36	18.77	18.63
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.97	1.68	1.62	1.56
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.37	1.33	1.27
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.5%	4.7%	3.6%	3.6%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.5%	13.4%	9.7%	9.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SIRI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	4,280	6,098	4,787	4,859
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,647	1,653	1,859	1,909
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	434	455	478	502
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(473)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,563)	(4,219)	(4,265)	(4,383)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(674)</b>	<b>3,988</b>	<b>2,859</b>	<b>2,886</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,000)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(112)	(777)	(815)	(856)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(1,110)</b>	<b>(777)</b>	<b>(815)</b>	<b>(856)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
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)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>2,340</b>	<b>(2,353)</b>	<b>(1,919)</b>	<b>(1,849)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>479</b>	<b>858</b>	<b>125</b>	<b>181</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,660	3,518	3,643	3,824
ลูกหนี้การค้า	983	1,346	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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>127,451</b>	<b>131,167</b>	<b>133,928</b>	<b>136,811</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,235	1,396	1,478	1,541
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
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>83,411</b>	<b>81,251</b>	<b>82,139</b>	<b>82,662</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	15,968	18,472	18,596	18,721
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,368	2,368	2,368	2,368
กำไรสะสม	18,109	21,671	23,609	26,034
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>42,433</b>	<b>48,498</b>	<b>50,561</b>	<b>53,112</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,608	1,418	1,228	1,038
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>127,451</b>	<b>131,167</b>	<b>133,928</b>	<b>136,811</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	38,441	40,810	43,428	45,105
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,716	33,672	35,699	36,719
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	2,996	4,130	4,025	4,666
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.0%	32.6%	32.1%	32.0%
Norm Profit Margin (%)	12.1%	13.7%	12.1%	11.7%
SG&A/Sales (%)	21.3%	18.6%	18.6%	18.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส