

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### ยังเดินหน้าสู่เป้าหมาย

การเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่อง, มีจุดแข็งของแบรนด์ และพัฒนาสินค้าใหม่ ๆ เพื่อรองรับความต้องการที่หลากหลาย เป็นกลยุทธ์ที่ช่วยหนุนยอดขาย 2Q67 คาดใกล้ 1.1 หมื่นล้านบาท และ 1H67 เพิ่มขึ้น 2 หมื่นล้านบาท (+13% YOY) คิดเป็น 45% ของปีบริษัททั้งปี (1H67 มูลค่าเปิดโครงการใหม่มีสัดส่วน 35% ของทั้งปี)

การดำเนินกลยุทธ์ข้างต้น ทำให้ภาพธุรกิจยังดูราบรื่น และ มีโอกาสบรรลุสู่เป้าหมายบริษัท ขณะที่ประมาณการกำไรปกติปีนี้ มี DOWNSIDE จำกัด และเปิด UPSIDE ในเชิงกำไรสุทธิ หากมีการพัฒนาโครงการ JV เพิ่มในอนาคต ด้านราคาหุ้นมี PER ซื้อขายเพียง 5.8 เท่า และคาด DIV YIELD 9.4% ต่อปี โดยคาด 1H67 หุ้นละ 0.07 บาท หรือ 4.4% เป็นระดับที่น่าพอใจ จึงปรับเพิ่มเป็น OUTPERFORM

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,280	6,060	4,787	4,859	5,003
Norm Profit (ลบ)	4,088	5,108	4,787	4,859	5,003
Norm EPS (บาท)	0.27	0.31	0.28	0.28	0.28
EPS (บาท)	0.29	0.37	0.28	0.28	0.28
Norm PER (เท่า)	5.8	5.1	5.8	5.7	5.6
DPS (บาท)	0.15	0.20	0.15	0.15	0.15
Dividend Yield (%)	9.4	12.6	9.4	9.4	9.4
BV (บาท)	2.8	2.8	2.8	2.9	3.0
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
EVEBITDA (เท่า)	15.2	14.6	14.7	14.5	14.2
ROE (%)	10.5	13.7	10.1	9.7	9.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 1.49 บาท  
 แนวต้าน : 1.64/1.88 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



20 มิถุนายน 2567

# SIRI

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.59
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.20
Upside (%)	38.6
Dividend yield (%)	9.4

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.28	0.28	-2%
2568F	0.28	0.28	-1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

# EQUITY TALK

## แนวโน้ม Presale 2Q67 ยืนสูงไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาท

แม้ภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยยังเผชิญกับปัจจัยที่ท้าทาย ภายใต้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวไม่ทั่วถึง, อัตราดอกเบี้ยระดับสูง และการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของแบงก์ กอปรกับไตรมาส 2 ปกติมีวันหยุดยาวเดือน เม.ย. แต่การดำเนินกลยุทธ์ของ SIRI ในการเปิดตัวโครงการใหม่ต่อเนื่อง โดย 2Q67 มีแผนเปิด 11 โครงการ (แนวราบ 5 โครงการ และคอนโดฯ 6 โครงการ) มูลค่า 1.22 หมื่นล้านบาท (จนถึงกลาง มี.ย. เปิดไปแล้วมูลค่า 1.11 หมื่นล้านบาท), การมีจุดแข็งในแบรนด์สินค้าและบริการ รวมถึงการพัฒนาสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าที่หลากหลาย ภายใต้นำเสนอแบรนด์ใหม่ ๆ เช่น เอลซ์ (Else) สำหรับบ้านเดี่ยวท่าเล ใกล้เมือง มีจำนวนยูนิตต่อโครงการน้อย และไม่เน้นพื้นที่ส่วนกลาง, พินน์ (Pynn) คอนโดฯ พร้อมอยู่ใจกลางเมือง ขนาดไม่ใหญ่ ยูนิตไม่เยอะและราคาปานกลาง ตลอดจนคอนโดฯ แบบ Branded Residence อย่าง The Standard หัวหิน และคอนโดฯ เฉพาะกลุ่ม เช่น ใกล้แคมปัส/มหาวิทยาลัย และนิคมอุตสาหกรรม ฯลฯ เข้ามาสนับสนุนต่อการสร้างยอดขาย 2Q67 โดยข้อมูลล่าสุด 2QTD (ถึง ณ 16 มี.ย. 2567) มียอด Presale รวม 9.4 พันล้านบาท (แนวราบ 5.9 พันล้านบาท และคอนโดฯ 3.5 พันล้านบาท) หลัก ๆ จากกลุ่มลูกค้าบ้านเดี่ยวระดับบนแบรนด์ เศรษฐี และบางส่วนจากเอลซ์ เช่น โซนกรุงเทพฯ ทรู ปิดการขาย 7 ยูนิต มูลค่า 280 ล้านบาท รวมถึงคอนโดฯ ใหม่ The Standard หัวหิน มูลค่า 850 ล้านบาท (หรือ 18% จากมูลค่า 4.7 พันล้านบาท) และคอนโดฯ พร้อมอยู่ XT พญาไท

เบื้องต้นคาดยอดขาย 2Q67 มีโอกาสเข้าใกล้ 1.1 หมื่นล้านบาท (เพิ่มราว 15% จาก 1Q67 ที่ 9.56 พันล้านบาท และราว 10% จาก 2Q66 ที่ระดับ 1 หมื่นล้านบาท และดีกว่าเป้าบริษัทที่ตั้งไว้ 1 หมื่นล้านบาท) และ 1H67 จะเพิ่มเป็น 2 หมื่นล้านบาท (+13% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 45% และ 47% ของเป้าหมายทั้งปีของ SIRI และฝ่ายวิจัยที่คาดไว้ 4.5 หมื่นล้านบาท และ 4.34 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ เทียบกับมูลค่าเปิดโครงการใหม่ 1H67 สัดส่วน 35% ของมูลค่าเปิดใหม่ทั้งปี ทำให้การบรรลุเป้าหมายปีนี้มีความเป็นไปได้สูง

## ประมาณการกำไรปกติปีนี้ Downside จำกัด

จากการทยอยส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog บริษัทเอง ณ มี.ค. 2567 ที่รอรับรู้รายได้ปีนี้รวม 7.16 พันล้านบาท (แนวราบสัดส่วน 60%) และบางส่วนจากยอดขายใหม่ที่เกิดขึ้นใน 2Q67 ทำให้คาดการณ์รับรู้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ ไม่ต่ำกว่า 1Q67 ที่ 8.9 พันล้านบาท แม้ Gross Margin ขายฯ มีโอกาสอ่อนตัวลงจากเฉลี่ย 34.8% งวดก่อน ซึ่งมีการโอนฯ บ้านเดี่ยวนาราสิริ กรุงเทพฯ ที่มีการขึ้นสูง

# EQUITY TALK

ขณะที่โครงการดังกล่าวปัจจุบันมี Backlog รอส่งมอบเหลือน้อยลง แต่คาดชดเชยได้กับ SG&A/Sales ลดลง ตามค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง เนื่องจากการตั้งสำรองโบนัสพนักงานไม่สูงเหมือนงวดก่อน เข้ามาช่วยผลักดันให้กำไรปกติอยู่ในกรอบ 1.1-1.2 พันล้านบาท ดีขึ้นจาก 1Q67 ที่ 1.09 พันล้านบาท และมีโอกาสใกล้เคียงงวดปีก่อน ซึ่งถือว่าดีกว่าหลายบริษัทในกลุ่มฯ ที่คาดกำไรลดลง YoY

สำหรับ 2H67 คาดปัจจัยสนับสนุนจากการขายต่อเนื่องของโครงการเปิดใหม่ช่วงครึ่งปีแรก และต่อเนื่องในครึ่งหลังของปีอีก 28 โครงการ มูลค่าเกือบ 4 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบ 2.23 หมื่นล้านบาท) รวมถึงการส่งมอบมากขึ้นคอนโดฯ ใหม่ The Line Vibe (JV) มูลค่า 4 พันล้านบาท (ขายไป 70%) ที่เริ่มตั้งแต่ มิ.ย. และ 2H67 มีกำหนดสร้างเสร็จของคอนโดฯ ใหม่ 7 โครงการ รวม 7 พันล้านบาท (ขายเฉลี่ย 50%) จะทำให้บริษัทยังสามารถรักษาฐานกำไรอย่างมั่นคงไม่ต่ำกว่า 1 พันล้านบาท/ไตรมาสในช่วง 3Q-4Q67 และเข้าสู่ประมาณการกำไรปกติทั้งปีของฝ่ายวิจัยที่ 4.78 พันล้านบาท ซึ่งเชื่อว่า Downside จำกัด ขณะเดียวกันมีโอกาสสร้าง upside สำหรับกำไรสุทธิเพิ่มเติม จากการรับรู้กำไรพิเศษจากการขายที่ดิน และ/หรือจากการจัดตั้งบริษัทร่วมทุน กรณีที่มีการพัฒนาโครงการ JV ในอนาคต

## เพิ่มเป็น Outperform ...คาดปันผล 1H67 อย่างน้อย 4%

จากจุดแข็งของแบรนด์สินค้า บริการ และงานดีไซน์ รวมถึงการดำเนินงานกลยุทธ์ทางธุรกิจและการขายที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้าหลากหลาย ผ่านการนำเสนอสินค้าและแบรนด์ใหม่ รองรับการเปลี่ยนแปลงของตลาดที่อยู่อาศัย ทำให้บริษัทคงประสบความสำเร็จในการขาย นอกจากนี้การมีกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มบนที่มีความเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มอื่น สะท้อนจากอัตราถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์ (Bank Rejection Rate) ทั้งกลุ่มเฉลี่ยไม่เกิน 10% ส่งผลให้การโอนกรรมสิทธิ์ยังคงราบรื่น และผลประกอบการประกอบตัวอย่างมั่นคง ยามภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ ขณะที่ Valuation หุ่นที่มี PER ซื้อขายเพียง 5.8 เท่า และคาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผลสูง 9.4% ต่อปี โดยคาด 1H67 จ่ายเงินปันผล 0.07 บาท/หุ้น (จากทั้งปีคาด 0.15 บาท/หุ้น) คิดเป็น Div Yield 4.4% ถือเป็นระดับที่น่าสนใจในภาวะตลาดที่ผันผวน และจะเป็นตัวช่วยพยุงต่อราคาหุ้น จึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Outperform (เดิม Neutral) ด้วยมูลค่าพื้นฐานปี 2567 เท่ากับ 2.20 บาท (อิง PER 8 เท่า)

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

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

### Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อช่วยเหลือสังคม โดยเฉพาะเด็กและเยาวชนผ่านการจัดตั้ง SIRI ACADEMY เพื่อฝึกสอนฟุตบอลให้กับเด็ก, ช่วยเหลือกลุ่มอ่อนไหว ภายใต้แนวคิด No One Left Behind เพื่อให้เข้าถึงวัคซีนอย่างเท่าเทียมกัน, ช่วยเหลือเกษตรกร ผู้ประกอบการ SME ด้วยการสั่งซื้อสินค้ามาบริจาคให้กับชุมชนต่าง 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 นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% YoY	% QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	8,669	12,835	7,648	9,185	9,332	10,801	9,734	27.3%	-9.9%	36,965	33,712	9.7%
รายได้จากขายอสังหาริมทรัพย์	7,869	11,964	6,754	8,007	8,250	9,818	8,901	31.8%	-9.3%	32,829	30,716	6.9%
ต้นทุนรวม	5,829	8,334	5,180	6,295	6,405	7,245	6,582	27.1%	-9.2%	25,125	22,591	11.2%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	5,102	7,505	4,336	5,445	5,432	6,365	5,806	33.9%	-8.8%	21,579	19,834	8.8%
กำไรขั้นต้น	2,841	4,501	2,468	2,890	2,927	3,556	3,153	27.8%	-11.3%	11,841	11,122	6.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,553	2,926	1,379	1,731	1,385	2,247	2,122	53.8%	-5.6%	6,743	7,165	-5.9%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	153	266	72	70	165	97	125	73.7%	29.0%	404	473	-14.5%
กำไรสุทธิ	1,268	1,791	1,582	1,621	1,557	1,300	1,315	-16.9%	1.1%	6,060	4,280	41.6%
Norm Profit	1,260	1,751	1,083	1,219	1,551	1,255	1,092	0.8%	-12.9%	5,108	4,088	24.9%
Norm EPS	0.08	0.12	0.07	0.08	0.09	0.08	0.07	-6.6%	-14.1%	0.31	0.27	12.9%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.8%	35.1%	32.3%	31.5%	31.4%	32.9%	32.4%			32.0%	33.0%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	35.2%	37.3%	35.8%	32.0%	34.2%	35.2%	34.8%			34.3%	35.4%	
SG&A/Sales (%)	17.9%	22.8%	18.0%	18.9%	14.8%	20.8%	21.8%			18.2%	21.3%	
Norm Profit Margin (%)	14.5%	13.6%	14.2%	13.3%	16.6%	11.6%	11.2%			13.8%	12.1%	

ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

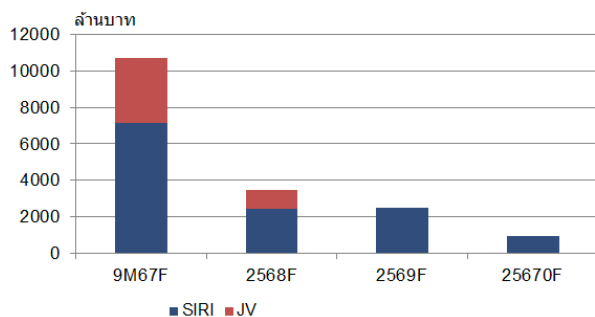
## แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567

LAUNCH BREAKDOWN BY QUARTER

	SDH & MIX	TH	Condo	No. of Project	Project Value (MB)
1Q	5	-	2	7	9,040
2Q	5	-	6	11	12,260
3Q	5	-	8	13	16,040
4Q	11	-	4	15	23,660
No. of Project	26	-	20	46	
Project Value (MB)	34,200	-	26,800		61,000
Proportion	56%	0%	44%	100%	

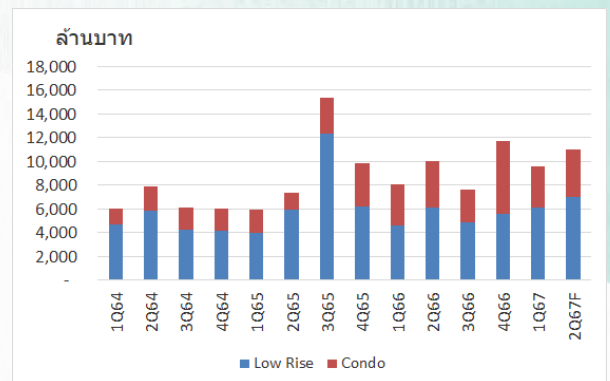
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## BACKLOG สิ้น 1Q67



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แนวโน้ม PRESALE รายไตรมาส



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 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	36,965	39,724	41,385	43,419
ต้นทุนขาย	25,125	27,157	28,205	29,562
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>11,841</b>	<b>12,567</b>	<b>13,180</b>	<b>13,857</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,743	7,389	7,698	8,076
ดอกเบี้ยจ่าย	494	598	625	632
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	404	450	235	100
รายได้อื่น	1,167	1,089	1,122	1,155
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,176	6,120	6,214	6,404
ภาษีเงินได้	1,283	1,469	1,491	1,537
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	215	136	136	136
รายการพิเศษอื่น ๆ	952	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>6,060</b>	<b>4,787</b>	<b>4,859</b>	<b>5,003</b>
EPS	0.37	0.28	0.28	0.28
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>5,108</b>	<b>4,787</b>	<b>4,859</b>	<b>5,003</b>
Norm EPS	0.31	0.28	0.28	0.28
การเติบโตของยอดขาย	9.7%	7.5%	4.2%	4.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	24.9%	-6.3%	1.5%	3.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.0%	31.6%	31.8%	31.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.8%	12.1%	11.7%	11.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	9,185	9,332	10,801	9,734
ต้นทุนขาย	6,295	6,405	7,245	6,582
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,890</b>	<b>2,927</b>	<b>3,556</b>	<b>3,153</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,731	1,385	2,247	2,122
ดอกเบี้ยจ่าย	116	114	143	48
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	70	165	97	125
รายได้อื่น	361	280	242	213
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,473	1,874	1,506	1,320
ภาษีเงินได้	301	378	318	289
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	47	56	67	61
รายการพิเศษอื่น ๆ	402	6	46	223
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,621</b>	<b>1,557</b>	<b>1,300</b>	<b>1,315</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>1,219</b>	<b>1,551</b>	<b>1,255</b>	<b>1,092</b>
ยอดขาย (QoQ)	20.1%	1.6%	15.7%	-9.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.5%	31.4%	32.9%	32.4%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	12.5%	27.3%	-19.1%	-12.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.43	2.97	2.81	2.64
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.23	0.27	0.26	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	36.73	37.50	37.25	37.38
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.27	0.27	0.27	0.28
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.03	16.57	17.71	17.79
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.17	2.05	1.97	1.90
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.70	1.61	1.55	1.49
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.4%	3.2%	3.2%	3.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.7%	10.1%	9.7%	9.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SIRI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	6,060	4,787	4,859	5,003
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	24,326	1,931	1,980	2,033
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	497	522	548	575
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	(404)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,684)	(4,801)	(4,690)	(4,804)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2,796</b>	<b>2,439</b>	<b>2,697</b>	<b>2,807</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(611)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,901)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(194)	(962)	(1,010)	(1,061)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(5,707)</b>	<b>(962)</b>	<b>(1,010)</b>	<b>(1,061)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	9,219	437	801	798
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(409)	956	125	125
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(2,532)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,348)	(2,885)	(2,607)	(2,624)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>2,929</b>	<b>(1,493)</b>	<b>(1,681)</b>	<b>(1,702)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>150</b>	<b>(16)</b>	<b>5</b>	<b>44</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,810	2,794	2,799	2,844
ลูกหนี้การค้า	1,030	1,088	1,134	1,190
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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>147,303</b>	<b>150,309</b>	<b>153,411</b>	<b>156,653</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,716	1,562	1,623	1,701
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
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>99,895</b>	<b>100,178</b>	<b>101,040</b>	<b>101,915</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	17,640	18,596	18,721	18,846
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,498	2,498	2,498	2,498
กำไรสะสม	20,480	22,382	24,633	27,012
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>45,949</b>	<b>48,807</b>	<b>51,184</b>	<b>53,687</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,459	1,323	1,187	1,051
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>147,303</b>	<b>150,309</b>	<b>153,411</b>	<b>156,653</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	37,589	43,428	45,105	46,889
การบันทึกรายได้จากการขาย	32,829	35,699	36,719	38,605
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	4,136	4,025	4,666	4,814
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.0%	31.6%	31.8%	31.9%
Norm Profit Margin (%)	13.8%	12.1%	11.7%	11.5%
SG&A/Sales (%)	18.2%	18.6%	18.6%	18.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส