

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

การตอบรับที่ดีของโครงการใหม่ หนุนยอดขาย

การตอบรับที่ดีของแนวราบใหม่กลุ่ม LUXURY และการขายต่อเนื่องของคอนโดฯ พร้อมอยู่ หนุนยอดขาย 2Q66 เติบโตแข็งแกร่ง 36.8% YOY และ 24% QOQ อยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท และ 1H66 มียอดสะสม 1.81 หมื่นล้านบาท (+36% YOY) แม้คิดเป็นสัดส่วน 39% ของปีบริษัททั้งปี แต่มีโอกาสเร่งตัวขึ้น 2H66 ตามแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมาก เน้นหลักบ้านเดี่ยวเศรษฐกิจสีรุ้ง รวมถึงคอนโดฯ ระดับบน

แนะนำ OUTPERFORM ที่ราคา 2.32 บาท จากค่ากำไรสุทธิ/กำไรปกติ 2Q66 เพิ่มขึ้น YOY และ QOQ ขณะที่แนวโน้ม 2H66 จะดีกว่า 1H66 ตามการเปิดแนวราบใหม่จำนวนมาก และโอนต่อเนื่องของโครงการเดิมกลุ่มบ้านระดับบนที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงคอนโดฯ พร้อมอยู่ที่จะเปิดขายปลาย 3Q66 เพิ่ม UPSIDE ต่อประมาณการด้านราคา มี PER ช้องาย 6.4 เท่า คาดปันผลสำหรับ 1H66 หักละ 0.075 หรือ 4%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,017	4,280	4,458	4,536	4,691
Norm Profit (ลบ)	2,017	4,088	4,458	4,536	4,691
Norm EPS (บาท)	0.14	0.27	0.29	0.27	0.27
EPS (บาท)	0.14	0.29	0.29	0.27	0.27
Norm PER (เท่า)	13.6	6.7	6.4	6.8	6.9
DPS (บาท)	0.06	0.15	0.15	0.15	0.15
Dividend Yield (%)	3.2	8.1	8.1	8.1	8.1
BV (บาท)	2.64	2.84	2.88	2.85	2.96
PBV (เท่า)	0.70	0.65	0.64	0.65	0.63
EV/EBITDA (เท่า)	21.4	15.9	14.5	14.4	14.0
ROE (%)	5.3	10.5	10.1	9.5	9.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 1.65 บาท

แนวต้าน : 1.99 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



10 กรกฎาคม 2566

SIRI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 1.85

ราคาเป้าหมาย (บาท) 2.32

Upside (%) 25.3

Dividend yield (%) 8.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.29	0.28	4%
2567F	0.27	0.27	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	45.50
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	57.58
S&P	23.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

โครงการกลุ่ม Luxury ยังได้รับการตอบรับดีเกินคาด

เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (7 ก.ค. 2566) ฝ่ายวิจัยได้เข้าเยี่ยมชมโครงการระดับ Luxury 2 แห่งที่เปิดขายเมื่อช่วง 2Q66 และได้รับการตอบรับที่ดีเกินคาดในมุมมองบริษัท

โครงการเศรษฐสิริ ดอนเมือง เป็นโครงการบ้านเดี่ยว (SDH) จำนวน 262 หน่วย มูลค่า 4.6 พันล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 20-40 ล้านบาท/หน่วย พื้นที่ใช้สอย 205-462 ตร.ม.) บนที่ดิน 79 ไร่ จากทั้งหมดเกือบ 180 ไร่ (ที่ดินที่เหลืออาจพัฒนาเป็นโครงการแนวราบระดับบน และคอนโดฯ แบรนด์ DCondo เพิ่มในอนาคต) โดยโครงการดังกล่าวเป็นโครงการที่มีขนาดใหญ่สุดบนถนนเชิดวุฒากาศ ห่างจากสนามบินดอนเมือง 2.3 กม. และสถานีรถไฟฟ้าสายสีแดง สถานีดอนเมืองราว 900 เมตร รายล้อมทั้งทางด่วน ห้างสรรพสินค้า โรงพยาบาล และสถานศึกษา มีการดีไซน์สไตล์จอร์เจียน (Georgian Style Architecture) ที่กำเนิดในประเทศอังกฤษ สะท้อนถึงความสง่างาม โดดเด่น เน้นการให้ความสำคัญของพื้นที่กว้างขวางและโอ่อ่า ให้พื้นที่ส่วนกลาง (Clubhouse, ทะเลสาบ และสวน) รวม 4 ไร่

โครงการดังกล่าว เปิดขายเมื่อวันที่ 20-21 พ.ค. และได้รับการตอบรับที่ดีเกินคาด มียอดขาย 44 หน่วย มูลค่า 1.13 พันล้านบาท (เกือบหมดในเฟสแรก) และโอนกรรมสิทธิ์แล้ว 27 หน่วย มูลค่า 618 ล้านบาท เมื่อช่วง 2Q66 โดยในปีตั้งเป้าขายและโอนฯ มูลค่า 1.3 พันล้านบาท คาดใช้เวลาขาย/โอนฯ ทั้งหมดใน 4 ปี ภายใต้ Goss Margin ขายเฉลี่ย 40% สำหรับลูกค้าที่ซื้อส่วนใหญ่เป็นคนไทย เช่น ผู้ปกครอง รร. นานาชาติฮาร์โรว์, กลุ่มคุณหมอ, พนักงานสายการบิน หรือผู้บริหาร AOT และเจ้าของกิจการโซนดอนเมือง ฯลฯ ซื้อเงินสด 40% สินเชื่อ 60%

โครงการนาราสี พหลฯ-วัชรพล ถือเป็นหนึ่งในโครงการไฮไลท์ของปีนี้ (หลังปีที่ผ่านมาประสบความสำเร็จอย่างมากจากนาราสี-กรุงเทพฯพริท) และเป็นบ้านเดี่ยว (SDH) ลำดับที่ 8 ในกลุ่มโครงการภายใต้ Sansiri Luxury Collection มีกลิ่นอายในแบบฝรั่งเศสสไตล์ Modern French Renaissance ตั้งอยู่บนทำเลที่โดดเด่นย่านวัชรพล แยกถนนเทพารักษ์ที่ติดกับสุขุมวิท 5, ใกล้ทางด่วนรามอินทรา-อาจณรงค์ และล้อมรอบไปด้วยศูนย์การค้า, สถานศึกษา และโรงพยาบาล

โครงการนี้ติดกับโครงการเดิมเศรษฐสิริ วัชรพลที่ปิดโครงการไปแล้ว มีมูลค่า 5.2 พันล้านบาท จำนวนเพียง 125 หน่วย (ราคาเฉลี่ย 35-90 ล้านบาท/หน่วย พื้นที่ใช้สอยขนาด 350-660 ตร.ม.) บนที่ดินขนาดใหญ่ 75 ไร่ นอกจากโดดเด่นด้วยเรื่องการออกแบบที่ประณีต ใส่ใจทุกรายละเอียด ยังรองรับด้วย Facility ครบครัน ไม่ว่าจะเป็น Double Parking ที่จอดรถได้มากถึง 2 เท่า พร้อมพื้นที่ส่วนกลางขนาด 6 ไร่ (2 Clubhouses, ฟิตเนส, สระว่ายน้ำ, สนามบาส, สนามเด็กเล่น ฯลฯ) เริ่มเปิด

EQUITY TALK

ขายรอบ VIP เมื่อ มิ.ย. ที่ผ่านมา ด้วยเฟสแรก 46 ยูนิต มียอดขาย 22 ยูนิต มูลค่า 1.11 พันล้านบาท และโอนกรรมสิทธิ์แล้ว 7 ยูนิต มูลค่า 377 ล้านบาท เมื่อ 2Q66 (เป็นคนไทยทั้งหมด และจ่ายเงินสด 3 ยูนิต) สำหรับปีนี้ตั้งเป้าโอนฯ 30 ยูนิต มูลค่า 1.3 พันล้านบาท และคาดการณ์การขายภายใน 2 ปี (ยอดขายเฉลี่ย 5 ยูนิต/เดือน) ภายใต้ Gross Margin ขายฯ เฉลี่ย 45% กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ เจ้าของกิจการที่มองหาบ้านหลังที่ 2 ที่ใหญ่กว่าบ้านเดิม บนทำเลวิเศษพล ซึ่งโครงการนี้ตอบโจทย์ เนื่องจากเป็นโครงการที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในย่านนี้

2Q66 ยอด Presale เติบโตแข็งแกร่ง YoY/QoQ

นอกจากเปิด 2 โครงการใหม่ข้างต้นและได้รับการตอบรับที่ดีแล้ว ในงวด 2Q66 SIRI ยังเปิดโครงการแนวราบอื่นอีก 6 โครงการ มูลค่า 4.5 พันล้านบาท และคอนโดฯ 3 โครงการ มูลค่า 1.2 พันล้านบาท ในนี้เป็นคอนโดฯ JV ที่พัฒนา ร่วมกับโตคิว 1 โครงการ คือ ดิคอนโด โฮป ริงสิต มูลค่า 1 พันล้านบาท และมียอดขายสูง 80% ส่งผลให้งวด 2Q66 มีการเปิดโครงการใหม่ 11 โครงการ มูลค่ารวม 1.55 หมื่นล้านบาท และเป็นส่วนช่วยสนับสนุนต่อยอด Presale ทำได้สูงถึง 1 หมื่นล้านบาท เติบโต 36.8% yoy และ 24% qoq เป็นแนวราบ 6.11 พันล้านบาท (+3%yoy,+51% qoq) มาจาก 2 โครงการบ้านเดี่ยวข้างต้น 2.2 พันล้านบาท และการขายต่อเนื่องของโครงการเดิม เช่น บุราสิริ กรุงเทพกรีฑา 500 ล้านบาท ฯลฯ ขณะที่ยอดขายคอนโดฯ 3.9 พันล้านบาท (+184%yoy,+11% qoq) จากยอดขายคอนโดฯ ใหม่ เช่น ดิคอนโด ริงสิต 800 ล้านบาท และดิคอนโด ภูเก็ต (เปิดขาย 1Q66) รวม 260 ล้านบาท ที่เหลือมาจากการขายโครงการเดิมพร้อมอยู่ เช่น XT พญาไท 400 ล้านบาท, เดอะเบส เพชรบุรี และโอเกะ เข้าสร่วมกัน 500 ล้านบาท

บริษัทคงมั่นใจต่อเป้าหมาย Presale ปีนี้ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท แม้ 1H66 มียอดขายสะสม 1.81 หมื่นล้านบาท (+36% yoy) คิดเป็นสัดส่วนเพียง 39% ของเป้าหมายยอดขายบริษัททั้งปี (หรือ 41% ของประมาณการฝ่ายวิจัยที่ 4.44 หมื่นล้านบาท) แต่คาดการณ์ตัวขึ้นใน 2H66 ตามแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมากขึ้นด้วยมูลค่า 5.7 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ 1.8 หมื่นล้านบาทใน 1H66) เน้นหลักบ้านเดี่ยวระดับบนภายใต้แบรนด์เศรษฐสิริ 10 โครงการ มูลค่า 2.2 หมื่นล้านบาท (มาร์จิ้นขายเฉลี่ย 35-40%) ในหลากหลายทำเล เช่น รามอินทรา, เสรีไทย, บางนา, ราชพฤกษ์ พรานนก และพุทธมณฑล สาย 1 เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีคอนโดฯ ระดับบนที่ราชเทวี และอารีย์ มูลค่ารวม 7 พันล้านบาท รวมถึง คอนโดฯ พร้อมอยู่ (สร้างเสร็จก่อนขาย) NIA by SANSIRI มูลค่า 1.4 พันล้านบาท (แถวสุขุมวิท 77 ใกล้ BTS พระโขนง) ที่พร้อมจะเปิดขายและรับรู้รายได้ทันทีปลาย 3Q66

EQUITY TALK

Outperform...แนวโน้มกำไร 2Q66 โต YoY /QoQ

คงแนะนำ Outperform ที่ FV สิ้นปี 2566 ที่ 2.32 บาท (อิง PER 8 เท่า) จาก

- 1) การดำเนินงาน 2Q66 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หนุนจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog แนวราบและคอนโดฯ รวมถึงยอดขายแนวราบที่ดีจากโครงการเปิดใหม่ใน 2Q66 สามารถโอนกันได้ในไตรมาสเดียวกันตลอดจนบันทึกกำไรพิเศษจากขายที่ดินให้กับบริษัท JV ราย 500-550 ล้านบาท (ก่อนภาษี) ทำให้เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิกรอบ 1.6-1.7 พันล้านบาท (กำไรปกติ 1.1-1.2 พันล้านบาท)
- 2) แนวโน้ม 2H66 คาดดีขึ้นกว่า 1H66 ตามแผนเปิดโครงการใหม่ที่มีจำนวนมากในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะแนวราบระดับบน รวมถึงโอนต่อเนื่องของแนวราบเดิม เช่น นาราสิริ และบูท้าน กรุงเทพกรีธา ล้วนเป็นโครงการที่มีมาร์จิ้นสูง ขณะที่การเปิดขายคอนโดใหม่ที่สร้างเสร็จพร้อมอยู่ในปลาย 3Q66 จะเข้ามาหนุนต่อยอดโอนฯ คอนโดฯ มากขึ้นใน 4Q66 และเพิ่ม Upside ต่อประมาณการกำไรปกติและกำไรสุทธิปีนี้
- 3) Valuation น่าสนใจด้วย PER ช้อยาง 6.4 เท่า, PBV 0.64 เท่า และ Div Yield ปีละ 2 ครั้ง โดยคาดเงินปันผลสำหรับ 1H66 หุ่นละ 0.075 บาท หรือจูงใจราว 4%

โครงการเศรษฐสิริ ดอนเมือง (หน้าบ้าน)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการเศรษฐสิริ ดอนเมือง (สวนส่วนกลาง)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

โครงการเศรษฐสิริ ดอนเมือง (ห้องนอน)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการเศรษฐสิริ ดอนเมือง (ห้องรับแขก)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการนาราสิริ พลช-วัชรพล (หน้าบ้าน)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการนาราสิริ พลช-วัชรพล (คลับเฮ้าส์)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการนาราสิริ พลช-วัชรพล (ห้องนอน)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการนาราสิริ พลช-วัชรพล (ห้องรับแขก)



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

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

Social (S)

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

Governance (G)

- เปิดเผยข่าวสารข้อมูลด้านต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ถูกต้อง และโปร่งใส โดยคำนึงถึงความเท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวสาร พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ กรณีกำหนดให้เรื่องสำคัญใดต้องผ่านการพิจารณา และ/หรือ การอนุมัติของผู้ถือหุ้น โดยคณะกรรมการบริษัทจะบรรจุเรื่องสำคัญไว้เป็นวาระการประชุมผู้ถือหุ้น
- ปลุกฝังจรรยาบรรณ และจริยธรรมที่ดีของการดำเนินงานธุรกิจที่โปร่งใส และเป็นธรรม แก่ผู้บริหาร และพนักงานในบริษัท เพื่อต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน ให้เป็นต้นแบบที่ดีในสังคม

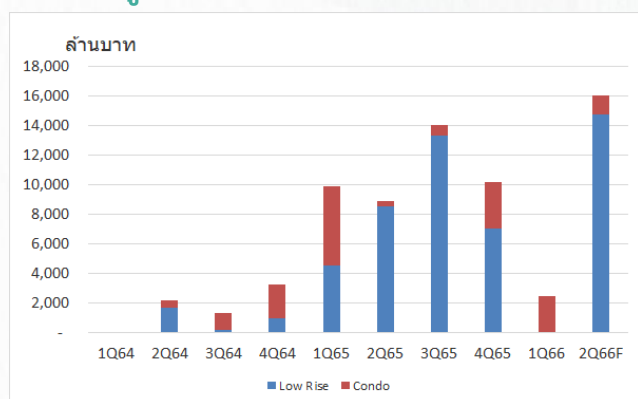
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	% YoY	% QoQ	2565	2564	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,016	7,087	4,939	7,269	8,669	12,835	7,648	54.8%	-40.4%	33,712	28,642	17.7%
รายได้จากขายอสังหาฯ	6,451	6,425	4,288	6,596	7,869	11,964	6,754	57.5%	-43.5%	30,716	26,170	17.4%
ต้นทุนรวม	4,766	4,755	3,376	5,053	5,829	8,334	5,180	53.4%	-37.8%	22,591	19,607	15.2%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	4,293	4,062	2,796	4,431	5,102	7,505	4,336	55.1%	-42.2%	19,834	17,319	14.5%
กำไรขั้นต้น	2,250	2,333	1,564	2,216	2,841	4,501	2,468	57.8%	-45.2%	11,122	9,035	23.1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,349	2,201	1,190	1,496	1,553	2,926	1,379	15.9%	-52.9%	7,165	6,375	12.4%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	(4)	106	14	39	153	266	72	424.7%	-73.0%	473	75	530.4%
กำไรสุทธิ	628	343	303	918	1,268	1,791	1,582	422.8%	-11.7%	4,280	2,017	112.2%
Norm Profit	628	346	209	868	1,260	1,751	1,083	418.9%	-38.1%	4,088	2,017	102.7%
Norm EPS	0.04	0.02	0.01	0.06	0.08	0.12	0.07	399.2%	-40.3%	0.27	0.14	102.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.1%	32.9%	31.7%	30.5%	32.8%	35.1%	32.3%			33.0%	31.5%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	33.4%	36.8%	34.8%	32.8%	35.2%	37.3%	35.8%			35.4%	33.8%	
SG&A/Sales	19.2%	31.1%	24.1%	20.6%	17.9%	22.8%	18.0%			21.3%	22.3%	
Norm Profit Margin (%)	9.0%	4.9%	4.2%	11.9%	14.5%	13.6%	14.2%			12.1%	7.0%	

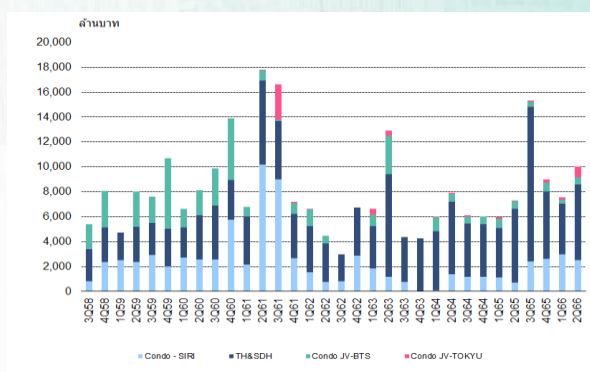
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



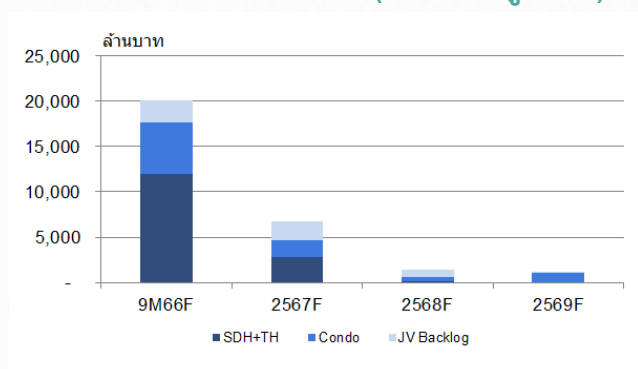
ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอด PRESALE รายไตรมาส



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG สิ้น มิ.ย. 2566 (ก่อนหักรับรู้รายได้)



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 2566-2568 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	33,712	36,552	38,720	40,725
ต้นทุนขาย	22,591	24,464	26,058	27,498
กำไรขั้นต้น	11,122	12,087	12,662	13,227
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,165	7,091	7,512	7,901
ดอกเบี้ยจ่าย	737	609	618	641
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	473	330	185	125
รายได้อื่น	1,261	1,017	1,119	1,231
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,954	5,735	5,836	6,041
ภาษีเงินได้	1,039	1,376	1,401	1,450
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	173	100	100	100
รายการพิเศษอื่น ๆ	192	-	-	-
กำไรสุทธิ	4,280	4,458	4,536	4,691
EPS	0.29	0.29	0.27	0.27
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,088	4,458	4,536	4,691
Norm EPS	0.27	0.29	0.27	0.27

การเติบโตของยอดขาย	17.7%	8.4%	5.9%	5.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	102.7%	9.1%	1.7%	3.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.0%	33.1%	32.7%	32.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.1%	12.2%	11.7%	11.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	7,269	8,669	12,835	7,648
ต้นทุนขาย	5,053	5,829	8,334	5,180
กำไรขั้นต้น	2,216	2,841	4,501	2,468
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,496	1,553	2,926	1,379
ดอกเบี้ยจ่าย	231	104	78	120
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	39	153	266	72
รายได้อื่น	563	234	240	284
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,092	1,572	2,004	1,324
ภาษีเงินได้	251	355	327	286
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	28	43	74	45
รายการพิเศษอื่น ๆ	49	8	40	498
กำไรสุทธิ	918	1,268	1,791	1,582
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	868	1,260	1,751	1,083

ยอดขาย (QoQ)	47.2%	19.3%	48.0%	-40.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.5%	32.8%	35.1%	32.3%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	315.9%	45.1%	39.0%	-38.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.30	2.36	2.40	3.55
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.27	0.28	0.28	0.42
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.47	32.00	28.89	28.79
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.28	0.29	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	19.48	18.99	18.83	18.74
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.97	1.82	1.67	1.61
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.52	1.38	1.33
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.5%	3.5%	3.4%	3.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.5%	10.1%	9.5%	9.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SIRI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	4,280	4,458	4,536	4,691
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,647	1,885	1,918	1,991
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	434	455	478	502
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(473)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,563)	(4,372)	(4,238)	(4,372)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(674)	2,427	2,694	2,812
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	(324)	(994)	622
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(409)	982	1,596	150
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(2,548)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,489)	(2,238)	(2,376)	(2,600)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,340	(1,580)	(1,774)	(1,828)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	479	70	105	128
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,660	2,730	2,835	2,963
ลูกหนี้การค้า	983	1,302	1,379	1,450
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	130,334	133,084	135,926
เจ้าหนี้การค้า	1,235	1,341	1,428	1,507
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	32,313	31,976	31,940	18,804
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,768	8,768	8,768	8,768
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	39,922	39,935	38,977	52,735
หนี้สินรวม	83,411	83,192	82,286	82,987
ทุนที่ชำระแล้ว	15,968	16,950	18,545	18,696
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,368	2,368	2,368	2,368
กำไรสะสม	18,109	20,329	22,489	24,580
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,433	45,635	49,390	51,632
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,608	1,508	1,408	1,308
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	127,451	130,334	133,084	135,926
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	38,441	44,405	46,634	50,472
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,716	33,672	35,699	37,298
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	2,996	2,880	3,021	3,428
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.0%	33.1%	32.7%	32.5%
Norm Profit Margin (%)	12.1%	12.2%	11.7%	11.5%
SG&A/Sale (%)	21.3%	19.4%	19.4%	19.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส