

EQUITY TALK

Analyst Meeting & 1Q64 Result Notes

19 พฤษภาคม 2564



ราคาวิ่งแรงตอบรับลงทุน XPG มากเกินไป

ปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2564 จากเดิม 17% เป็น 1.77 พันล้านบาท คาด 2Q64 มีโอกาสเป็นจุดสูงสุดของปี จากยอดโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ขนาดใหญ่ FV ใหม่ที่ 0.95 เท่า ต่ำกว่าราคาปัจจุบันที่วิ่งแรง 40% ตั้งแต่ประกาศลงทุน XPG ขณะที่ผลบวกต่อกำไรยังไม่ชัดเจน และไม่มียักษ์ จึงปรับเป็นขาย

กำไร 1Q64 พุ่งตัวสูง YoY จากฐานต่ำปีก่อน

1Q64 กำไรสุทธิและกำไรปกติ 384 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดปีก่อนที่มีฐานกำไรสุทธิต่ำ 62 ล้านบาท และขาดทุนปกติ 12 ล้านบาท จากยอดโอนฯ 6 พันล้านบาท (+12.3% yoy) และ Gross Margin ขายฯ 29.8% เทียบกับงวดปีก่อนที่ต่ำระดับ 18% จากการจัดโปรโมชั่นลดราคา อย่างไรก็ตามกำไรที่ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเหลือ 7.5 ล้านบาท เทียบกับ 140 ล้านบาทงวดปีก่อน และดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น 105 ล้านบาทจาก 1Q63 เป็น 306 ล้านบาท ทำให้ Net Profit Margin อยู่ระดับต่ำ 5.7% เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มเกิน 10%

ปรับเพิ่มกำไรปี 2564....โดย 2Q64 อาจเป็นจุดสูงสุดของปี

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปี 2564 ขึ้นจากเดิม 17% เป็น 1.77 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 13% จากฐานต่ำปีก่อนที่ 1.57 พันล้านบาท โดยเบื้องต้นบริษัทประเมิน 2Q64 เป็นจุดสูงสุดของปี คาดยอดโอนฯ 7.5 พันล้านบาท ในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ 3.1 พันล้านบาท ซึ่งมีแรงหนุนจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ XT ห้วยขวาง มูลค่า 7.4 พันล้านบาท (ยอดขายเฉลี่ย 50%) เริ่มโอนฯ 22 พ.ค. นี้ ขณะที่ 2H64 จะขับเคลื่อนจากการเปิดแนวราบใหม่มากขึ้น และโอนฯ เพิ่มอีก 2 คอนโดฯ ใหม่ งวด 3Q-4Q64

ราคาหุ้นวิ่งแรง 40% หลังประกาศลงทุน XPG....ปรับเป็นขาย

ราคาหุ้นปรับขึ้นแรงเกือบ 40% ภายใน 3 วันทำการ หลังประกาศลงทุนธุรกิจใหม่ XPG จนเกิน FV ใหม่ปี 2564 ที่ 0.95 บาท (อิง PER 8 เท่า) ขณะที่ผลเชิงบวกของการลงทุนต้องบการเงินยังไม่เห็นความชัดเจน และคาดไม่มีนี่ยักษ์ ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า จึงปรับเป็นขาย และสลับไปหุ้นที่มี upside เช่น AP, ORI และ SPALI

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,392	1,673	1,772	1,985	2,086
Norm Profit (ลบ)	1,913	1,569	1,772	1,985	2,086
Norm EPS (บาท)	0.13	0.11	0.12	0.13	0.14
EPS (บาท)	0.16	0.11	0.12	0.13	0.14
Norm PER (เท่า)	10.6	12.9	11.4	10.2	9.7
DPS (บาท)	0.08	0.04	0.05	0.06	0.06
Dividend Yield (%)	5.9	2.9	3.5	4.4	4.6
BV (บาท)	2.08	2.51	2.59	2.67	2.75
PBV (เท่า)	0.65	0.54	0.53	0.51	0.49
EV/EBITDA (เท่า)	20.9	21.3	19.7	18.5	18.2
ROE (%)	7.7	4.9	4.7	5.1	5.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SIRI

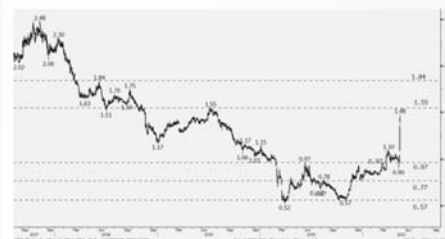
แนะนำ:

ขาย



ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.36
ราคาเป้าหมาย (บาท)	0.95
Upside (%)	-29.9
Dividend Yield (%)	3.5
Total Return (%)	-26.4
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	20,213

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.12	0.12	0%
2565F	0.13	0.13	0%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

กำไร 1Q64 พ้นตัวแรง YoY จากฐานต่ำปีก่อน

งวด 1Q64 กำไรสุทธิและกำไรปกติ 384 ล้านบาท พ้นตัวแรงจากงวดปีก่อนที่มีฐานกำไรสุทธิต่ำ 62 ล้านบาท และขาดทุนปกติ 12 ล้านบาท (งวด 1Q63 มีกำไรขายเงินลงทุน 74 ล้านบาท) แรงสนับสนุนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ดีขึ้น โดยมีรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 6 พันล้านบาท (+12.3% yoy) เป็นแนวราบ 4.4 พันล้านบาท (+38% yoy) และคอนโดฯ 1.6 พันล้านบาท (-25% yoy) ด้าน Gross Margin ขายฯ ปรับตัวดีขึ้นสู่ระดับปกติที่ 29.8% เทียบกับงวดปีก่อนที่ต่ำกว่าปกติระดับ 18% จากการจัดโปรโมชั่นลดราคาอย่างหนัก และ SG&A/Sales ลดลงอยู่ที่ 18.8% เทียบกับ 20% งวดปีก่อน จากฐานรายได้สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายขายบริหารทรงตัว เพราะไม่มีเปิดโครงการใหม่ แต่อย่างไรก็ดีส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ลดลงอย่างมีนัยยะ เหลือเพียง 7.5 ล้านบาท เทียบกับ 140 ล้านบาทของงวดปีก่อน จากการโอนฯ คอนโดฯ JV ลดลงมาก และดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น 105 ล้านบาทจาก 1Q63 เป็น 306 ล้านบาท ส่วนหนึ่งจากภาวะดอกเบี้ยของหุ้นกู้ Perpetual Bond รวบรวม 5 พันล้านบาท ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน ส่งผลให้ที่ดินบางส่วนที่ยังอยู่ระหว่างออกแบบและวางแผนการตลาด ยังไม่ได้นำมาพัฒนาโครงการ ทำให้ดอกเบี้ยของที่ดินดังกล่าวไม่สามารถบันทึกเป็นต้นทุนได้ ภาพรวมกดดันให้ Net Profit Margin อยู่ระดับต่ำ 5.7% เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มเกิน 10% สำหรับโครงสร้างการเงินมี Net Gearing อยู่ที่ 1.48 เท่า เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1.45 เท่าของปีก่อน (หากหัก Perpetual Bond รวบรวม 5 พันล้านบาท ออกจากส่วนของผู้ถือหุ้น และรวมเป็นหนี้สิน มี Net Gearing 1.85 เท่า)

Presale สะสมถึง 9 พ.ค. คิดเป็น 30% ของเป้าทั้งปีฝ่ายวิจัย

Presale 1Q64 มียอดรวม 6.04 พันล้านบาท และล่าสุด 2Q64 (ถึง ณ 9 พ.ค. 2564) ทำได้เพิ่มอีก 2.5 พันล้านบาท ทำให้ Presale สะสมถึง 9 พ.ค. 2564 รวมทั้งสิ้น 8.53 พันล้านบาท คิดเป็น 30% ของเป้าทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 2.8 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 3.07 หมื่นล้านบาท) คาดมีโอกาสเร่งตัวมากขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ที่เริ่มตั้งแต่ 2Q-4Q64 รวม 24 โครงการ มูลค่า 2.15 หมื่นล้านบาท โดย 2Q64 เตรียมเปิด 6 โครงการ รวม 3.27 พันล้านบาท ในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ 3 โครงการ มูลค่า 1.6 พันล้านบาท ภายใต้แบรนด์ใหม่ The MUVE (เกษตราฯ, บางนา, รามคำแหง) มีราคาขายเริ่มต้น 1.29 ล้านบาท เจาะกลุ่มคนรุ่นใหม่และนักศึกษา สำหรับโครงการใหม่ที่เหลืออีก 18 โครงการ มูลค่า 1.8 หมื่นล้านบาท มีกำหนดเปิด 2H64 เมื่อรวมกับสิ้น 1Q64 มีมูลค่าคงเหลือขายในโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา 6.4 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมโอนฯ 9.5 พันล้านบาท) เพียงพอในการสนับสนุนต่อเป้า Presale ปีนี้

ปรับเพิ่มกำไรปี 2564โดย 2Q64 อาจเป็นจุดสูงสุดของปี

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปี 2564 ขึ้นจากเดิม 17% สะท้อนปรับเพิ่มรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% เท่ากับ 2.6 หมื่นล้านบาท (สิ้น 1Q64 มี Backlog ของบริษัท รวบรวม 9M64 รวม 1.17 หมื่นล้านบาท รวมกับยอดโอนฯ 1Q64 คิดเป็น 68% ของเป้าทั้งปี) รวมถึงปรับเพิ่ม Gross Margin ขายฯ ปีนี้เป็น 29.5% จากที่ประเมินอนุรักษ์นิยมเกินไปที่ระดับ 26.5% ขณะเดียวกันปรับลดส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลงจากเดิม 154 ล้านบาท อยู่ที่ 80 ล้านบาท ให้ใกล้เคียงกับเป้าบริษัท (ภายใต้คาดการณ์ยอดโอนฯ JV ปีนี้ 3.7 พันล้านบาท)

บาท และมี Backlog JV ลุ้น 1Q64 พร้อมโอนฯ ช่วงที่เหลือของปีนี้อีกราว 1.5 พันล้านบาท
รองรับเป้าโอนฯ JV สัดส่วน 73%) ภาพรวมกำไรปกติปี 2564 เท่ากับ 1.77 ล้านบาท
เพิ่มขึ้น 13% จากฐานต่ำปีก่อนที่ 1.57 พันล้านบาท โดยเบื้องต้นบริษัทประเมิน 2Q64
เป็นจุดสูงสุดของปี คาดการณ์รายได้รวม 8 พันล้านบาท เป็นยอดโอนฯ 7.5 พันล้านบาท
แยกเป็นแนวราบ 4.4 พันล้านบาท และคอนโดฯ 3.1 พันล้านบาท ซึ่งมีแรงหนุนจากการส่ง
มอบคอนโดฯ ใหม่ XT ห้วยขวาง มูลค่า 7.4 พันล้านบาท (ยอดขายเฉลี่ย 50%) เริ่มโอนฯ
22 พ.ค. นี้ ขณะที่ 2H64 จะขับเคลื่อนจากการเปิดแนวราบใหม่มากขึ้น และโอนฯ เพิ่มอีก
2 คอนโดฯ ใหม่ ได้แก่ EDGE Central Pattaya มูลค่า 3.2 พันล้านบาท (ขายไป 70%)
และ DCondo Highway มูลค่า 1.5 พันล้านบาท (ขาย 40%) งวด 3Q-4Q64

ลงทุนธุรกิจใหม่...สร้าง Sentiment แต่ต้องใช้เวลาในการสร้างกำไร

SIRI ประกาศลงทุน 2 ธุรกิจใหม่ เพื่อขยายพอร์ตธุรกิจให้มีความหลากหลายมากขึ้นดังนี้

- ธุรกิจคลังสินค้าและโรงงานให้เช่า-ผ่านการจัดตั้งบริษัทร่วมทุน 50 : 50 ชื่อ
บริษัท บีเอฟทีแอส บางปะกง จำกัด (ทุนจดทะเบียน 500 ล้านบาท) โดยร่วมกับ
บริษัท พรอสเพค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบจม. มั่นคงเคหะ
การ หรือ MK โดยมีเป้าหมายในการพัฒนาพื้นที่ และประกอบธุรกิจคลังสินค้า
และโรงงานให้เช่า รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน สิ่งอำนวยความสะดวก และธุรกิจให้
เช่าอื่น ๆ เพื่อขยายกิจการไปสู่ธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำ โดยโครงการลงทุนจะ
ตั้งอยู่บนที่ดิน 535 ไร่ บนถนน บางนา-ตราด กม.53 ใกล้แม่น้ำบางปะกง และ
ทยอยพัฒนาก่อสร้างเป็นเฟส เริ่มแรกใช้พื้นที่ 309.45 ไร่ (ในสวนนี้เป็น Free
Trade Zone 136.45 ไร่) สร้างเป็นโรงงานและคลังสินค้า คาดเฟสแรกมีพื้นที่ให้
เช่า 2 หมื่นตารางเมตร แล้วเสร็จปลายปีนี้ และเริ่มรับรู้รายได้ปี 2565 และทยอย
ก่อสร้างครบ 8 หมื่นตารางเมตร ภายใน 3 ปี (คาดปีแรก SIRI ใช้เงินลงทุน 700-
800 ล้านบาท จากทั้งหมด 1.2 พันล้านบาท) หลังจากนั้นจะมีแผนนำโรงงานและ
คลังสินค้าขายเข้ากอง PROSPECT (กอง REIT ของบริษัทพรอสเพคฯ)

การร่วมทุนของ SIRI และ Prospect



ที่มา: SIRI

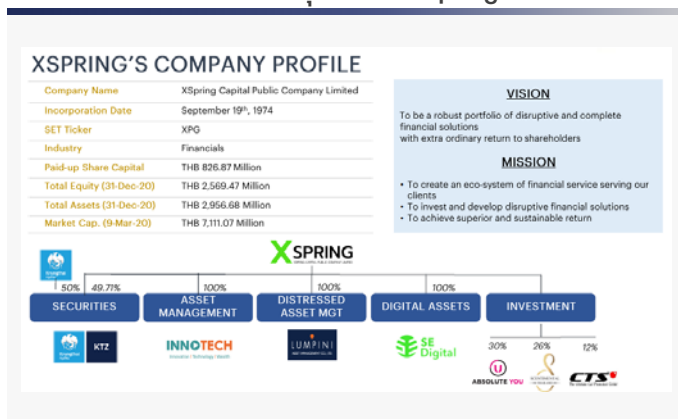
โครงการร่วมลงทุน



ที่มา: SIRI

- ธุรกิจการเงินและนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยSIRI ประกาศลงทุนมูลค่ารวม 2.057 พันล้านบาท ในบริษัท XSpring Capital PCL (XPG) แบ่งเป็นการเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายแบบ PP จำนวน 403.379 ล้านบาท ราคา 4.10 บาท รวม 1.65 พันล้านบาท (สัดส่วน 15% ของทุนชำระแล้วของ XPG) และหุ้นเพิ่มทุนที่เสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม (RO) มูลค่า 403 ล้านบาท (หลังได้รับจัดสรรหุ้นPP มีสิทธิจองซื้อหุ้น RO ในอัตรา 1 หุ้นสามัญเดิม ต่อ 2 หุ้นเพิ่มทุน ราคา 0.5 บาท) วัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อเพิ่มความหลากหลายให้กับพอร์ตบริษัทไปสู่การให้บริการด้านการเงินและนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดย XPG ดำเนินธุรกิจทางการเงินหลายรูปแบบ ประกอบด้วย ธุรกิจนายหน้าค้าหลักทรัพย์ (KTZMICO), บริหารจัดการสินทรัพย์ (Lumpini AMC), บริหารจัดกองทุน (Innotech) และสินทรัพย์ดิจิทัล-Digital Asset (มีใบอนุญาตในการออกโทเคนดิจิทัล) ฯลฯ ทั้งนี้การระดมทุนของ XPG ผ่านการทำ PP นอกจากมี SIRI เข้ามาเป็น Partner ในการผู้ถือหุ้นใหญ่แล้ว ยังมีบริษัทวิริยะ ประกันภัย และนักลงทุนรายใหญ่อีก 1 ท่าน ซึ่งคาดเงินที่ระดมทุนจากการทำ PP และ RO ของ XPG จะได้รับเงินราว 6.9 พันล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนขยาย 2 ธุรกิจ แบ่งเป็นราว 1 พันล้านบาทในธุรกิจ AMC และที่เหลือใช้วางระบบในธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset) มีเป้าหมายเป็นผู้ให้บริการระบบเสนอขาย Digital Token (ICO Portal) ครบวงจร ทำหน้าที่ตั้งแต่เป็นผู้นำนักลงทุนที่สนใจทำ Tokenization เข้าตลาดฯ (คล้ายการทำ IPO) และบริการซื้อขาย Token ในตลาดรองฯ (คล้ายบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์) เป็นต้นฯ

โครงสร้างธุรกิจของ XSpring



ที่มา: SIRI

วัตถุประสงค์การลงทุน /และ Timeline หุ้น PP & RO



ที่มา: SIRI

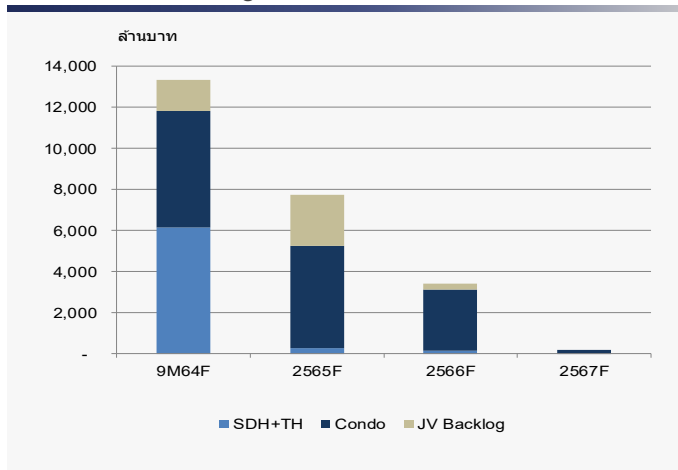
ทั้งนี้การลงทุนใน 2 ธุรกิจใหม่ข้างต้น บริษัทจะรับรู้เป็นเพียงส่วนแบ่งกำไรบริษัทตามสัดส่วนลงทุน และเนื่องจากอยู่ในช่วงแรกของการลงทุน ทำให้ยังไม่สามารถประเมินตัวเลขได้อย่างชัดเจน โดยเฉพาะการลงทุนในธุรกิจ Digital Asset ของ XPG ซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ในไทย ต้องติดตามความสำเร็จต่อไป นอกจากนี้บริษัทประเมินผลกระทบเชิงบวกต่อบรรยากาศ 1-2 ปีจากนี้ ยังไม่น่าจะมีนัยสำคัญ (เงินลงทุน 2 ธุรกิจรวมราวกว่า 3 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 3% ของมูลค่าสินทรัพย์ ณ 1Q64) ต้องรอดูผลระยะยาว

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของSIRI

Key Data (ล้านบาท)	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	% QoQ	% YoY	2563	2562	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	5,302	8,731	6,252	11,138	8,408	8,035	6,694	-16.7%	7.1%	33,833	24,310	39.2%
รายได้จากขายอสังหาฯ	4,074	7,634	5,383	10,338	7,635	7,203	6,044	-16.1%	12.3%	30,559	19,126	59.8%
ต้นทุนรวม	4,055	6,687	5,266	8,909	6,008	5,586	4,797	-14.1%	-8.9%	25,768	18,154	41.9%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	2,982	5,306	4,417	8,169	5,438	4,885	4,240	-13.2%	-4.0%	22,910	13,577	68.7%
กำไรขั้นต้น	1,247	2,044	987	2,229	2,400	2,449	1,897	-22.6%	92.2%	8,065	6,156	31.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,167	1,230	1,254	1,696	1,435	2,075	1,258	-39.4%	0.3%	6,460	4,644	39.1%
EBITDA	552	1,935	249	905	1,355	981	920	-6.2%	269.8%	3,490	3,792	-8.0%
กำไรสุทธิ	451	1,251	62	258	765	588	384	-34.7%	520.5%	1,673	2,392	-30.1%
Norm Profit	163	1,067	(12)	318	765	498	384	-22.8%	NA	1,569	1,913	-18.0%
Norm EPS	0.01	0.07	(0.00)	0.02	0.05	0.03	0.03	-22.8%	NA	0.11	0.13	-18.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	23.5%	23.4%	15.8%	20.0%	28.5%	30.5%	28.3%			23.8%	25.3%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	26.8%	30.5%	17.9%	21.0%	28.8%	32.2%	29.8%			25.0%	29.0%	
Norm Profit Margin (%)	3.1%	12.2%	-0.2%	2.9%	9.1%	6.2%	5.7%			4.6%	7.9%	

ที่มา: SIRI

Backlog ณ 9 พ.ค. 2564 ของ SIRI



ที่มา: SIRI

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2564

	Y2021	SDH & MIX	TH	Condo-SIRI	No. of Project	Project Value (MB)
1Q2021	-	-	-	-	-	-
2Q2021	1	2	3	6	3,272	
3Q2021	3	4	-	7	8,628	
4Q2021	5	1	5	11	9,667	
No. of Project	9	7	8	24		
Project Value (MB)	8,117	7,366	6,085	21,568		
Protion	38%	34%	28%	100%		

ที่มา: SIRI

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	64F	65F	64F	65F	64F	65F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	1,772	1,985	1,511	1,600	17.3%	24.0%
Norm EPS (บาท)	0.12	0.13	0.10	0.11	17.3%	24.0%
Fair Value PER (X)	8.0		8.0			
Fair Value (บาท)	0.95		0.81			
สมมติฐาน						
รายได้ (ลบ.)	28,721	30,028	28,438	29,385	1.0%	2.2%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	26,050	27,200	25,550	26,350	2.0%	3.2%
รายได้ค่าบริการ (ลบ.)	1,871	1,927	2,208	2,275	-15.3%	-15.3%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (ลบ.)	54	94	154	124	-64.9%	-24.2%
ดอกเบี้ยจ่าย (ลบ.)	1,169	1,214	972	993	20.3%	22.3%
Gross Margin ขายอสังหาฯ	29.5%	29.5%	26.5%	26.5%	3.0%	3.0%
Gross Margin เฉลี่ยทุกธุรกิจ	27.5%	28.0%	24.6%	24.9%	2.9%	3.1%
SG&A/Sale	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่น
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	33,833	28,721	30,028	31,361
ต้นทุนขาย	25,768	20,817	21,613	22,476
กำไรขั้นต้น	8,065	7,904	8,415	8,885
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,460	5,313	5,555	5,802
ดอกเบี้ยจ่าย	978	1,169	1,214	1,258
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	429	54	94	22
รายได้อื่น	1,058	836	852	869
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,114	2,312	2,592	2,716
ภาษีเงินได้	760	647	726	761
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	215	108	118	130
รายการพิเศษอื่น ๆ	104	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,673	1,772	1,985	2,086
EPS	0.11	0.12	0.13	0.14
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,569	1,772	1,985	2,086
Norm EPS	0.11	0.12	0.13	0.14
การเติบโตของยอดขาย	39.2%	-15.1%	4.5%	4.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-18.0%	12.9%	12.0%	5.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.8%	27.5%	28.0%	28.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	4.6%	6.2%	6.6%	6.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
รายได้ธุรกิจหลัก	11,138	8,408	8,035	6,694
ต้นทุนขาย	8,909	6,008	5,586	4,797
กำไรขั้นต้น	2,229	2,400	2,449	1,897
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,696	1,435	2,075	1,258
ดอกเบี้ยจ่าย	303	213	260	306
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	159	49	81	7
รายได้อื่น	168	174	419	170
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	557	975	614	510
ภาษีเงินได้	301	243	177	151
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	63	33	60	25
รายการพิเศษอื่น ๆ	(60)	-	91	-
กำไรสุทธิ	258	765	588	384
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	318	765	498	384
ยอดขาย (QoQ)	78.1%	-24.5%	-4.4%	-16.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.0%	28.5%	30.5%	28.3%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-2839.8%	140.2%	-34.9%	-22.8%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.24	2.17	1.99	1.81
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.42	0.40	0.37	0.34
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.61	17.72	18.66	18.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.43	0.37	0.37	0.38
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.69	10.61	12.39	12.40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.96	1.96	1.95	1.95
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.45	1.47	1.47	1.48
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.5%	1.6%	1.7%	1.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.9%	4.7%	5.1%	5.2%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,673	1,772	1,985	2,086
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	24,966	1,709	1,821	1,889
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	398	417	438	460
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(12)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(429)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(23,765)	(3,765)	(3,528)	(3,648)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,831	133	716	787
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(350)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	845	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(176)	(1,693)	(1,778)	(1,867)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	319	(1,693)	(1,778)	(1,867)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,926)	2,333	2,171	2,270
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,886	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1,413)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(848)	(652)	(801)	(916)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,302)	1,681	1,370	1,355
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	875	121	308	274
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,007	3,127	3,435	3,709
ลูกหนี้การค้า	1,667	1,574	1,645	1,718
สินค้าคงคลัง	56,081	57,202	58,346	59,513
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8,155	8,155	8,155	8,155
เงินลงทุนระยะยาว	495	495	495	495
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	33,868	35,561	37,339	39,206
สินทรัพย์รวม	112,632	115,475	118,776	122,157
เจ้าหนี้การค้า	2,214	1,711	1,776	1,847
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	17,774	19,862	23,460	27,831
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,724	10,724	10,724	10,724
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	39,509	39,755	38,327	36,227
หนี้สินรวม	73,435	75,265	77,501	79,842
ทุนที่ชำระแล้ว	15,903	15,903	15,903	15,903
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,355	2,355	2,355	2,355
กำไรสะสม	14,491	15,611	16,795	17,965
ส่วนของผู้ถือหุ้น	37,376	38,496	39,680	40,850
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,822	1,714	1,596	1,465
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	112,632	115,475	118,776	122,157
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	26,326	28,012	29,113	30,371
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,559	26,050	27,200	28,196
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	3,274	2,671	2,828	3,165
Gross Margin เฉลี่ย (%)	23.8%	27.5%	28.0%	28.3%
Norm Profit Margin (%)	4.6%	6.2%	6.6%	6.7%
SG&A/Sale (%)	19.1%	18.5%	18.5%	18.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส