แสนสิริ – SIRI

SANSIRI

20 พฤศจิกายน 2569

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	1.60 บาท
Upside/Downside	+13%
Median Consensus	1.67 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	1.41 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	1.60/1.29 บาท
มูลค่าตลาด	24,785 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1.07)	17,578.6 ล้านหุ้น
Free Float	79.64%
Foreign Limit/Available	39%/18.29%
NVDR in hand (% of share)	10.70%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	53,445.45
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	27/08/26	0.05
01/01/25-31/12/25	17/03/26	0.08
01/01/25-30/06/25	28/08/25	0.05



วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

โครงการใหม่หนุนทั้งยอดโอนและ Margin พร้อมรับ Earn-Out เพิ่มใน 4Q69

- **กำไร 3Q69 ปรับตัวสูงขึ้น 25.2% QoQ และ 25.7% YoY จากยอดโอนที่ปรับตัวสูงขึ้น 20% QoQ และ 7% YoY**
- **Gross Margin ดีขึ้น จากการโอนโครงการใหม่ทั้งคอนโดและแนวราบ**
- **คาด 4Q69 มีกำไรโดดเด่น จากการโอนโครงการคอนโดใหม่ 5 โครงการ และการรับ Earn-out เพิ่ม**
- **คาดกำไรปี 2569-2570 ที่ 4.3 พันล้านบาท และ 4.32 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยคาดว่าปี 2570 จะมี Margin ที่ดีขึ้นจากสัดส่วนการโอนโครงการใหม่มากขึ้น**
- **แนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 1.60 บาท**

3Q69 Earnings Review and meeting key takeaways

- รายงานกำไร 3Q69 ที่ 1.26 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 25.2% QoQ และ 25.7% YoY จากรายได้รวมที่ 8.3 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 18.4% QoQ และ 7.4% YoY
- รายได้จากยอดโอนอยู่ที่ 7.4 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% QoQ และ 7% YoY โดยรายได้จากคอนโดมิเนียมเติบโต 41% QoQ และ 46% YoY ในขณะที่แนวราบลดลง 15% QoQ และ 29.2% YoY
- Gross Profit ใน 3Q69 อยู่ที่ 30.3% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 27.3% ใน 2Q69 และจาก 29.8% ใน 3Q68 จากสัดส่วนการโอนโครงการคอนโดเพิ่มขึ้น และแนวราบมีการโอนโครงการใหม่ที่มี Margin สูงกว่าโครงการใน Inventory
- ยอด Presales ใน 3Q69 อยู่ที่ 9.0 พันล้านบาท ลดลง 10% QoQ และ 20% YoY โดยเป็นสัดส่วนจากโครงการแนวราบที่ 4.8 พันล้านบาท เติบโต 22.6% QoQ และ 4.4% YoY และเป็นสัดส่วนจากคอนโดที่ 4.13 พันล้านบาท ลดลง 32% QoQ และ 31% YoY
- ปัจจุบันมียอด Backlog รวมอยู่ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะสามารถโอนได้ในปี 2569-2570 ที่ 6.2 พันล้านบาท และ 1.03 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ
- Earn-out จาก The Standard คาดรับรู้เพิ่มใน 4Q69 ราว 12 ล้านเหรียญสหรัฐฯ โดยทั้งปี คาดรับรู้รวมที่ 15 ล้านเหรียญสหรัฐฯ และมีโอกาสรับรู้เพิ่มอีก 1 ดีล มูลค่า 30 เหรียญสหรัฐฯ ที่จะทยอยรับรู้ใน 3 ปี
- แนวโน้ม Gross Margin 4Q69 คาดใกล้เคียง 3Q69 จากการเริ่มโอนโครงการกคอนโดใหม่ 5 โครงการ ซึ่งบางโครงการมียอดขายเกือบ 100%
- ลูกค้าต่างชาติยังรักษาสัดส่วนได้ที่ 15
- ยอดปฏิเสธสินเชื่อยังทรงตัวอยู่ที่ 12-15%

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2569

ยังคงคาดกำไรปี 2569 ที่ 4.3 พันล้านบาท โดยที่กำไรใน 9M69 อยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท คิดเป็น 44% ของที่เราคาดการณ์ โดยใน 4Q69 จะมีการรับรู้ Earn-Out เพิ่ม และใน 4Q69 จะมีการโอนโครงการคอนโดใหม่ 5 โครงการ และคาดการณ์กำไรปี 2570 ที่ 4.32 พันล้านบาท จากโครงการใหม่ที่พร้อมโอนมากขึ้น

Dividend Yield สูง ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 1.60 บาท

ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 1.60 บาท จากการอิงผลประกอบการ 2570F และค่าเฉลี่ย P/E ที่ 7X โดยปัจจุบัน SIRI เทรดที่ P/E 6X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

ข้อมูลทางการเงิน

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales(Bt mn)	37,786	32,853	33,633	34,153	33,019
EBITDA(Bt mn)	4,370	3,849	4,742	4,841	4,786
Net Profit (Bt mn)	5,253	4,513	4,297	4,322	4,076
EPS (Bt)	0.28	0.24	0.23	0.23	0.22
EV/EBITDA (x)	42.39	43.26	51.93	52.86	52.14
PER(x)	5.99	5.50	6.08	6.04	6.41
DPS(Bt)	0.15	0.13	0.10	0.10	0.10
Div Yield (%)	8.82%	9.77%	7.41%	7.45%	7.03%
ROE (%)	10.90%	9.11%	8.40%	8.11%	7.36%
P/BV (x)	0.65	0.50	0.51	0.49	0.47

Source : Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ปัจจัยเสี่ยง

อัตราการแข่งขันการเปิดโครงการใหม่สูง, ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เป็นตัวกดดันยอดขาย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน, มาตรการ LTV และ COVID-19 ที่กดดันตลาดโดยรวม

Assumptions:	
P/E	7.0X
Equity gain from JV (2567F)	1,050 mb
Gross profit margin	30%
SG&A expense	20%
Net profit margin	12.6%

SIRI Quarterly Result

SIRI's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**7,709**	**10,203**	**6,323**	**6,994**	**8,282**	**18.4%**	**7.4%**
COGs	5,510	6,872	4,777	5,176	5,893	**13.9%**	**7.0%**
Gross profits	**2,199**	**3,331**	**1,547**	**1,819**	**2,389**	**31.4%**	**8.6%**
Other income	411	690	525	719	530	**-26.3%**	**28.8%**
SG&A	1,315	2,270	1,215	1,336	1,476	**10.5%**	**12.3%**
EBITDA	**1,596**	**1,751**	**1,007**	**1,353**	**1,598**	**18.1%**	**0.1%**
Depreciation&Amortisation	301	0	150	151	155	**2.6%**	**-48.3%**
Interest expense	98	126	106	126	108	**-14.4%**	**9.6%**
Income tax	297	379	208	251	322	**28.6%**	**8.4%**
Equity from subsidiary	58	186	275	172	215	**24.9%**	**268.0%**
Minority interest	(43)	(53)	(45)	(9)	(32)	**-262.4%**	**25.9%**
Net profit before extra item	**1,001**	**1,484**	**864**	**1,005**	**1,258**	**25.2%**	**25.7%**
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	**-**	**-**
Net profit (loss)	**1,001**	**1,484**	**864**	**1,005**	**1,258**	**25.2%**	**25.7%**
EPS (Bt) before extra item	0.06	0.09	0.05	0.06	0.08	**25.2%**	**25.7%**
EPS (Bt)	0.06	0.09	0.05	0.06	0.08	**25.2%**	**25.7%**

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SIRI: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	N/A

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• พัฒนา Green Building และ Sustainable Living โดยส่งเสริมการออกแบบที่อยู่อาศัยให้มีประสิทธิภาพด้านพลังงาน ลดการใช้ทรัพยากรตลอดอายุการใช้งานของอาคาร และสนับสนุนแนวคิดการอยู่อาศัยที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม • เพิ่ม Energy Efficiency และ Renewable Energy โดยกำหนดเป้าหมายลดการใช้พลังงาน 10% ภายในปี 2568, 15% ภายในปี 2576 และ 30% ภายในปี 2593 พร้อมตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนเป็น 100% ภายในปี 2593 ผ่านการติดตั้ง Solar Rooftop และการจัดหาพลังงานสะอาด • ส่งเสริม Low-Carbon Construction Materials โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนการใช้วัสดุก่อสร้างคาร์บอนต่ำเป็น 20% ภายในปี 2568, 50% ภายในปี 2576 และ 100% ภายในปี 2593 เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากห่วงโซ่อุปทาน • ยกระดับ Water Resource Management โดยให้ความสำคัญกับการใช้น้ำอย่างมีประสิทธิภาพ การควบคุมคุณภาพน้ำ และการบริหารจัดการน้ำในพื้นที่โครงการ เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนโดยรอบ • พัฒนา Waste Management และ Circular Economy โดยกำหนดแนวทางลดของเสียจากการก่อสร้าง ส่งเสริมการคัดแยกและนำวัสดุกลับมาใช้ประโยชน์ พร้อมปรับปรุงกระบวนการบริหารจัดการของเสียตลอดห่วงโซ่คุณค่า
S – Social **(ด้านสังคม)**	• ส่งเสริม Diversity, Equity & Inclusion (DEI) โดยมุ่งสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่เคารพความหลากหลาย ความเท่าเทียม และไม่เลือกปฏิบัติ เพื่อเพิ่มโอกาสในการจ้างงานและพัฒนาบุคลากรอย่างเป็นธรรม • ยกระดับ Human Rights และ Labour Standards โดยดำเนินกระบวนการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence: HRDD) ครอบคลุมพนักงาน ผู้รับเหมา คู่ค้า และชุมชน เพื่อลดความเสี่ยงด้านสิทธิแรงงานตลอดห่วงโซ่อุปทาน • พัฒนา Human Capital และ Employee Well-being ผ่านการฝึกอบรมและพัฒนาทักษะบุคลากร โดยปี 2568 มีชั่วโมงอบรมเฉลี่ย 20.30 ชั่วโมงต่อคน เพิ่มขึ้นจาก 11.59 ชั่วโมงในปี 2567 • ให้ความสำคัญกับ Occupational Health & Safety โดยกำหนดมาตรการด้านความปลอดภัยและอาชีว อนามัยในการทำงาน เพื่อลดความเสี่ยงจากการดำเนินงานและกิจกรรมก่อสร้าง
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ส่งเสริม Anti-Corruption และ Business Compliance โดยกำหนดแนวทางดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม ส่งเสริมการแข่งขันอย่างเป็นธรรม และการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง • พัฒนา Enterprise Risk Management (ERM) โดยให้ความสำคัญกับการประเมินและบริหารความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ ครอบคลุมความเสี่ยงด้านธุรกิจ การเงิน การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ และประเด็น ESG ที่อาจส่งผลต่อการดำเนินงาน • ยกระดับ Sustainable Supply Chain Management โดยนำหลัก ESG มาใช้ในการคัดเลือกและประเมินคู่ค้า พร้อมส่งเสริมการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมตลอดห่วงโซ่อุปทาน
ความเห็น	• เรามองว่าการเพิ่มพื้นที่เขียว และเลือกใช้วัสดุเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ลดการใช้พลังงาน ทดแทนด้วยพลังงานสะอาด ลดการเกิดของเสีย เป็นการเริ่มต้นที่ดีในการควบคุมต้นทุนในระยะยาว รวมทั้งการนำแผงพลังงานแสงอาทิตย์มาใช้ในบริเวณก่อสร้าง ที่เริ่มเห็นต้นทุนลดลงอย่างเป็นรูปธรรม

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SIRI ESG Data					
Environment	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**PROP Average**
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.06
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	13,996,550	27,412,284	31,155,240	27,228,960	28,855,785
Total electricity expense (Baht)	55,986,198	104,892,976	124,620,960	108,915,840	138,545,280
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	0	0	0	0	2
Total fuel expense (Baht)	4,015,667	752,579	N/A	N/A	165,038,438
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	201,152	249,516	207,268	185,624	2,442,974
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	N/A	1,585,155
Total water withdrawal expense (Baht)	980,654	1,076,933	1,001,666	N/A	40,400,029
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	998,290	5,724,100	1,029,130	649,160	2,188,416
Total reused/recycled waste (Kilograms)	893	3,299	2,551	246,490	652,710
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	0	0	0	38	19
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	2,050	2,040	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	2,361,842	2,084,722	2,041,708	2,048,655	132,399
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	1,022	1,962	2,171	2,352	3,115
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	9,639	19,132	20,976	12,838	16,651
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	2,351,181	2,063,628	2,018,561	2,033,465	144,737
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	No	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	11	10	4	0.17
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0.04
Employment					
Total Employment (Person)	1,812	2,045	2,074	1,916	3,562
Total number of employees (Persons)	1,812	2,045	2,074	1,916	1,093
Total number of male employees (Persons)	996	1,127	1,114	1,006	569
Percentage of male employees (%)	55	55	54	53	45
Total number of female employees (Persons)	816	918	960	910	569
Percentage of female employees (%)	45	45	46	47	53
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	4,201
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	7
Total employment of workers with disabilities (Persons)	16	23	25	25	8
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	804,889,749	1,600,351,249	3,816,983,800	3,972,873,767	734,720,611
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1	1	1	1	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	93	59
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	2,655,675	3,891,983	5,809,870	2,959,449	4,718,489
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	1	4
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	-	4
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	1.81	0.26	0.50	-	20.09
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0.36	0.05	0.10	-	4.02
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	12.00	12.00	12.00	11.00	9.41
Total number of male directors (Persons)	12.00	12.00	12.00	11.00	1.91
Percentage of male directors (%)	100.00	100.00	100.00	100.00	79.09
Total number of female directors (Persons)	-	-	-	-	1.91
Percentage of female directors (%)	-	-	-	-	20.91
Total number of independent directors (Persons)	5.00	5.00	5.00	5.00	4.57
Percentage of independent directors (%)	41.67	41.67	41.67	45.45	48.37
Total number of executive directors (Persons)	5.00	5.00	5.00	4.00	2.59
Percentage of executive directors (%)	41.67	41.67	41.67	36.36	28.02
Total number of non-executive directors (Persons)	7.00	7.00	7.00	7.00	6.81
Percentage of non-executive directors (%)	58.33	58.33	58.33	63.64	71.98
Average director age (Years)	59.00	59.00	60.00	61.00	62.69
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	4
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		5,900,000	9,140,000	10,440,000	6,920,376
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	1,680,000	632,131
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	226,140,000	45,875,918
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	0724786.1741246395.EAIaIQobChMI89j6__b0iwMVCqlmAh02Di-0EAAYASAAEgJPtPD_BwE			Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines				OTHERS,GRI STANDARDS	N/A

Source: SET, Company data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Income statement					
Year End Dec (Btm)	**2024A**	**2025A**	**2026F**	**2027F**	**2028F**
Sales	37,786	32,853	33,633	34,153	33,019
Cost of good sold	(26,045)	(23,105)	(22,818)	(23,166)	(22,372)
Gross Profit	**11,742**	**9,749**	**10,815**	**10,987**	**10,646**
SG&A	(7,813)	(6,475)	(6,609)	(6,688)	(6,410)
EBITDA	**4,370**	**3,849**	**4,742**	**4,841**	**4,786**
Depreciation & Amortization	(442)	(576)	(535)	(542)	(549)
EBIT	**3,928**	**3,273**	**4,206**	**4,299**	**4,237**
Equity Shares	1,142	602	950	1,050	850
Financial Costs	(416)	(505)	(390)	(395)	(407)
Other Income	1,387	2,087	501	316	332
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**6,042**	**5,456**	**5,267**	**5,270**	**5,012**
Tax	(1,172)	(1,126)	(950)	(928)	(916)
Net Profit before minority	**4,870**	**4,331**	**4,317**	**4,342**	**4,096**
Less Minority Interest	154	183	(20)	(20)	(20)
Net Profit before Extra.	**5,024**	**4,513**	**4,297**	**4,322**	**4,076**
Impairment loss on assets	**(111)**	**0**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	340	0	0	0	0
Reported Net Profit	**5,253**	**4,513**	**4,297**	**4,322**	**4,076**
EPS (Bt)	**0.28**	**0.24**	**0.23**	**0.23**	**0.22**
Core (EPS)	*0.27*	*0.24*	*0.23*	*0.23*	*0.22*
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	**2024A**	**2025A**	**2026F**	**2027F**	**2028F**
Cash in hand & at banks	4,913	5,898	6,179	4,869	6,096
Short term investment	0	345	351	358	366
Accounts receivable -net	1,001	562	737	749	724
Inventories	101,582	94,103	94,623	99,174	101,643
Other current assets	3,259	3,861	3,953	4,014	3,881
Total Current Assets	**110,755**	**104,769**	**105,843**	**109,164**	**112,709**
Investments	4,301	4,473	4,473	4,473	4,473
Property, Plant & Equipment	22,180	22,814	23,279	23,737	24,188
Good w ill	0	0	0	0	0
Intangible assets	153	159	159	159	159
Deferred tax assets	1,753	1,871	1,871	1,871	1,871
Others	10,257	11,318	11,318	11,318	11,318
Total Assets	**149,399**	**145,405**	**146,944**	**150,722**	**154,718**
Loans and O/D from banks	15,492	16,841	15,157	13,641	12,277
Account payable-trade	2,212	2,401	1,831	1,860	1,794
Current portion 1 yr L/T loans	26,070	29,851	32,836	36,119	39,731
Other current liabilities	7,135	7,092	7,234	7,379	7,527
Total Current Liabilities	**50,910**	**56,185**	**57,058**	**58,999**	**61,328**
Long-term debt	18,367	9,144	7,773	7,384	7,015
Other	31,132	30,014	29,923	29,969	29,946
Total Liabilities	**100,409**	**95,343**	**94,754**	**96,351**	**98,289**
Paid-up share capital	18,513	18,658	18,658	18,658	18,658
Premium on share capital	2,561	2,579	2,579	2,579	2,579
Legal reserve	2,034	2,072	2,072	2,072	2,072
Warrant	2	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	4,974	4,953	4,953	4,953	4,953
Unappropriated	19,923	21,721	23,870	26,030	28,069
Others	172	(519)	(559)	(559)	(559)
Total Equity before MI	**48,178**	**49,465**	**51,573**	**53,734**	**55,772**
Minority Interest	812	597	617	637	657
Total Equity	**48,990**	**50,062**	**52,190**	**54,371**	**56,429**
Total Liabilities & Equity	**149,399**	**145,405**	**146,944**	**150,722**	**154,718**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SANSIRI

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre-tax profit	6,840	6,145	5,637	5,645	5,399
Depreciation	442	576	535	542	549
Chg in w orking capital	(1,172)	(1,126)	(950)	(928)	(916)
Tax paid	111	0	0	0	0
Other operating activities	1,184	7,544	(1,214)	(4,451)	(2,229)
CF from Operating	**7,405**	**13,138**	**4,009**	**808**	**2,803**
Capital expenditure	1,088	(1,216)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Change in investments	(3,279)	(1,696)	(7)	(7)	(7)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	**(2,192)**	**(2,912)**	**(1,007)**	**(1,007)**	**(1,007)**
Capital Increase	919	179	0	0	0
Debt Financing	1,225	(5,476)	(71)	1,379	1,879
Dividend (incl. tax)	(2,879)	(2,262)	(2,149)	(2,161)	(2,038)
Other financing activities	(2,376)	(1,683)	(501)	(330)	(409)
CF from Financing	**(3,111)**	**(9,241)**	**(2,720)**	**(1,111)**	**(569)**
Change in Cash	**2,103**	**985**	**281**	**(1,310)**	**1,227**
Beginning Cash	**2,810**	**4,913**	**5,898**	**6,179**	**4,869**
Ending Cash	**4,913**	**5,898**	**6,179**	**4,869**	**6,096**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	0.28	0.24	0.23	0.23	0.22
DPS	0.15	0.13	0.10	0.10	0.10
BV	2.60	2.65	2.76	2.88	2.99
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.18	1.86	1.86	1.85	1.84
Quick Ratio	0.12	0.11	0.12	0.10	0.11
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	29.91%	27.92%	30.56%	30.58%	30.58%
EBITDA Margin	11.57%	11.72%	14.10%	14.18%	14.49%
EBIT Margin	10.40%	9.96%	12.51%	12.59%	12.83%
Net Margin	13.90%	13.74%	12.78%	12.65%	12.35%
ROE	10.90%	9.11%	8.40%	8.11%	7.36%
Efficiency Ratio					
ROA	3.54%	3.06%	2.94%	2.90%	2.67%
ROFA	23.7%	19.8%	18.5%	18.2%	16.9%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	2.08	1.93	1.84	1.79	1.76
Net Debt to Equity	1.14	1.00	0.95	0.97	0.94
Interest Coverage Ratio	9.45	6.48	10.77	10.88	10.42
Growth					
Sales Growth	2.22%	-13.06%	2.37%	1.55%	-3.32%
EBITDA Growth	-22.82%	-2.65%	-11.68%	-1.63%	-0.77%
Net Profit Growth	-13.32%	-14.08%	-4.79%	0.57%	-5.67%
EPS Growth	-6.28%	-10.87%	-4.79%	0.57%	-5.67%
Valuation					
PER (x)	5.99	5.50	6.08	6.04	6.41
P/BV (x)	0.65	0.50	0.51	0.49	0.47
EV/EBITDA (x)	42.39	43.26	48.91	50.24	50.76
Dividend Yield (%)	8.82%	9.77%	7.41%	7.45%	7.03%
Dividend Payout Ratio (%)	52.86%	53.74%	45.03%	45.03%	45.03%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน