



ASPS Top Pick

- SPVI (ซื้อ): ราคาหุ้นยัง Undervalue กลุ่ม

ASPS Fundamental Update

- ALL (Switch): ยกเลิกหุ้น+เงินปันผลปี 2562 ...เปลี่ยนเป็น Warrant
- ORI (ซื้อ): Presale 1H63 คิดเป็น 56% ของเป้าปีนี้
- SAWAD (Switch): หนีไม่พ้นผลกระทบจาก COVID-19
- ค้าปลีก (เท่าตลาด): เน้นลงทุนหุ้นที่ยัง Laggard และ Undervalue กลุ่มๆ

ASPS Exclusive

Portfolio Clinic

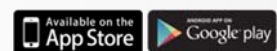
บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถ ส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่
research@asiaplus.co.th

ASP Smart มีทิมวิจัยในมือคุณ

- ✓ **TRADE**
โฉมใหม่เทรดได้ ใช้งานสะดวก
- ✓ **RESEARCH**
รวมบทวิเคราะห์ไว้ในแอปพลิเคชันเดียว
- ✓ **PRODUCT INFO**
ข้อมูลสดใหม่ ครบครัน รอบด้าน
- ✓ **SMART SCAN**
เลือกหุ้นโดนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง
- ✓ **TECHNICAL GRAPH**
กราฟเทคนิคใช้งานง่าย



*รองรับ iOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

EQUITY TALK

2Q63 Earning Previews

7 กรกฎาคม 2563 |



ราคาหุ้นยัง Undervalue กลุ่ม

คาดการณ์ 2Q63 ลด 23.3% yoy จากผล Lockdown แต่เชื่อเป็นจุดต่ำสุดของปีแล้ว 2H63 คาดกลับมาเติบโต yoy นำโดยผลบวกจากกระแส Learn from Home, การเปิดสาขา 3 แห่ง และ iPhone 5G คงคาดการณ์ 63 ลดลงจำกัด 9.9% ราคาปัจจุบันซื้อขายระดับ PER ต่ำกว่ากลุ่มเท่าตัว แนะนำ ซื้อ

ประเมินกำไร 2Q63 ลดลง 23.3% ที่ 9.7 ล้านบาท

คาดการณ์กำไร 2Q63 ที่ 9.7 ล้านบาท ลดลง 23.3% yoy จากการปิดสาขาช่วง Lockdown (ราว 40% ของสาขารวม, ช่วง 1 เม.ย. - 16 พ.ค.63) กดดันยอดขายลดลง 13.3% yoy ใน 2Q63 ขณะที่ค่าใช้จ่ายบางส่วนที่ลดลงได้ช่วง Lockdown เช่น ค่าเช่าสาขา ค่าพนักงาน ขดเซย์บางส่วน คาด Net profit margin ลดเหลือ 1.4% จาก 1.6% ใน 2Q62

ฟื้นตัวชัดเจนใน 2H63 คงคาดการณ์กำไร 63 ลดลงเพียง 9.9%

แม้กำไร 1H63 จะลดลงถึง 21% yoy แต่คาดว่ากำไร 2H63 จะกลับมาเติบโตเด่น yoy ได้จากจุดเด่นความเชี่ยวชาญตลาดการศึกษา ด้วยสาขาในสถานศึกษา 25% ของทั้งหมดช่วยรับผลบวกการเรียนที่บ้าน (Learn From Home) ที่คาดยังมี จนกว่าการคุม COVID-19 จะยุติ ประกอบกับ แผนเปิดสาขาใหม่อีก 3 แห่งใน 3Q63 และ iPhone ใหม่ปลายปี ที่คาดการณ์รับ 5G จะเป็นแรงหนุนยอดขายฟื้นตัวต่อเนื่อง จึงคงคาดการณ์กำไร ปี 63 ลดลง 9.9% และคาดกลับมาเติบโต 31% ในปี 64 ทั้งนี้ ความเสี่ยงการตั้งสำรองสินค้าเชื่อว่าจำกัด เพราะ SPVI ซื้อสินค้าจาก Distribution รายอื่น ช่วยให้ไม่ต้องแบกรับสินค้าสูง

ราคาปัจจุบันยัง Undervalue กลุ่มมาก แนะนำ ซื้อ

มูลค่าพื้นฐานปัจจุบันที่ 3.06 บาท ยังคาดหวัง Upside ได้ที่ 11.7% บวกกับ Div Yield เกินปีละ 3% ยังให้ผลตอบแทนรวมน่าสนใจ ประกอบกับ ราคาหุ้นยัง Undervalue กลุ่มสะท้อนจาก PER'63 ที่เพียง 16 เท่า เทียบกลุ่มที่เฉลี่ย 33 เท่า จึงยังคงแนะนำ ซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	45	76	68	89	101
EPS (บาท)	0.11	0.19	0.17	0.22	0.25
EPS growth (%)	48.2%	67.4%	-9.9%	30.7%	13.7%
Norm EPS growth (%)	51.8%	68.9%	-8.1%	30.7%	13.7%
PER (เท่า)	24.24	14.48	16.06	12.29	10.81
Dividend Yield (%)	2.2%	3.6%	3.4%	4.4%	5.0%
BV (บาท)	0.82	0.95	1.03	1.13	1.25
PBV(x)	3.33	2.89	2.67	2.43	2.20
ROE (%)	13.8%	20.0%	16.6%	19.7%	20.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SPVI

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.74
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.06
Upside (%)	11.7%
Dividend Yield (%)	3.4%
Total Return (%)	15.1%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	1,096.0

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.17	0.19	-10%
2564F	0.22	0.22	1%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก

Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพพรหม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

ก้ำพล อัครวรินทร์ชัย

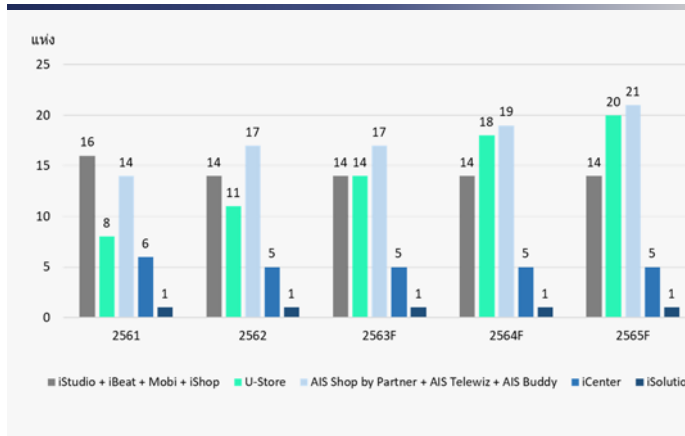
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ผลประกอบการรายไตรมาสของ SPVI

(ล้านบาท)	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63F	%YoY	%QoQ	2H63F	2H62	%YoY
รายได้ขายและบริการรวม (ล้านบาท)	608.2	573.2	593.3	785.9	767.1	789.2	727.4	1,284.2	735.1	694.1	-12.0%	-5.6%	1,429.3	1,556.3	-8.2%
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	531.9	495.4	518.8	689.9	675.5	700.0	634.4	1,157.4	644.0	613.7	-12.3%	-4.7%	1,257.8	1,375.5	-8.6%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	76.3	77.7	74.5	96.0	91.6	89.2	93.0	126.8	91.1	80.4	-9.9%	-11.8%	171.5	180.8	-5.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ (ล้านบาท)	70.9	73.3	72.3	82.4	81.9	84.5	83.0	98.5	85.9	77.4	-8.4%	-9.9%	163.3	166.4	-1.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	5.4	4.5	2.2	13.6	9.6	4.7	10.0	28.3	5.2	3.0	-36.9%	-42.4%	8.2	14.4	-43.1%
รายได้สิ้น (ล้านบาท)	6.1	6.3	8.4	10.2	9.2	11.1	10.3	11.5	10.6	10.1	-9.3%	-5.4%	20.7	20.3	2.3%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	9.2	8.6	8.5	18.9	14.9	12.7	16.2	31.9	12.1	9.7	-23.3%	-19.6%	21.8	27.6	-20.9%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	9.2	8.6	8.5	18.9	14.9	12.7	16.2	31.9	12.1	9.7	-23.3%	-19.6%	21.8	27.6	-20.9%
Gross Profit Margin (%)	12.5%	13.6%	12.6%	12.2%	11.9%	11.3%	12.8%	9.9%	12.4%	11.6%			12.4%	11.9%	
SG&A / Sales (%)	11.7%	12.8%	12.2%	10.5%	10.7%	10.7%	11.4%	7.7%	11.7%	11.1%			11.4%	10.7%	
Net Profit Margin (%)	1.5%	1.5%	1.4%	2.4%	1.9%	1.6%	2.2%	2.5%	1.6%	1.4%			1.5%	1.8%	
Norm Profit Margin (%)	1.5%	1.5%	1.4%	2.4%	1.9%	1.6%	2.2%	2.5%	1.6%	1.4%			1.5%	1.8%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์จำนวนสาขาของ SPVI



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์เติบโตของรายได้และกำไร



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งยอดขายตามแต่ละรูปแบบ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- การแข่งขันจากผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ และการพึ่งพาสินค้าแบรนด์ Apple เป็นหลักกว่า 80%-90% ของยอดขายบริษัท
- เงินทุนหมุนเวียนในกิจการ กรณีเกิดผลกระทบต่อธุรกิจที่มีนัยยะ และมีความยืดหยุ่น เช่น COVID-19

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ SPVI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากธุรกิจหลัก	3,568	3,272	4,041	4,521
ต้นทุนขาย	3,167	2,895	3,571	3,991
กำไรขั้นต้น	401	377	470	530
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	348	330	401	451
รายได้อื่น / ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	42	42	46	51
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษี	95	89	115	130
ต้นทุนทางการเงิน	(1)	(4)	(3)	(3)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	76	68	89	101
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	74	68	89	101
การเติบโตของรายได้ (YoY)	39.3%	-8.3%	23.5%	11.9%
การเติบโตของกำไรขั้นต้น (YoY)	23.4%	-5.8%	24.6%	12.9%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (YoY)	105.6%	-10.7%	45.9%	15.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	67.4%	-9.9%	30.7%	13.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
รายได้จากธุรกิจหลัก	789	727	1,284	735
ต้นทุนขาย	700	634	1,157	644
กำไรขั้นต้น	89	93	127	91
ค่าใช้จ่ายในการขายบริหาร	84	83	98	86
รายได้อื่น / ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	11	10	12	11
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษี	16	20	40	16
ต้นทุนทางการเงิน	(0)	(0)	(0)	(1)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	13	16	32	12
EPS	0.01	0.01	0.03	0.01
(กำไร)ขาดทุนจาก Fx				
รายการพิเศษ				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	13	16	32	12
Norm EPS	0.01	0.02	0.03	0.01
การเติบโตของรายได้ (YoY)	37.7%	22.6%	63.4%	-4.2%
การเติบโตของกำไรขั้นต้น (YoY)	14.7%	24.8%	32.1%	-0.5%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (YoY)	6.5%	352.4%	108.7%	-46.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	47.0%	91.8%	68.4%	-18.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.90	2.00	1.77	1.64
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.70	0.84	0.72	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	61.95	62.48	63.02	63.57
อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.22	9.20	10.23	11.17
อัตราส่วนการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.1	11.1	11.0	11.0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.92	0.72	0.79	0.79
Gearing Ratio (เท่า)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.4%	9.7%	11.0%	11.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	20.0%	16.6%	19.7%	20.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	94	85	111	127
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25	31	37	43
(กำไร)ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-
อื่นๆ	51	(77)	(108)	(119)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(58)	25	16	24
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	74	63	56	75
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-39.49	0.00	0.00	0.00
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(19)	(21)	(21)	(21)
อื่นๆ	0	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(58)	(21)	(21)	(21)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
จ่ายเงินปันผล	(24)	(40)	(37)	(48)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(24)	(40)	(37)	(48)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(8)	3	(1)	6
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	56	52	64	71
สินค้าคงเหลือ	392	315	349	357
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14	15	15	15
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	66	118	175	239
สินทรัพย์รวม	729	705	808	895
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	317	262	324	363
เงินกู้ยืมที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินรวม	350	294	357	396
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	40	40	40	40
กำไรสะสม	139	171	212	259
ส่วนของผู้ถือหุ้น	379	410	452	498
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	729	705	808	895
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
จำนวนสาขา สิ้นปี	48	51	57	61
อัตราเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม (SSSG)	31.8%	-7.6%	14.9%	8.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	11.2%	11.5%	11.6%	11.7%
ค่าใช้จ่ายขายบริหารต่อยอดขาย (%)	9.8%	10.1%	9.9%	10.0%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Company Update

7 กรกฎาคม 2563



ยกเลิกหุ้น+เงินปันผลปี 2562 ...เปลี่ยนเป็น Warrant

ยกเลิกหุ้นปันผล 160 ล้านหุ้นและเงินสดปันผลปี 2562 โดยเปลี่ยนเป็นเพิ่มทุน 140 ล้านหุ้น เพื่อรองรับ Warrant จัดสรรให้ผู้ถือหุ้น แทน เหตุกังวล COVID และรักษาสภาพคล่องการเงิน แม้ตัดการเพิ่มทุนหุ้นปันผล แต่ FV มี upside 8% ปรับเป็น SWITCH ไปหุ้นใหญ่ที่มีพื้นฐานแกร่งกว่า LH & AP

ยกเลิกปันผลปี 2562 และเปลี่ยนเป็นออก Warrant แทน

บริษัทมีมติยกเลิกจ่ายปันผลปี 2562 ในรูปแบบเงินสดและหุ้นปันผลรวม 0.3857 บาท/หุ้น รวมถึงยกเลิกเพิ่มทุน 160 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) เพื่อรองรับหุ้นปันผลข้างต้น แต่เห็นชอบอนุมัติเพิ่มทุนใหม่ 140 ล้านหุ้นแทน เพื่อรองรับการออก Warrant ไม่เกิน 140 ล้านหน่วย ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมสัดส่วน 4 หุ้นเดิม : 1 Warrant โดยไม่คิดมูลค่า มีอายุ 2 ปี (เริ่มใช้สิทธิ มี.ค. 2564) อัตราใช้สิทธิ 1 หน่วย : 1 หุ้นใหม่ และราคาใช้สิทธิ 2.8 บาท

กังวลต่อสถานการณ์ COVID และสภาพคล่องการเงิน

การงดปันผลปี 2562 สะท้อนถึงความกังวลต่อสถานการณ์ Covid-19 ที่มีต่อภาพเศรษฐกิจและตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะคอนโด ที่ได้รับผลกระทบมากกว่าแนวราบ จนนำไปสู่การแข่งขันที่รุนแรงด้านราคา ขณะที่ประเด็นสภาพคล่องการเงิน เป็นเรื่องที่ต้องติดตาม โดย ณ สิ้น 1Q63 มี Net Gearing อยู่ที่ 1.8 เท่า (เพิ่มจาก 1.5 เท่าสิ้นปี 2562)

ปรับเป็น SWITCH ไปหุ้นใหญ่ LH และ AP

หากตัดการเพิ่มทุน 160 ล้านหุ้นสำหรับหุ้นปันผล และยังไม่รวมหุ้นเพิ่มทุนรองรับ Warrant (รออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น 30 ก.ค. 2563) คาด EPS ปี 2563 หุ้นละ 0.76 บาท อิง PER 6 เท่า ให้ FV ปี 2563 ที่ 4.54 บาท มี upside 8% จึงปรับลดเป็น SWITCH ไปยังหุ้นใหญ่ที่มีพื้นฐานธุรกิจเน้นแนวราบและการเงินแข็งแกร่งเช่น LH และ AP แทน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย (ลบ)	2,260	2,838	3,898	4,332	4,547
กำไรสุทธิ (ลบ)	343	501	423	451	461
Norm Profit (ลบ)	343	501	423	451	461
Norm EPS (บาท)	0.84	0.89	0.76	0.81	0.82
PER (เท่า)	5.0	4.7	5.6	5.2	5.1
DPS (บาท)	0.15	0.00	0.30	0.32	0.33
Dividend Yield (%)	3.5	0.0	7.2	7.7	7.8
BV (บาท)	1.88	3.54	4.14	4.63	5.13
PBV (เท่า)	2.2	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (เท่า)	9.6	7.2	9.3	9.4	10.0
ROE (%)	54.5	36.4	19.7	18.4	16.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : เงินปันผลปี 2563-65F อิงตามนโยบายบริษัทภายใต้ Div Payout Ratio ขั้นต่ำ 40%

ALL

แนะนำ:

SWITCH



ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.54
Upside (%)	8.0
Dividend Yield (%)	7.2
Total Return (%)	15.2
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	2,352

Technical Chart



CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระสรณ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

นวุฒพรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ ALL

Key Data (ล้านบาท)	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	% QoQ	% YoY	2562	2561	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	445	532	825	794	412	316	616	95.0%	-25.4%	2,342	1,939	20.8%
รายได้ดำเนินงาน	462	676	834	811	626	567	624	10.1%	-25.3%	2,527	2,260	11.8%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	271	362	527	471	305	250	352	40.8%	-33.3%	1,487	1,269	17.1%
ต้นทุนรวม	285	376	537	480	309	257	359	40.0%	-33.1%	1,528	1,348	13.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	118	128	154	178	141	106	133	25.2%	-13.2%	578	470	23.0%
กำไรสุทธิ	48	131	97	116	129	159	113	-28.7%	16.5%	501	343	45.9%
Norm Profit	48	131	97	116	129	159	113	-28.7%	16.5%	501	343	45.9%
Norm EPS	0.12	0.32	0.24	0.21	0.23	0.57	0.20	-64.4%	-14.7%	0.89	0.84	6.8%
Gross Margin ขายฯ (%)	39.1%	32.0%	36.1%	40.7%	26.0%	20.9%	42.9%					
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.3%	44.4%	35.6%	40.8%	50.6%	54.7%	42.4%					
Norm Profit Margin (%)	10.3%	19.3%	11.6%	14.3%	20.7%	28.0%	18.1%					

ที่มา: ALL

สถานะการจ่ายของแต่ละโครงการ

โครงการคอนโดมิเนียม	มูลค่า (ลบ.)	Presale (%)	Backlog (ลบ.)	โอนฯ
The Excel Sukhumvit 50 - JV	1,863	62%	1,157	1Q63
The Excel Sukhumvit 71	1,566	93%	1,460	1Q63
Impression Phuket	2,074	63%	1,315	2Q63
The Excel Ratchada 18	870	66%	576	3Q63
The Excel Ratchada Huai Kwang	1,561	78%	1,220	4Q63
The Excel Lasalle 17	1,515	67%	1,022	4Q63
The Excel Ladprao - Sutthisan	1,136	72%	817	4Q63
The Excel Ratchada 17	700	6%	44	2Q64
R&E Phahon-Inthamara	1,745	90%	1,578	1Q65
Impression Ekkamai - JV	4,967	37%	1,823	1Q66
รวม	23,015		11,324	

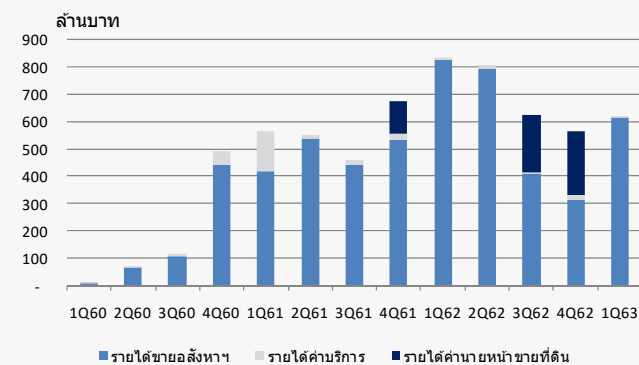
ที่มา: ALL

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2563

โครงการคอนโดมิเนียม	มูลค่า (ลบ.)	Presale (%)	Backlog (ลบ.)	โอนฯ
The EXCEL Hideaway SKV 71	1,566	97%	1,411	1Q63
The EXCEL Ratchada 18	870	67%	582	3Q63
Impression Phuket	2,074	63%	1,315	1Q63
The Excel Ladprao-Sutthisan	1,136	71%	811	4Q63
The EXCEL Hideaway SKV 50 - JV	1,863	85%	1,391	1Q63

ที่มา: ALL

รายได้จากการดำเนินงานรายไตรมาส



ที่มา: ALL

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
- การพัฒนาโครงการคอนโดฯ ภายใต้บริษัทร่วม ทำให้รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุน ซึ่งหากไม่สามารถขายและโอนฯ ตามแผน ส่งผลให้สมมติฐานดังกล่าวผิดจากคาดการณ์ได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ ALL

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	2,838	3,898	4,332	4,547
ต้นทุนขาย	1,583	2,627	2,920	3,065
กำไรขั้นต้น	1,255	1,270	1,412	1,482
ค่าใช้จ่ายในการขาย	578	780	866	909
ดอกเบี้ยจ่าย	61	60	66	76
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(61)	25	8	3
รายได้อื่น	81	81	83	85
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	635	536	571	584
ภาษีเงินได้	134	113	120	123
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	501	423	451	461
EPS	0.89	0.76	0.81	0.82
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	501	423	451	461
Norm EPS	0.89	0.76	0.81	0.82
การเติบโตของยอดขาย	25.6%	37.3%	11.1%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	45.9%	-15.5%	6.5%	2.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.2%	32.6%	32.6%	32.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	17.7%	10.9%	10.4%	10.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	811	626	567	624
ต้นทุนขาย	480	309	257	359
กำไรขั้นต้น	331	317	310	264
ค่าใช้จ่ายในการขาย	178	141	106	133
ดอกเบี้ยจ่าย	22	14	1	38
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(16)	(17)	(13)	(5)
รายได้อื่น	29	22	12	55
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	143	167	202	143
ภาษีเงินได้	27	37	43	30
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	0	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	116	129	159	113
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	116	129	159	113
ยอดขาย (QoQ)	-2.8%	-22.8%	-9.5%	10.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.8%	50.6%	54.7%	42.4%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	19.5%	11.5%	22.8%	-28.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.30	2.25	2.28	2.28
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.39	0.61	0.57	0.53
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.39	0.57	0.54	0.49
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.52	5.05	5.91	5.75
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.50	1.59	1.62	1.70
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.3%	5.2%	5.0%	4.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	36.4%	19.7%	18.4%	16.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	501	423	451	461
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	173	172	186	199
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	49	54	59	65
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	61	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(429)	(1,166)	(944)	(1,103)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	354	(516)	(248)	(377)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(250)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(98)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(255)	(99)	(109)	(120)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(603)	(99)	(109)	(120)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(356)	762	600	722
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	707	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	(85)	(175)	(182)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	352	677	425	539
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	103	61	67	42
งบดุล (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	399	460	527	570
ลูกหนี้การค้า	182	182	182	182
สินค้าคงคลัง	4,175	5,010	5,762	6,626
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	981	981	981	981
สินทรัพย์รวม	7,632	8,627	9,555	10,582
เจ้าหนี้การค้า	573	468	520	546
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	2,653	1,199	1,477	1,837
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,388	1,388	1,388	1,388
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	974	3,189	3,511	3,873
หนี้สินรวม	5,652	6,309	6,960	7,708
ทุนที่ชำระแล้ว	560	560	560	560
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	560	560	560	560
กำไรสะสม	862	1,201	1,477	1,756
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	54	54	54	54
ยังไม่ได้จัดสรร	808	1,147	1,423	1,702
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,980	2,319	2,595	2,874
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	7,632	8,627	9,555	10,582
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
การบันทึกรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	2,347	3,848	4,281	4,495
Gross Margin ขาย (%)	33.8%	32.5%	32.5%	32.5%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	44.2%	32.6%	32.6%	32.6%
Norm Profit Margin (%)	17.7%	10.9%	10.4%	10.1%
SG&A/Sale (%)	20.4%	20.0%	20.0%	20.0%
Effective Tax Rate (%)	21.1%	21.0%	21.0%	21.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Anti-corruption Progress Indicator

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบและได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น


เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน


ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลางภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"