BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

Presale ปี 2566 ทำ New High จากคอนโดฯ

Presale ปี 2566 ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 5.14 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.9% yoy และดีกว่าฝ่ายวิจัยคาดไว้ 5.05 หมื่นล้านบาท ราว 1.6% หนุนจากกลุ่มคอนโดฯ 1.79 หมื่นล้านบาท (+56.5% yoy) จากการตอบรับที่ดีของโครงการใหม่ และขายโครงการเดิม ขณะที่แนวราบมียอดขาย 3.35 หมื่นล้านบาท อ่อนตัวลง 14% yoy

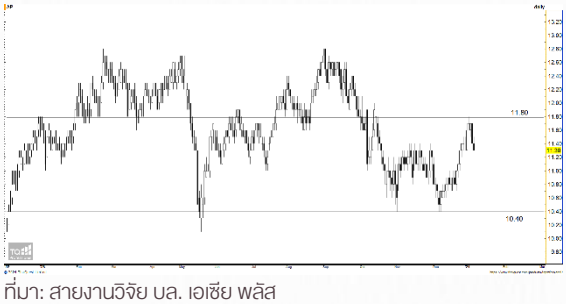
คงประมาณการกำไรปกติปี 2566 ที่ 6.09 พันล้านบาท และคาดยกฐานสูงต่อเนื่องเป็น 6.28 พันล้านบาทปี 2567 พร้อมนำไปสู่การจ่ายเงินปันผลรอบปี 2566 หุ้นละ 0.68 บาท (จ่ายปีละครั้ง) คิดเป็น Div Yield ราว 6% ต่อปี ขณะที่ PER ซื้อขายต่ำกว่า 6 เท่า จึงแนะนำ Outperform สำหรับธีม Dividend Play ที่ราคาเหมาะสมสิ้นปี 2567 เท่ากับ 16.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,543	5,877	6,095	6,283	6,467
Norm Profit (ลบ)	4,439	5,793	6,095	6,283	6,467
Norm EPS (บาท)	1.41	1.84	1.94	2.00	2.06
PER (เท่า)	8.1	6.2	5.9	5.7	5.5
DPS (บาท)	0.50	0.65	0.68	0.70	0.72
Dividend Yield (%)	4.4	5.7	5.9	6.1	6.3
BV (บาท)	10.3	11.7	13.0	14.3	15.6
PBV (เท่า)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	9.8	7.8	7.3	7.0	6.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 10.40 บาท

แนวต้าน : 11.80 บาท

9 มกราคม 2567

AP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	11.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	16.00
Upside (%)	40.4
Dividend yield (%)	6.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.00	2.03	-2%
2568F	2.06	2.13	-3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	40.37
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	16.23
S&P	24.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

Presale 4Q66 และปี 2566 ทำจุดสูงสุดใหม่จากคอนโดฯ

AP รายงาน Presale 4Q66 ทำสถิติสูงสุดใหม่รายไตรมาสที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+38% qoq และ +24% yoy) ภายใต้การสนับสนุนของการเปิดโครงการใหม่มากถึง 24 โครงการ มูลค่า 3.64 หมื่นล้านบาท ในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ 2 โครงการ มูลค่า 7.3 พันล้านบาท และได้รับการตอบรับที่ดีมาก สร้างยอดขายรวม 6 พันล้านบาท (หรือ Take up เฉลี่ย 81%) ประกอบด้วย 1) Aspire วิภาวดี-วิคตอรี่ เป็นคอนโดฯ ภายใต้การลงทุนของบริษัทเองมูลค่า 2.3 พันล้านบาท (โอนฯ 3Q68) มียอดจอง 62% หรือราว 1.5 พันล้านบาท และ 2) Rhythm เจริญนคร ไอโคนิก เป็นคอนโดฯ ภายใต้การร่วมทุน (JV) มูลค่า 5 พันล้านบาท (โอนฯ 2Q69) สามารถสร้างยอดจองสูง 4.5 พันล้านบาท (สัดส่วนลูกค้าไทยและต่างชาติใกล้เคียงกัน 50%) หรือ 90% ของมูลค่าขาย และ 83% ของยูนิตรวม ส่งผลให้ยอด Presale คอนโดฯ รวม 4Q66 สูงถึง 7.9 พันล้านบาท (+148% qoq,+171% yoy) ขณะที่ยอดขายแนวราบทำได้ 8.2 พันล้านบาท (-3.6% qoq,-18.5% yoy)

โดยรวม Presale ปี 2566 ปิดที่ 5.14 หมื่นล้านบาท ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง เพิ่มขึ้น 1.9% yoy และดีกว่าฝ่ายวิจัยคาดไว้ 5.05 หมื่นล้านบาทในระดับ 1.6% ภายใต้เปิดโครงการใหม่ตามแผนล่าสุดด้วยจำนวน 56 โครงการ มูลค่า 7.6 หมื่นล้านบาท (เทียบกับปี 2565 ที่มีมูลค่า 6.36 หมื่นล้านบาท) โดยการเติบโตของยอดขายรวมมาจากกลุ่มคอนโดฯ ที่ 1.79 หมื่นล้านบาท (+56.5% yoy) ส่วนแนวราบมียอดขาย 3.35 หมื่นล้านบาท อ่อนตัวลง 14% yoy จากดีมานด์ชะลอตัวเมื่อเทียบกับช่วงโควิด-19 สะท้อนจากการเปิดโครงการแนวราบใหม่ปีที่ผ่านมามียอดจองเฉลี่ย 15% (เทียบกับปีก่อนหน้าเฉลี่ย 20-23%)

ผลจากการเปิดโครงการใหม่เชิงรุกในปีที่ผ่านมา ส่งผลให้สิ้นปี 2566 มีโครงการพร้อมขายคิดเป็นมูลค่า 1.16 แสนล้านบาท (เป็นกลุ่มแนวราบมูลค่า 9.63 หมื่นล้านบาท) ที่จะพร้อมสร้างยอดขายต่อเนื่องในปี 2567 ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินการเปิดโครงการใหม่ปีนี้จะมีมูลค่าไม่สูงเท่าปีก่อน โดยเฉพาะในกลุ่มแนวราบคาดมีมูลค่าลดลง เนื่องจากยังมีสต๊อกพร้อมขายข้างต้น ขณะที่คอนโดฯ มีโอกาสเปิดเพิ่มมากขึ้น ด้วยมูลค่าไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาท หลังเห็นดีมานด์ฟื้นตัวของทั้งลูกค้าไทยและต่างชาติ เบื้องต้นประเมินมูลค่าเปิดโครงการใหม่ปีนี้ในกรอบ 6-7 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้รายละเอียดที่ชัดเจนคงต้องรอการเปิดเผยจากบริษัทอีกครั้ง

Backlog เพิ่มเป็น 4.5 หมื่นล้านบาท รับรู้รายได้ถึงปี 2569

จากยอดขาย 4Q66 ระดับสูงข้างต้น ทำให้ Backlog (รวม JV) สิ้นปี 2566 (ยังไม่รวมหักการรับรู้รายได้ 4Q66) เพิ่มเป็น 4.5 หมื่นล้านบาท จะทยอยรับรู้รายได้

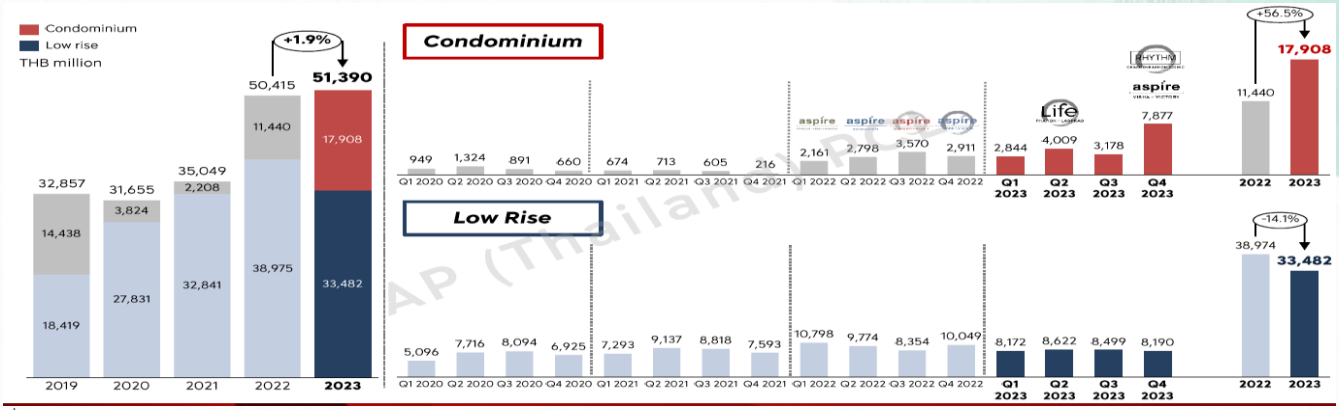
EQUITY TALK

ตั้งแต่ 4Q66-2569 แบ่งเป็น Backlog คอนโดฯ สะสมเพิ่มเป็น 2.32 หมื่นล้านบาท หลัก ๆ เป็นของคอนโดฯ ใหม่ 7 โครงการ (เป็นของโครงการรูปแบบ JV จำนวน 5 โครงการ) ที่จะทยอยสร้างเสร็จพร้อมโอนฯ ทุกปีตลอด 3 ปีข้างหน้า (ปี 2567-2569) ขณะที่ Backlog แนวราบอยู่ที่ 2.18 หมื่นล้านบาท เบื้องต้นอย่างน้อย 9 พันล้านบาท จะรับรู้รายได้ 4Q66 และที่เหลือพร้อมโอนฯ ปีนี้

กำไรมีแนวโน้มทำ New High + ปันผลปี 2566 เฉลี่ย 6%

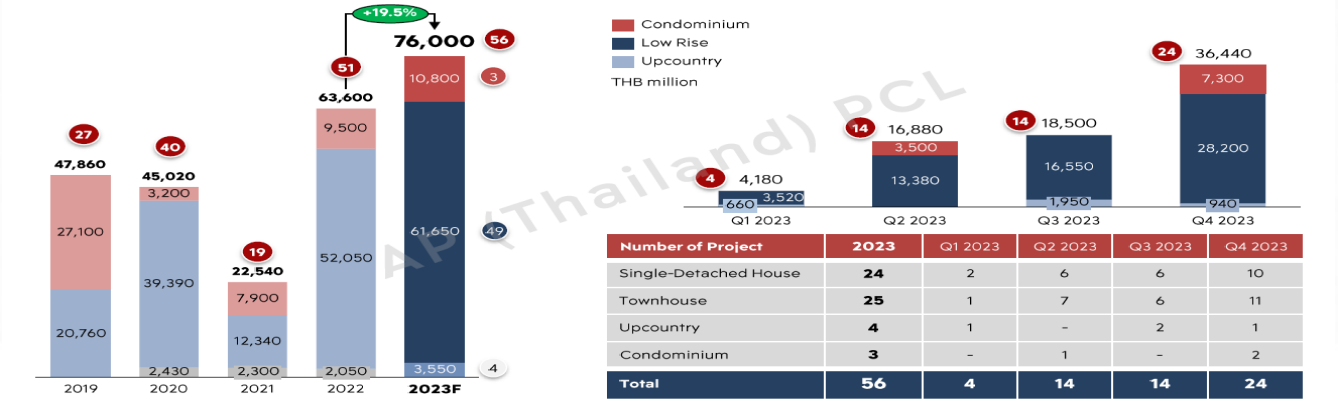
คงกำไรปกติปี 2566 ที่ 6.09 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% yoy และยกฐานต่อเนื่องเป็น 6.28 พันล้านบาท (+3% yoy) ในปี 2567 ขับเคลื่อนจากโครงการแนวราบ และโอนกรรมสิทธิ์ 3 คอนโดฯ ใหม่ (เป็น JV 2 โครงการ) มูลค่า 1.12 หมื่นล้านบาท (ยอดจองราว 50%) ภายใต้ประเมิน PER 8 เท่า ให้มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 16.00 บาท แนะนำ Outperform นอกจากจุดเด่นของทิศทางกำไรที่ยังทำ New High ต่อเนื่องข้างต้น ยังมีความน่าสนใจทั้งเรื่อง Valuation หุ้นที่มี PER ซื้อขายต่ำกว่า 6 เท่า และเงินปันผลจ่ายปีละครั้ง คาดงวดปี 2566 หุ้นละ 0.68 บาท หรือราว 6%

PRESALE ปี 2566 รวม 5.14 หมื่นล้านบาท



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

การเปิดโครงการใหม่ปี 2566 รวม 56 โครงการ มูลค่า 7.6 หมื่นล้านบาท



Number of Project	2023	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
Single-Detached House	24	2	6	6	10
Townhouse	25	1	7	6	11
Upcountry	4	1	-	2	1
Condominium	3	-	1	-	2
Total	56	4	14	14	24

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- เล็งเห็นความสำคัญของผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ จึงกำหนดเป้าหมายโดยลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 5% ภายในปี 2566 จากฐานปี 2564 และลดการใช้พลังงานรวม 5% เทียบกับการใช้พลังงานในปี 2564 ในทุก ๆ โครงการภายในปี 2566
- ตั้งเป้าในการจัดการมลพิษทางอากาศ โดยลดปริมาณฝุ่น PM2.5 ที่เกิดจากโครงการก่อสร้างให้ลดลงเท่ากับระดับปลอดภัย (20 microgram/cubic meter) และลดข้อร้องเรียนจากชุมชนรอบเขตก่อสร้างด้านปัญหามลพิษทางอากาศเป็น 0

Social (S)

- สนับสนุนให้ทุกคนมีชีวิตดี ๆ ที่เลือกเองได้ ผ่านการก่อตั้งสถาบัน AP Academy ส่งเสริมทักษะให้กับพนักงานในองค์กรกว่า 2 พันคน ให้มีความรู้ตั้งรับกับกฎกติกาโลกใหม่, โครงการ AP Open House ที่จัดขึ้นเพื่อส่งต่อความรู้จากประสบการณ์จริงให้กับนักศึกษา เพื่อสร้างแรงงานที่มีคุณภาพกลับสู่สังคม รวมถึงลงทุนก่อตั้ง SEAC ศูนย์พัฒนาและส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดชีวิตแห่งภูมิภาคอาเซียน
- มุ่งมั่นที่จะนำความรู้ ความเชี่ยวชาญของบริษัทในการพัฒนาและออกแบบพื้นที่ว่างที่ไม่ได้ถูกใช้ประโยชน์ในชุมชน เปลี่ยนเป็นพื้นที่สาธารณะที่ช่วยเสริมคุณภาพชีวิตของชุมชน โดยที่ผ่านมามีการพัฒนาพื้นที่ชุมชนคลองเตย 2 และซอยพิพัฒน์ 2 เปลี่ยนเป็นลานกีฬาสาธารณะ สนามฟุตบอลเล่นกีฬา

Governance (G)

- มุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจด้านความเป็นธรรม โปร่งใส ตามหลักการกำกับดูแลกิจการ โดยมีเป้าหมายฝึกอบรมจรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบาย CG และนโยบายต่อต้านคอร์รัปชั่นให้พนักงานครบ 100% ในปี 2566 และมีเป้ากำหนดให้เป็นหลักสูตรบังคับสำหรับพนักงานทุกคน รวมถึงลดกรณีละเมิดต่อหลักจรรยาบรรณทางธุรกิจเป็น 0 ภายในปี 2566
- กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการต่อต้านคอร์รัปชั่น เช่น นโยบายแจ้งเบาะแสภายใน, นโยบายและแนวปฏิบัติการให้/รับของขวัญ เป็นต้น เพื่อให้ทุกคนทุกระดับในบริษัท ปฏิบัติอย่างเคร่งครัด

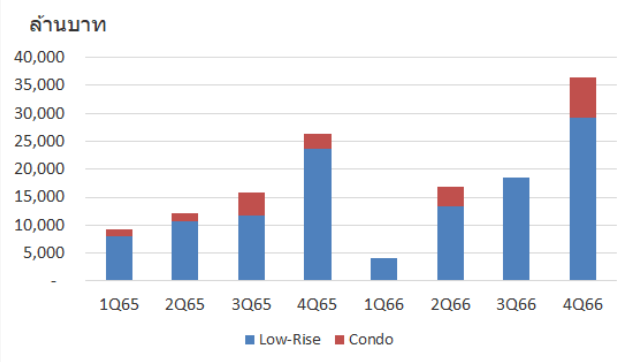
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% YoY	% QoQ	9M66	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	10,849	9,862	8,982	8,846	9,409	9,282	10,068	12.1%	8.5%	28,759	29,693	-3.1%
รายได้ขายอสังหาฯ	10,621	9,620	8,689	8,592	9,144	9,009	9,765	12.4%	8.4%	27,919	28,930	-3.5%
ต้นทุนรวม	7,233	6,550	5,937	5,756	5,964	5,796	6,495	9.4%	12.1%	18,255	19,719	-7.4%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	7,189	6,499	5,876	5,696	5,899	5,739	6,429	9.4%	12.0%	18,067	19,564	-7.7%
กำไรขั้นต้น	3,616	3,313	3,046	3,090	3,445	3,486	3,572	17.3%	2.5%	10,503	9,974	5.3%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,709	1,715	1,805	2,020	1,853	1,725	1,818	0.7%	5.4%	5,395	5,228	3.2%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	247	378	324	284	238	289	317	-2.3%	9.8%	844	949	-11.1%
กำไรสุทธิ	1,730	1,574	1,419	1,155	1,478	1,544	1,696	19.6%	9.8%	4,719	4,723	-0.1%
Norm Profit	1,730	1,574	1,337	1,152	1,478	1,544	1,696	26.9%	9.8%	4,719	4,641	1.7%
Norm EPS	0.55	0.50	0.43	0.37	0.47	0.49	0.54	26.9%	9.8%	1.50	1.48	1.7%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.3%	33.6%	33.9%	34.9%	36.6%	37.6%	35.5%			36.5%	33.6%	
Gross Margin ขายฯ (%)	32.3%	32.4%	32.4%	33.7%	35.5%	36.3%	34.2%			35.3%	32.4%	
Norm Profit Margin (%)	15.9%	16.0%	14.9%	13.0%	15.7%	16.6%	16.9%			16.4%	15.6%	

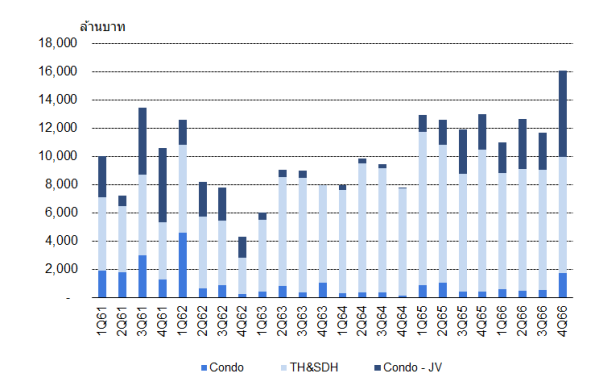
ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



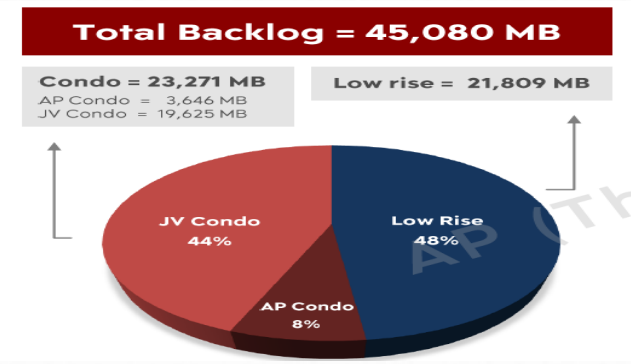
ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ยอด PRESALE รายไตรมาส



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BACKLOG สิ้นปี 2566 (ยังไม่หักรับรู้รายได้ 4Q66)



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1.ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้

2.ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำกำไรทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AP

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	38,539	39,222	41,291	43,131
ต้นทุนขาย	25,475	25,106	26,663	27,858
กำไรขั้นต้น	**13,064**	**14,115**	**14,629**	**15,274**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,248	7,531	7,845	8,195
ดอกเบี้ยจ่าย	104	278	291	293
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,233	1,102	1,038	965
รายได้อื่น	61	184	83	85
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,000	7,386	7,613	7,836
ภาษีเงินได้	1,208	1,293	1,332	1,371
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	2	3	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	85	-	-	-
กำไรสุทธิ	**5,877**	**6,095**	**6,283**	**6,467**
EPS	**1.87**	**1.94**	**2.00**	**2.06**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**5,793**	**6,095**	**6,283**	**6,467**
Norm EPS	1.84	1.94	2.00	2.06
การเติบโตของยอดขาย	21.2%	1.8%	5.3%	4.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	30.5%	5.2%	3.1%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	36.0%	35.4%	35.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.0%	15.5%	15.2%	15.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	8,846	9,409	9,282	10,068
ต้นทุนขาย	5,756	5,964	5,796	6,495
กำไรขั้นต้น	**3,090**	**3,445**	**3,486**	**3,572**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,020	1,853	1,725	1,818
ดอกเบี้ยจ่าย	45	76	81	49
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	284	238	289	317
รายได้อื่น	14	33	108	22
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,417	1,787	1,897	2,034
ภาษีเงินได้	266	309	353	338
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	0	0	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	3	-	-	-
กำไรสุทธิ	**1,155**	**1,478**	**1,544**	**1,696**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**1,152**	**1,478**	**1,544**	**1,696**
ยอดขาย (QoQ)	-1.5%	6.4%	-1.3%	8.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.9%	36.6%	37.6%	35.5%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-13.8%	28.3%	4.5%	9.8%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.79	4.30	4.19	4.49
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.23	0.25	0.23	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	347.39	361.04	353.87	352.52
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.50	0.44	0.44	0.43
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.00	8.05	8.54	8.48
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.86	0.77	0.71	0.66
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.58	0.53	0.48	0.45
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.1%	8.7%	8.4%	8.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.0%	15.7%	14.7%	13.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AP

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,467
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,372	1,568	1,621	1,662
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	232	244	256	269
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,233)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,153)	(5,877)	(5,837)	(6,224)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(1,904)**	**2,030**	**2,323**	**2,174**
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,347	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	0	(161)	(178)	(195)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**1,348**	**(161)**	**(178)**	**(195)**
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,837	235	60	298
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(129)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,572)	(2,089)	(2,166)	(2,231)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**136**	**(1,854)**	**(2,107)**	**(1,934)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(420)**	**15**	**39**	**45**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,650	1,665	1,704	1,749
ลูกหนี้การค้า	104	114	120	125
สินค้าคงคลัง	55,261	59,129	63,268	67,697
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
เงินลุนระยะยาว	6,481	6,481	6,481	6,481
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,614	1,775	1,953	2,148
สินทรัพย์รวม	**68,227**	**72,281**	**76,643**	**81,317**
เจ้าหนี้การค้า	3,211	3,027	3,214	3,358
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	7,841	7,070	8,280	8,077
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,487	4,487	4,487	4,487
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	15,194	16,200	15,050	15,550
หนี้สินรวม	**31,499**	**31,549**	**31,796**	**32,238**
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	33,512	37,518	41,635	45,871
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**36,747**	**40,753**	**44,870**	**49,106**
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(19)	(21)	(24)	(26)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**68,227**	**72,281**	**76,643**	**81,317**

สมมติฐานในการทำประมาณการ *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	50,415	51,390	53,319	55,435
การบันทึกรายได้จากการขาย	37,522	38,120	40,157	41,963
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,017	1,102	1,135	1,169
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.9%	36.0%	35.4%	35.4%
Gross Margin ขายฯ (%)	32.7%	34.8%	34.3%	34.3%
Norm Profit Margin (%)	15.0%	15.5%	15.2%	15.0%
SG&A/Sale (%)	18.8%	19.2%	19.0%	19.0%
Effective Tax Rate (%)	17.3%	17.5%	17.5%	17.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส