ASIA PLUS Securities

Industry Update

กลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย

HOUSING

Neutral

18 March 2025

ลุ้นมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ เพิ่ม

Flash Points

- ปี 2568 สู่การปรับสมดุล หลัง Demand ชะลอตัว และ Supply เพิ่ม ทำให้การเปิดโครงการใหม่ปีนี้ระมัดระวังต่อเนื่อง คาดลดลง 5% ด้วยมูลค่าเปิดขาย 3.18 แสนล้านบาท และให้ความสำคัญกับการระบายสต๊อก
- กำหนดการเปิดคอนโดฯ ใหม่มากขึ้น และขายต่อเนื่องของสินค้าพร้อมขาย โครงการเดิม คาด Presale ปีนี้กลับมาฟื้นตัวรอบ 2 ปี ในอัตรา 2.4% อยู่ที่ 3 แสนล้านบาท (เป้าบริษัทรวม 3.23 แสนล้านบาท, +10% yoy)

Impact Insight

- ปี 2568 คาดกำไรปกติกลุ่มฯ 2.9 หมื่นล้านบาท ฟื้นตัว 6.7% จากฐานต่ำปีก่อน 2.73 หมื่นล้านบาท (-20% yoy) นอกจากขับเคลื่อนด้วยเปิดโครงการใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ ความคาดหวังการเกิดขึ้นของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และผ่อนคลาย LTV รวมถึงมุมมองของฝ่ายวิจัยคาดมีโอกาสเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยอีก 1 ครั้งในช่วงครึ่งหลังของปีจะเป็นแรงกระตุ้นมากขึ้นต่อภาคอสังหาฯ

Execution

- ความเป็นไปได้สูงที่จะเห็นการออกมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ของภาครัฐ โดยเฉพาะการต่ออายุมาตรการลดค่าโอนฯจดจำนอง ตลอดจนการผ่อนปรน LTV ของแบงค์ชาติ โดยในมุมมองฝ่ายวิจัยคาดเกิดขึ้นเร็วสุดภายในเดือนนี้ อาจสร้างแรงเก็งกำไรระยะสั้นให้กับหุ้นกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย
- เลือกหุ้นเด่นที่มีพอร์ตสินค้าครบ ครอบคลุมกลุ่มลูกค้าหลากหลาย เน้นพอร์ตระดับกลาง-กลางบน ที่ได้ประโยชน์จากมาตรการภาครัฐ รวมถึงเงินปันผลสูง ได้แก่ AP (FV@B12.80) และ SPALI (FV@B23.00)

ที่มา : บริษัทจดทะเบียน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

กลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย 14 บริษัท

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F
รายได้	252,878	239,449	229,437	243,646
กำไรปกติ	39,720	33,888	27,313	29,145
Norm Profit Margin	15.7%	14.2%	11.9%	12.0%
Norm PER (X)	8.97	9.03	8.40	7.89
PBV (X)	1.04	0.86	0.63	0.60
ROAE (%)	12.6%	10.5%	8.4%	7.7%
ROAA (%)	5.6%	4.5%	3.4%	3.2%

Research Division

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

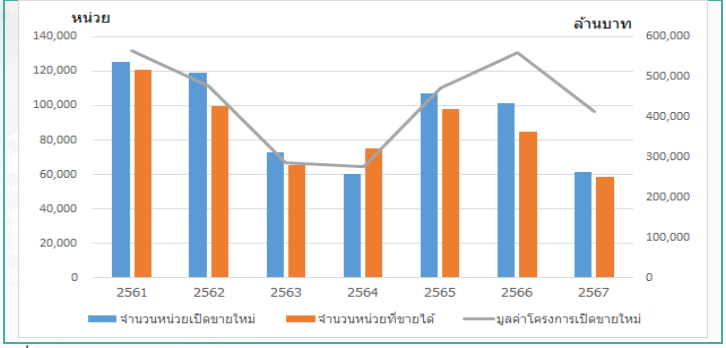
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ภาคอสังหาฯ ปี 2567 ชะลอตัวทุกส่วน

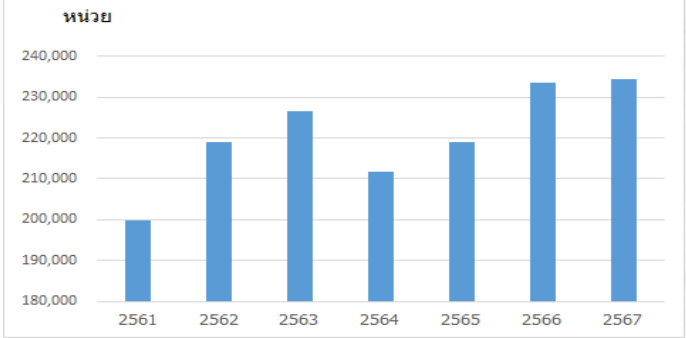
ภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยปี 2567 เข้าสู่ภาวะชะงักงันเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน โดยมีปัจจัยกดดันจากภาวะเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวไม่ทั่วถึง, ปัญหาหนี้ครัวเรือนระดับสูง และการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ทำให้การถูกปฏิเสธสินเชื่อสูงขึ้น กดดันต่อกำลังซื้อที่อยู่อาศัย ส่งผลให้ปริมาณอุปสงค์ในตลาดที่อยู่อาศัยเขตกรุงเทพและปริมณฑล ซึ่งเป็นตลาดใหญ่ที่สุดราวครึ่งหนึ่งของทั้งประเทศในปีที่ผ่านมาหดตัวต่อเนื่อง หากอิงข้อมูลจาก AREA พบว่าจำนวนหน่วยที่อยู่อาศัยที่ขายได้รวม 5.88 หมื่นยูนิต ลดลง 30% yoy คิดเป็นมูลค่าขาย 3.24 แสนล้านบาท ทั้งนี้แม้ความต้องการที่อยู่อาศัยที่ลดลง ส่งผลให้การเปิดโครงการใหม่มีความระมัดระวังมากขึ้น สะท้อนจากจำนวนยูนิตเปิดใหม่ปี 2567 ลดลง 40% yoy เท่ากับ 6.14 หมื่นยูนิต คิดเป็นมูลค่าเปิดขายใหม่ 4.14 แสนล้านบาท ลดลง 26% yoy (หดตัวน้อยกว่าจำนวนหน่วย เนื่องจากการเปิดโครงการใหม่เน้นในกลุ่มสินค้าที่มีราคาขายสูงขึ้น สะท้อนจากราคาบ้านเฉลี่ยเพิ่มจาก 5.5 ล้านบาทปี 2566 เป็น 6.73 ล้านบาท หรือเพิ่ม 22% yoy) แต่ดีมานด์ที่ถูกจำกัดลง ทำให้อัตราการดูดซับ (Absorption Rate) หรือการขายโครงการที่อยู่อาศัยช้าลง ส่งผลให้จำนวนยูนิตพร้อมขายสิ้นปี 2567 เพิ่มสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 2.34 แสนยูนิต (+0.4% yoy) คิดเป็นมูลค่าเหลือขาย 1.28 ล้านล้านบาท (+8.6% yoy)

อุปสงค์และอุปทานตลาดที่อยู่อาศัยเขตกรุงเทพ/ปริมณฑล



ที่มา : AREA

จำนวนหน่วยเหลือขาย



ที่มา : AREA

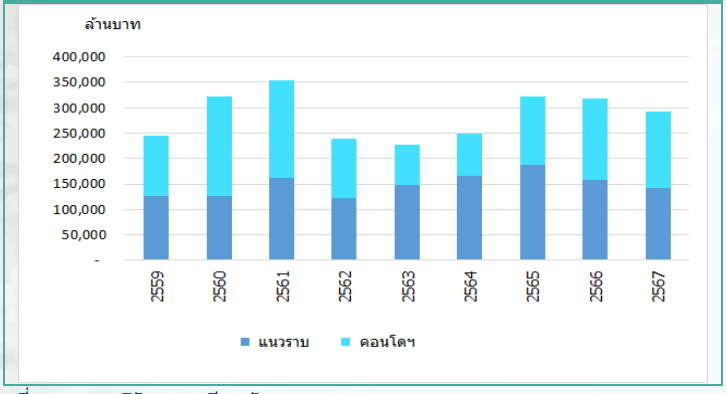
ด้านธุรกรรมการขายของผู้ประกอบการ 14 รายที่รวบรวมข้อมูล เป็นไปตามภาพรวมตลาดฯ โดยปี 2567 มียอด Presale (รวม JV) 2.93 แสนล้านบาท ลดลง 8% yoy แบ่งเป็นยอดขายแนวราบ 1.42 แสนล้านบาท (-10% yoy) และคอนโดฯ 1.51 แสนล้านบาท (-6% yoy) ขณะที่การเปิดตัวโครงการใหม่ลดลงเช่นกัน มีจำนวน 228 โครงการ (เทียบกับปี 2566 เปิด 276 โครงการ) คิดเป็นมูลค่า 3.36 แสนล้านบาท (-17% yoy) ลดลงทั้งกลุ่มแนวราบและคอนโดฯ

ในส่วนผลประกอบการกลุ่มปี 2567 ลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน มีกำไรสุทธิ 3.06 หมื่นล้านบาท และกำไรปกติ 2.73 หมื่นล้านบาท หดตัวในอัตราเดียวกันราว 20% yoy นอกจากทิศทางกำไรเป็นไปตามการรับรู้รายได้อ่อนตัว 2% yoy เท่ากับ 2.35 แสนล้านบาท หลัก ๆ มาจากยอดโอนฯ ลดลง 4% yoy อยู่ที่ 2 แสนล้านบาท ทั้งในกลุ่มแนวราบ (สัดส่วน 71%) และคอนโดฯ (29%) หดตัว 5% และ 3% ตามลำดับ อีกแรงกดดันต่อการทำกำไรมาจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคาอย่างต่อเนื่องในปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะไตรมาส 4 เห็นสัญญาณชัดเจนมากสุด กดดัน Gross Margin ขายฯ ทั้งปีลดลง 1.8% อยู่เฉลี่ยที่ 31% และ SG&A/Sales เพิ่มจาก 19.2% ปีก่อนหน้า เป็น 19.6% ตามฐานรายได้ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นอันเป็นผลจากการทำตลาดทั้งเปิดโครงการใหม่ และจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย นอกจากนี้ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น 15% yoy อยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท ตามภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ระดับสูงรอบปีที่ผ่านมา ทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (สัดส่วน 31% ของกำไรปกติ) เพิ่มขึ้น 9% เท่ากับ 8.6 พันล้านบาท

อย่างไรก็ดีโครงสร้างการเงิน แม้มีภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น แต่ Net Gearing อยู่ที่ 1.04 เท่า เพิ่มเล็กน้อยจาก 1.03 เท่า ณ ก.ย. 2567 และ 1.01 เท่า ณ ธ.ค. 2567 โดยระดับดังกล่าวยังอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่น่ากังวล

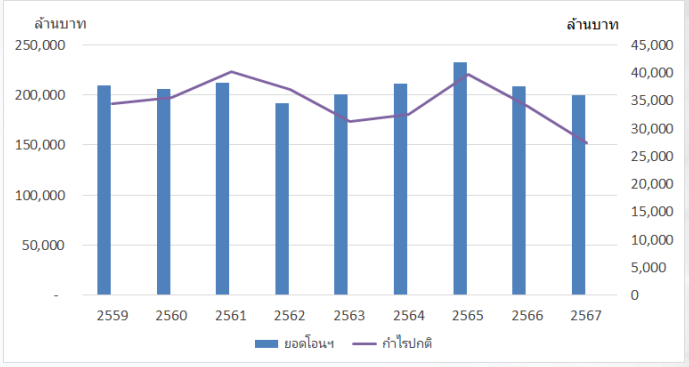
0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

ยอด PRESALE ของผู้ประกอบการ 14 บริษัท



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ทิศทางยอดโอนฯ และกำไรปกติ (14 บริษัท)



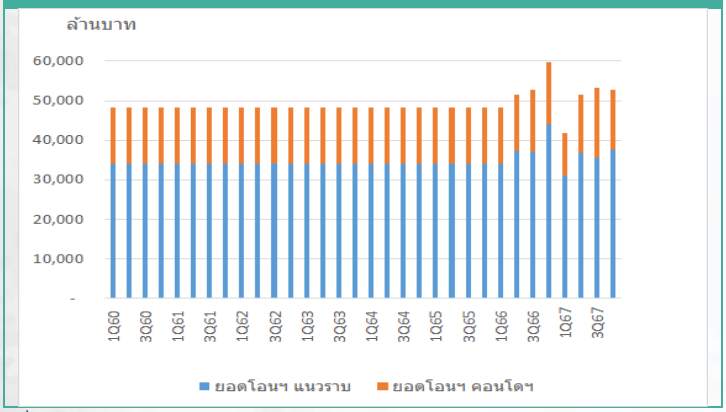
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กำไรปกติของผู้ประกอบการงวด 4Q67 และ ปี 2567

(ล้านบาท)	กำไรปกติ			การเปลี่ยนแปลง		กำไรปกติ (ลบ.)		เปลี่ยนแปลง
บริษัท	4Q66	3Q67	4Q67	% YoY	% QoQ	2567	2566	% YoY
AP	1,326	1,450	1,288	-2.8%	-11.2%	5,015	6,045	-17.0%
ASW	419	451	157	-62.5%	-65.2%	1,402	873	60.6%
LH	1,629	859	970	-40.4%	13.0%	4,088	5,789	-29.4%
LPN	17	46	(71)	na	na	155	353	-56.0%
LALIN	204	182	153	-24.9%	-15.5%	588	834	-29.5%
ANAN	(212)	21	(75)	na	na	(267)	(522)	na
PSH	47	229	(358)	na	na	224	1,488	-85.0%
QH	607	573	467	-23.0%	-18.5%	2,150	2,503	-14.1%
SC	968	506	234	-75.8%	-53.7%	1,283	2,502	-48.7%
SIRI	1,255	1,252	1,204	-4.0%	-3.8%	4,863	5,108	-4.8%
SPALI	2,018	1,989	1,988	-1.5%	0.0%	6,190	5,989	3.3%
SENA	107	105	84	-21.2%	-19.3%	345	402	-14.2%
ORI	42	218	197	375.2%	-9.2%	850	1,927	-55.9%
NOBLE	198	(18)	245	23.7%	na	427	655	-34.8%
รวม	8,622	7,859	6,484	-24.8%	-17.5%	27,313	33,946	-19.5%

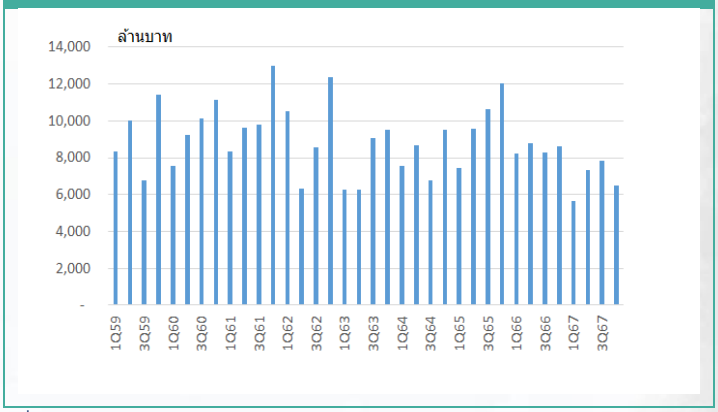
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

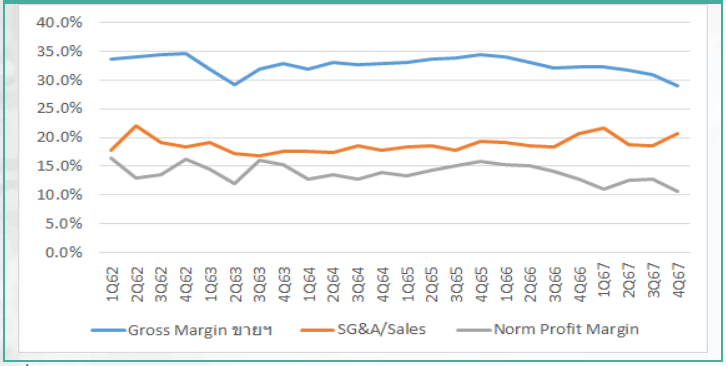
กำไรปกติรายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

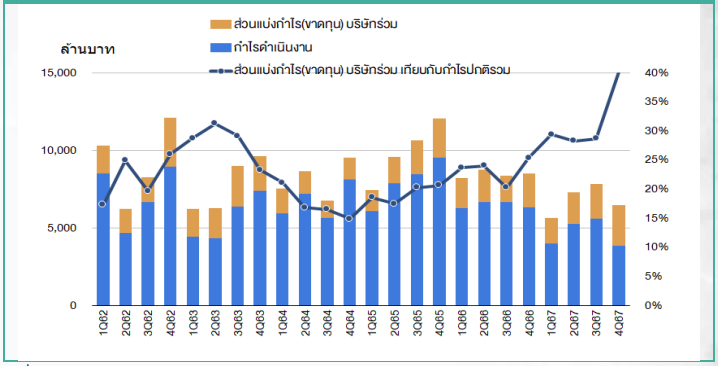
0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

ประสิทธิภาพทำกำไรรายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กำไรปกติและส่วนแบ่งกำไรรายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ปี 2568 สู่การปรับสมดุล...เปิดโครงการใหม่ลดลง ระบายสต๊อกต่อเนื่อง

จากสัญญาณชะลอตัวของตลาดที่อยู่อาศัย โดยดีมานด์ลดลงหลัง Presale ทำจุดสูงสุดเมื่อปี 2565 สวนทางกับปริมาณอุปทาน (Supply) ในตลาดที่ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนจากโครงการคงค้างที่อยู่ระหว่างพัฒนาและพร้อมขายของผู้ประกอบการ 14 ราย สิ้นปี 2567 มีมูลค่าคงเหลือขายเพิ่มเป็น 8.55 แสนล้านบาท ถือเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ (เทียบกับ ณ สิ้นปี 2566 ที่ 8 แสนล้านบาท) โดยหลักเป็นของมูลค่าโครงการแนวราบ 5.77 แสนล้านบาท (ซึ่งส่วนนี้รวมมูลค่าที่อยู่ระหว่างพัฒนาและยังไม่พัฒนา เนื่องจากปกติโครงการแนวราบมีการพัฒนาเป็นเฟส ๆ) และคอนโดฯ 2.78 แสนล้านบาท ในนี้เป็นคอนโดฯ สร้างเสร็จพร้อมอยู่ 1.2 แสนล้านบาท (ลดลงจากสิ้นปี 2566 ที่ 1.26 แสนล้านบาท และ 1.44 แสนล้านบาท ณ สิ้นปี 2565) เห็นได้ว่าการระบายสต๊อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ทำได้ดี ประกอบกับ Supply คอนโดฯ ใหม่ ส่วนหนึ่งถูกจำกัดด้วยกฎเกณฑ์เรื่อง EIA ที่เข้มงวดมากขึ้น

ดังนั้นภายใต้ความต้องการที่อยู่อาศัยที่ยังไม่เห็นการฟื้นตัวชัดเจน ทำให้ต้องมีการปรับระดับอุปทานให้สมดุลกับอุปสงค์ที่เกิดขึ้น ส่งผลให้การเปิดโครงการใหม่ปี 2568 ของผู้ประกอบการยังอยู่ภายใต้ความระมัดระวังต่อเนื่อง และให้ความสำคัญกับการระบายสต๊อก เห็นได้จากผู้ประกอบการรายใหญ่-กลางส่วนใหญ่ เช่น LH, SPALI, QH, SC, NOBLE, ASW และ SENA ต่างลดมูลค่าโครงการเปิดใหม่ปีนี้ลงจากปีก่อน สวนทางกับ AP,SIRI และ PSH ที่มีแผนเพิ่มมูลค่าเปิดโครงการใหม่ปีนี้มากขึ้น ส่วนหนึ่งมาจากหลายโครงการที่เลื่อนเปิดจากปีก่อน ทำให้ภาพรวมมูลค่าเปิดโครงการใหม่ปี 2568 คาดอยู่ที่ 3.18 แสนล้านบาท ภายใต้จำนวน 202 โครงการ ลดลงจากปีก่อนที่มีมูลค่า 3.36 แสนล้านบาท หรือราว 5% (จำนวน 228 โครงการ) มาจากการเปิดโครงการแนวราบใหม่น้อยลงอยู่ที่ 135 โครงการ มูลค่า 1.84 แสนล้านบาท (-17% yoy) อันเป็นผลจากดีมานด์ชะลอตัว โดยตลาดกลาง-ล่าง ยังเป็นปัญหา จากอัตราส่วนการถูกปฏิเสธสินเชื่อจากสถาบันการเงินที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่ตลาดบนแข่งขันสูงขึ้น นำไปสู่การใช้กลยุทธ์ด้านราคา ประกอบกับการเปิดแนวราบใหม่ช่วง 3 ปีที่ผ่านมาเฉลี่ยเกิน 2 แสนล้านบาท/ปี ทำให้ยังมีสินค้าพร้อมขายมากพอในการรองรับการสร้างยอดขายใหม่ สะท้อนจากมูลค่าเหลือขายแนวราบระดับสูงข้างต้น สวนทางกับสต๊อกคอนโดฯ เหลือขายที่ลดลง บวกกับเริ่มเห็นสัญญาณบวกของดีมานด์ในกลุ่มคอนโดฯ โดยเฉพาะในทำเลที่มีศักยภาพ และราคาสมเหตุสมผลที่เหมาะสมกับกลุ่ม Real Demand จึงเห็นแผนการเปิดคอนโดฯ ใหม่ปีนี้เพิ่มมากขึ้นทั้งในเชิงจำนวน 67 โครงการ มูลค่า 1.35 แสนล้านบาท (+18% yoy)

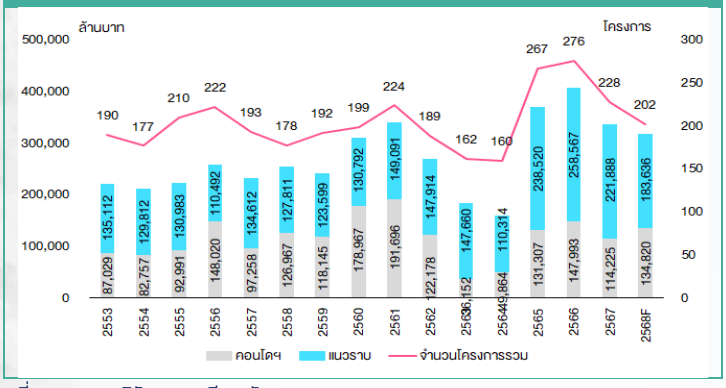
สำหรับกำหนดการเปิดโครงการใหม่ปีนี้ เบื้องต้นแม้กระจายตัวแต่ละไตรมาส แต่ 1Q68 ยังคงเป็นไตรมาสเปิดน้อยสุดของปี และมากสุดในช่วงไตรมาส 4 เป็นภาวะปกติ โดยประเมินมูลค่าเปิดช่วง 1H68 : 2H68 คิดเป็นสัดส่วน 40%:60% อย่างไรก็ดีแผนเปิดโครงการใหม่ดังกล่าว คงมีโอกาสปรับเปลี่ยน/ยืดหยุ่นในแต่ละไตรมาส ขึ้นอยู่กับการประเมินสถานการณ์ของผู้ประกอบการ หากมีปัจจัยเสี่ยงที่เข้ามากระทบต่อดีมานด์ รวมถึงพิจารณาถึงปริมาณ Supply ในตลาด เนื่องจากหากนำสต๊อกคงค้างทั้งหมดสิ้นปี 2567 รวมกับมูลค่าเปิดโครงการใหม่ปี 2568 ตามแผนข้างต้น จะทำให้ปริมาณ Supply พร้อมขายสูงขึ้นไปถึง 1.17 ล้านล้านบาท ขณะที่แต่ละปีมียอดขายใหม่

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

เฉลี่ย 3 แสนล้านบาท/ปี หากต้องการดูดซับ Supply ทั้งหมด คาดต้องใช้เวลาไม่ต่ำกว่า 3-4 ปี ทำให้ประเด็น Supply เป็นสิ่งที่ต้องเฝ้าติดตามและให้ความสำคัญ

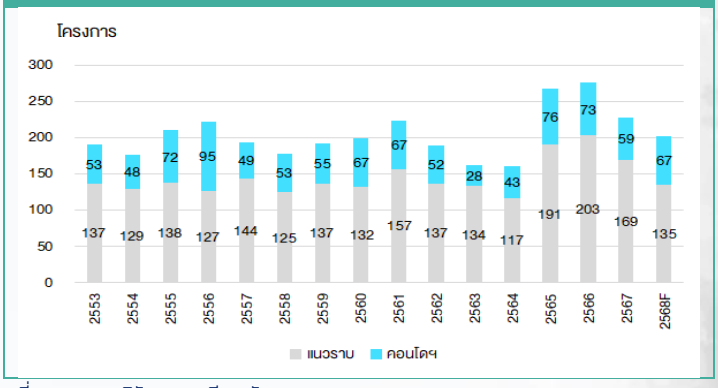
ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ โดยเฉพาะกลุ่มคอนโดฯ ใหม่จะเพิ่มขึ้น และการขายต่อเนื่องของสินค้าพร้อมขายในโครงการเดิม คาดเป็นปัจจัยสนับสนุนยอดขาย (Presale) ปี 2568 กลับมาฟื้นตัวในรอบ 2 ปี เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินที่ 3 แสนล้านบาท (+2.4% yoy) อนุรักษ์นิยมกว่าเป้าบริษัทรวม 3.23 แสนล้านบาท (+10% yoy)

มูลค่าเปิดโครงการใหม่ของผู้ประกอบการ



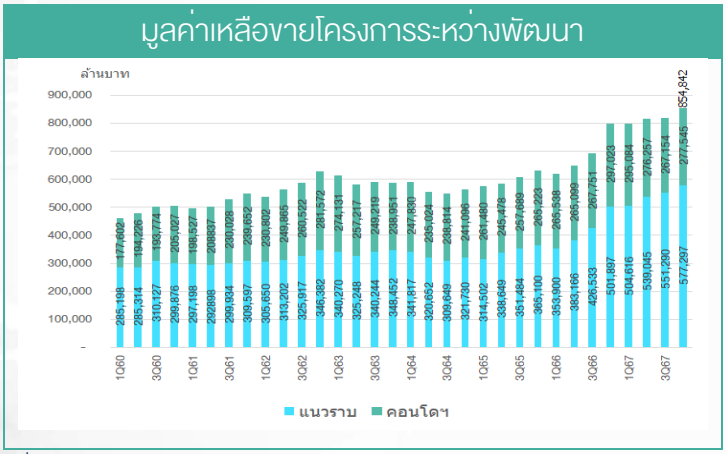
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

จำนวนโครงการเปิดใหม่รายปี



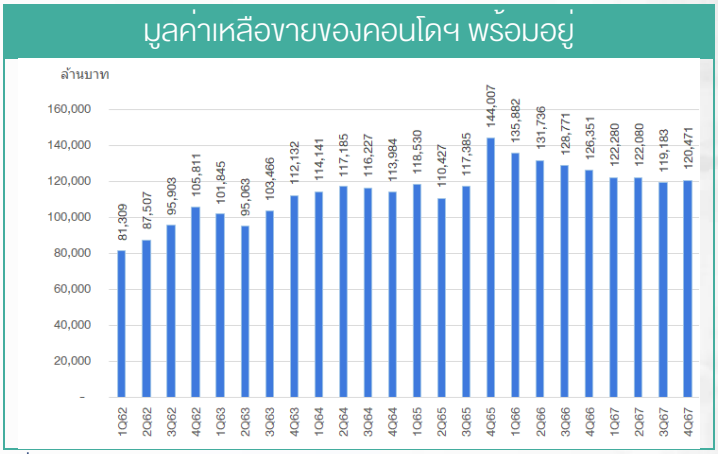
ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่าเหลือขายโครงการระหว่างพัฒนา



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่าเหลือขายของคอนโดฯ พร้อมอยู่



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

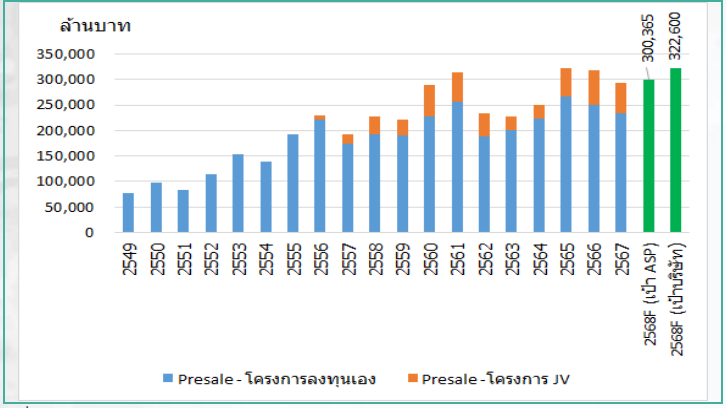
การเปิดโครงการใหม่ของแต่ละบริษัทปี 2567 VS 2568F

	จำนวนโครงการรวม		มูลค่ารวม (ลบ.)			มูลค่าแนวราบ (ลบ.)			มูลค่าคอนโดฯ (ลบ.)		
บริษัท	2568F	2567	2568F	2567	% YoY	2568F	2567	% YoY	2568F	2567	% YoY
AP	42	42	65,000	48,020	35.4%	44,800	38,170	17.4%	20,200	9,850	105.1%
ASW	10	13	22,000	36,860	-40.3%	1,500	4,100	-63.4%	20,500	32,760	-37.4%
LH	4	12	11,180	30,850	-63.8%	11,180	30,850	-63.8%	-	-	-
LALIN	7	8	4,500	5,120	-12.1%	4,500	5,120	-12.1%	-	-	-
ANAN	2	2	14,100	911	-	-	911	-	14,100	-	-
QH	4	5	6,886	9,804	-29.8%	6,886	9,804	-29.8%	-	-	-
PSH	22	16	23,400	18,223	28.4%	15,300	16,627	-8.0%	8,100	1,596	407.5%
SC	15	17	28,190	29,510	-4.5%	18,190	26,510	-31.4%	10,000	3,000	233.3%
SPALI	36	41	46,000	52,380	-12.2%	33,170	46,580	-28.8%	12,830	5,800	121.2%
SIRI	29	43	52,000	46,500	11.8%	31,360	27,350	14.7%	20,640	19,150	7.8%
LPN	4	4	6,000	3,930	52.7%	2,650	3,120	-15.1%	3,350	810	313.6%
SENA	12	9	13,000	16,105	-19.3%	3,000	4,346	-31.0%	10,000	11,759	-15.0%
ORI/BRI	11	12	20,000	19,500	2.6%	7,500	5,000	50.0%	12,500	14,500	-13.8%
NOBLE	4	4	6,200	18,400	-66.3%	3,600	3,400	5.9%	2,600	15,000	-82.7%
รวม	202	228	318,456	336,113	-5.3%	183,636	221,888	-17.2%	134,820	114,225	18.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส / หมายเหตุ : ของ ANAN เป็นข้อมูลคาดการณ์เบื้องต้น เนื่องจากยังไม่มีการประกาศแผนอย่างเป็นทางการ

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

แนวโน้ม PRESALE รายปี



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เป้าหมาย PRESALE ของบริษัทปี 2568

Presale (ล้านบาท)	2568F รวม	2568F แนวราบ	2568F คอนโดฯ	2567 รวม	2567 แนวราบ	2567 คอนโดฯ
AP	55,000	37,500	17,500	46,753	30,988	15,765
ASW	19,500	2,000	17,500	19,330	1,336	17,994
LH	23,000	19,200	3,800	18,756	15,336	3,420
LALIN	5,000	5,000	-	3,574	3,574	-
ANAN	18,800	2,700	16,100	16,113	2,487	13,626
QH	7,800	6,800	1,000	7,108	6,091	1,017
PSH	23,000	15,000	8,000	14,017	10,187	3,830
SC	26,000	17,420	8,580	24,971	16,586	8,385
SPALI	32,000	20,800	11,200	26,743	16,848	9,895
SIRI	46,000	29,000	17,000	40,781	25,753	15,028
LPN	8,000	2,000	6,000	8,459	1,915	6,544
SENA	15,500	3,100	12,400	14,327	2,572	11,755
ORI/BRI	30,000	7,000	23,000	35,442	6,551	28,891
NOBLE	13,000	3,000	10,000	16,957	1,459	15,498
รวม	322,600	170,520	152,080	293,331	141,683	151,648
สัดส่วน		53%	47%		48%	52%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

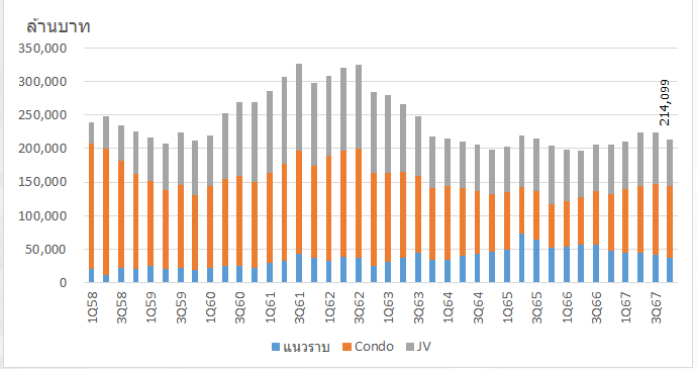
Backlog 2.14 แสนล้านบาท รองรับรายได้ถึงปี 2571

สถานะของยอดขายที่รอรับรู้รายได้ (BACKLOG) ของผู้ประกอบการ สิ้น ธ.ค. 2567 รวม 2.14 แสนล้านบาท ลดลงจาก ณ ก.ย. ที่ 2.24 แสนล้านบาท แต่เพิ่มจาก 2.05 แสนล้านบาท ณ ธ.ค. 2566 โดยระดับ Backlog ดังกล่าวพร้อมทยอยรับรู้รายได้ 4 ปีจากนี้ (ปี 2568-2571) แบ่งเป็น

1. Backlog ภายใต้โครงการพัฒนาของบริษัทเองรวม 1.44 แสนล้านบาทเป็นแนวราบ 3.8 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 1.06 แสนล้านบาท เมื่ออิงตามแผนก่อสร้างและส่งมอบของผู้ประกอบการ คาดพร้อมรับรู้รายได้ปี 2568 รวม 7.8 หมื่นล้านบาท และที่เหลือ 4 หมื่นล้านบาท, 1.76 หมื่นล้านบาท และ 9.2 พันล้านบาท รับรู้ปี 2569-2571
2. Backlog ภายใต้โครงการภายใต้การร่วมทุน (JV) รวม 6.9 หมื่นล้านบาท มีกำหนดรับรู้รายได้ปีนี้ 3.5 หมื่นล้านบาท ที่เหลือส่งมอบปี 2567-2571 ตามลำดับ ทั้งนี้การรับรู้รายได้ของ Backlog JV จะถูกสะท้อนในงบการเงินในรายการ “ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม” โดยขึ้นอยู่กับสัดส่วนการลงทุนของแต่ละผู้ประกอบการ ซึ่งโดยปกติเฉลี่ย 51% ในโครงการร่วมทุน

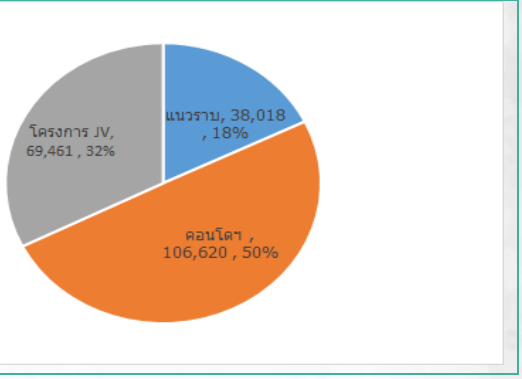
แม้การมี Backlog จะช่วยเป็นหลักประกันสำหรับการบันทึกรายได้ในระยะยาว แต่ประเด็นเรื่องคุณภาพ Backlog กลายเป็นเรื่องสำคัญที่ต้องติดตาม เนื่องจากการปล่อยสินเชื่อจากแบงค์มีความเข้มงวดมากขึ้น และอาจนำไปสู่การถูกปฏิเสธสินเชื่อ (Rejection Rate) และยกเลิกจอง (Cancellation Rate) ตามมา ย่อมทำให้ Backlog บางส่วนไม่สามารถโอนฯ ตามกำหนด ถือเป็นความเสี่ยงต่อการบันทึกรายได้ขายอสังหาฯ ของผู้ประกอบการได้เช่นกัน

ยอด BACKLOG รายไตรมาสของ 14 บริษัท



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

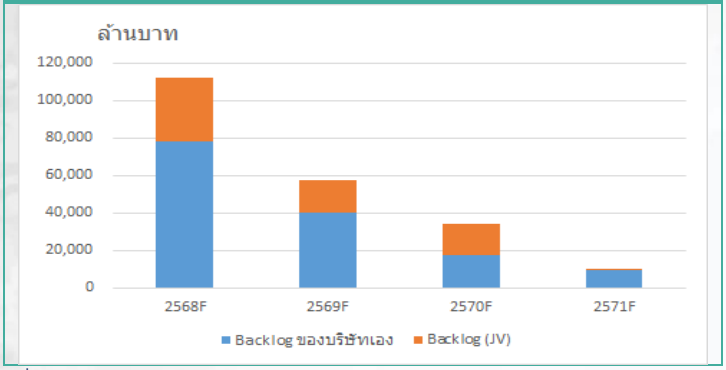
BACKLOG สิ้น 4Q67 รวม 2.14 แสนล้านบาท



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

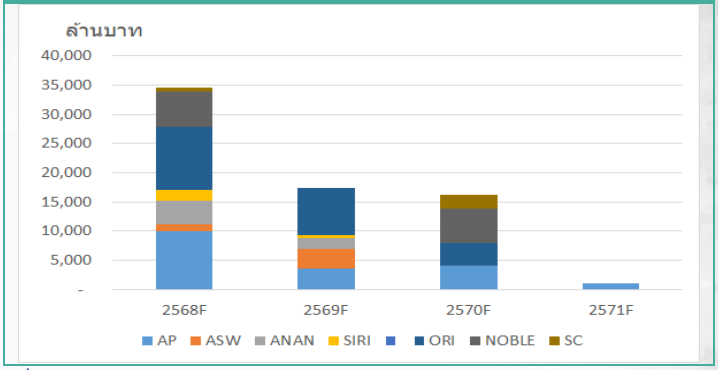
0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

BACKLOG 2.14 แสนล้านบาท กำหนดส่งมอบรายปี



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BACKLOG (JV) 6.9 หมื่นล้านบาท



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดกำไรปกติปี 2568 เติบโตจากฐานต่ำ....โดย Backlog รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 37%

ภายใต้ Backlog แนวราบและคอนโดฯ (ไม่รวม JV) ที่พร้อมรับรู้รายได้ปี 2568 รวม 7.8 หมื่นล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 37% ของประมาณการรายได้ขายอสังหาฯ ปี 2568 ที่ 2.13 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% yoy (หรือ 33% ของเป้าโอนฯ ที่ตั้งโดยบริษัท 2.35 แสนล้านบาท, +18% yoy) ถือเป็นระดับที่ไม่สูงมากนัก ส่วนที่เหลือที่จะบรรลุเป้าหมายโอนฯ ปีนี้มาจากขายโครงการแนวราบใหม่ และสต๊อกคอนโดฯ เดิมที่พร้อมโอนฯ รวมถึงคอนโดฯ ใหม่ที่จะเสร็จปีนี้ ซึ่งภายใต้สภาพตลาดที่อยู่อาศัยที่กำลังซื้อไม่แข็งแรงนัก ทำให้มีความเป็นไปได้ที่ผู้ประกอบการต้องงัดกลยุทธ์ด้านราคาเพื่อช่วยกระตุ้นการขายและโอนฯ ย่อมมีผลต่อมาร์จิ้น ฝ่ายวิจัยจึงคาด Gross Margin ขายฯ ปีนี้ 30.8% เทียบกับ 31% ปีก่อน

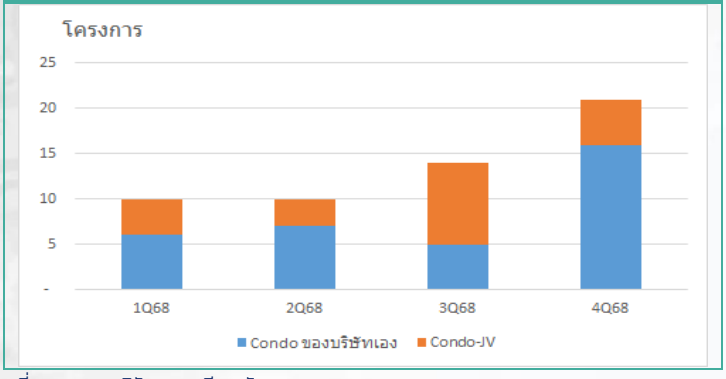
นอกจากรายได้ขายอสังหาฯ ของบริษัทเองแล้ว การโอนกรรมสิทธิ์โครงการ JV เป็นอีกปัจจัยหนึ่งในการผลักดันผลประกอบการ ซึ่งตามแผนส่งมอบโครงการ พบว่าปีนี้จะเป็นปีที่มีการโอนฯ โครงการ JV ทุกราย ไม่ว่าจะเป็น AP, ASW, ANAN, SIRI, ORI, NOBLE และ SC สะท้อนจาก Backlog JV พร้อมโอนฯ ปีนี้มีมูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท น่าจะทำให้บริษัทฯ เหล่านี้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมกันต่อเนื่อง เมื่อบวกกับการดำเนินงานของบริษัทร่วมอื่น เช่น LH, QH และ SPALI ซึ่งรายหลังเริ่มมีการเก็บเกี่ยวผลจากการเข้าลงทุนเพิ่มในโครงการร่วมทุนจำนวนเท่าตัวที่ออสเตรเลียตั้งแต่ปลายที่ผ่านมา ทำให้คาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมกลุ่มฯ เท่ากับ 9.4 พันล้านบาท (+10% yoy)

ภาพรวมประเมินกำไรปกติกลุ่มฯ ปีนี้ 2.9 หมื่นล้านบาท เป็นการฟื้นตัว 6.7% จากฐานต่ำปีก่อนที่ 2.73 หมื่นล้านบาท (-20% yoy) คิดเป็น Norm Profit Margin 12% (ปีก่อน 11.9%) หากพิจารณารายบริษัทจะเห็นการเติบโตแตกต่างกันไป โดย LH, SC, PSH , ORI และ NOBLE คาดมีกำไรปกติขยายตัวในอัตรามากกว่ากลุ่มฯ เป็นเพราะฐานที่ต่ำในปีก่อนเป็นหลัก บวกกับการมีคอนโดฯ ใหม่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ มากขึ้น โดยเฉพาะ ORI และ NOBLE ขณะที่ ANAN คาดพลิกมีกำไรปกติเป็นบวกรอบปีนี้ ผลจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 3 โครงการ สำหรับบริษัทอื่นคาดกำไรเติบโตน้อยกว่าในกลุ่มฯ ตั้งแต่ประคองตัวจนถึงเพิ่มในอัตราไม่เกิน 6% ยกเว้น SPALI คาดกำไรอ่อนตัว 9% นอกจากฐานสูงมากปีก่อนแล้ว การส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ปีนี้มีเพียง 1 โครงการ จาก 5 โครงการปีที่ผ่านมา

จากกำหนดการเปิดโครงการแนวราบใหม่ที่มีมากขึ้นตั้งแต่ 2Q68 และการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ที่จะสร้างเสร็จปีนี้ รวม 55 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 1.07 แสนล้านบาท (ยอดขายเฉลี่ย 60%) จะเริ่มทยอยมากขึ้นรายไตรมาส สะท้อนภาพการดำเนินงาน 1Q68 คาดต่ำสุดของปี ก่อนไต่ระดับ 2Q68 โดยให้น้ำหนักของกำไรกลุ่มฯ 2H68 จะดีกว่า 1H68 นอกจากขับเคลื่อนด้วยเปิดโครงการใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ ความคาดหวังการเกิดขึ้นของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และผ่อนคลาย LTV รวมถึงมุมมองของฝ่ายวิจัยคาดมีโอกาสเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยอีก 1 ครั้งในช่วงครึ่งหลังของปีจะเป็นแรงกระตุ้นมากขึ้นต่อภาคอสังหาฯ

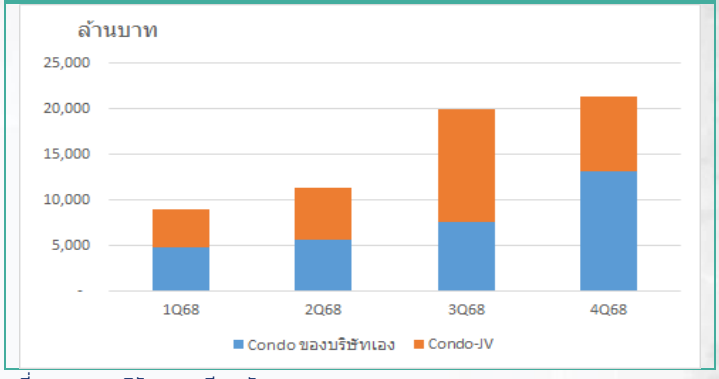
0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

โครงการคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

BACKLOG คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

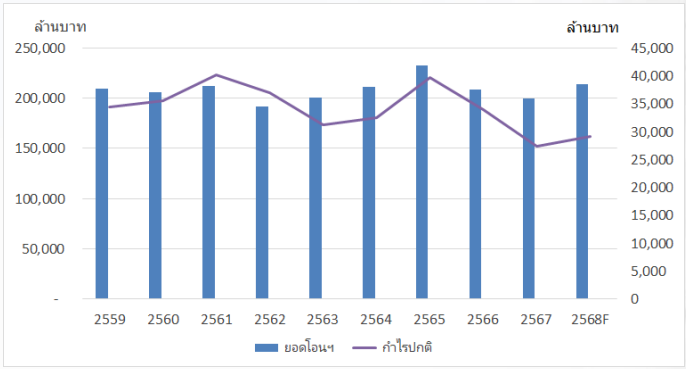
เป้ายอดโอนฯ รายบริษัท

บริษัท	2566	2567	2568F
AP	36,927	35,688	39,900
ASW	6,316	9,266	10,500
LH	18,966	16,100	20,000
LALIN	4,773	3,672	4,050
ANAN	2,548	5,034	9,000
QH	7,619	6,957	7,700
PSH	22,357	17,346	17,700
SC	23,370	18,955	23,000
SPALI	30,836	30,817	30,000
SIRI	32,829	34,758	37,000
LPN	5,103	5,490	5,500
SENA	2,110	1,662	10,000
ORI	8,840	6,836	10,500
NOBLE	5,540	6,654	10,000
รวม	208,133	199,236	234,850
% เติบโต	-10.4%	-4.3%	17.9%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

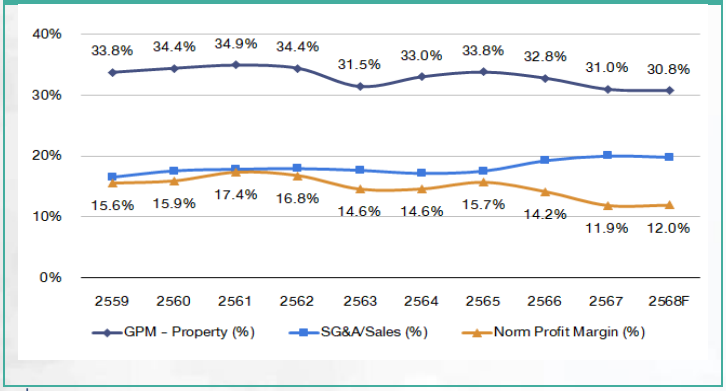
หมายเหตุ : SENA มีการปรับเปลี่ยนวิธีบัญชีสำหรับโครงการ JV จากเดิมรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรเป็นรวมกิจการในงบการเงิน

ประมาณการยอดโอนฯ และกำไรปกติ



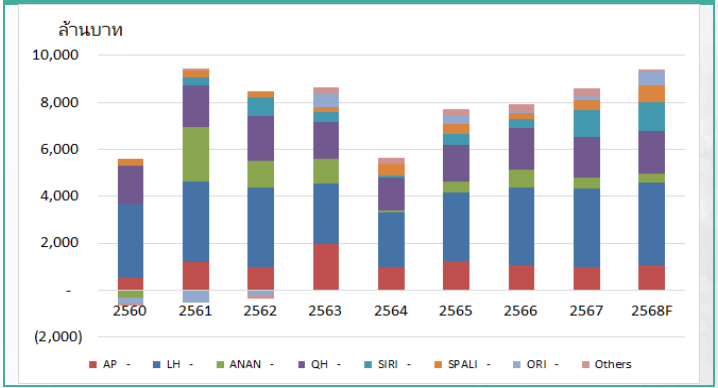
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ประสิทธิภาพการทำกำไรกลุ่มฯ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมกลุ่มฯ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

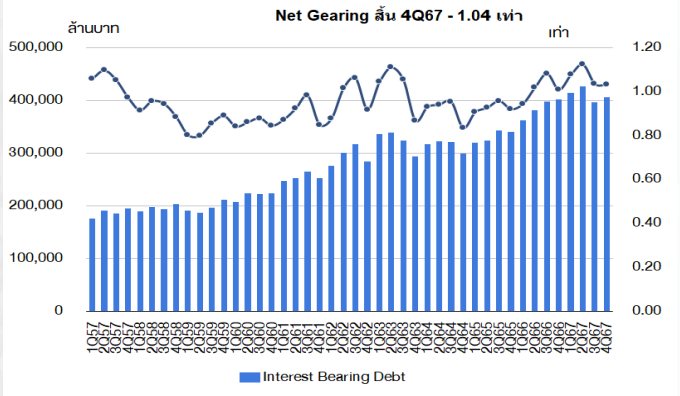
สภาพคล่องการเงินยังไม่น่ากังวล คงรักษา Net Gearing เฉลี่ย 1 เท่า

ท่ามกลางความไม่แน่นอนทั้งเรื่องเศรษฐกิจโลกและไทย ประกอบกับสถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยชะลอตัว สะท้อนจากการดำเนินงานของผู้ประกอบการอ่อนแอลง ทำให้ความกังวลเรื่องปัญหาสภาพคล่องทางการเงินต่อกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัยมักเกิดขึ้นเสมอ โดยเฉพาะกับผู้ประกอบการขนาดกลาง-เล็ก ที่ประสบกับปัญหาผิดชำระคืนหุ้นกู้ และความสามารถในการออกหุ้นกู้ใหม่ เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการขยายธุรกิจ ขณะที่ในกลุ่มผู้ประกอบการรายกลาง-ใหญ่ ภายใต้การรวบรวมข้อมูลของฝ่ายวิจัย 14 ราย เชื่อว่าความกังวลจากปัญหาดังกล่าวจะเกิดขึ้นน้อย/หรือไม่เกิดขึ้น เนื่องจากกลุ่มบริษัทเหล่านี้มีการบริหารจัดการโครงสร้างการเงินอย่างระมัดระวัง โดยกลยุทธ์ส่วนหนึ่งคือชะลอการลงทุน ลดซื้อที่ดินและลดเปิดโครงการใหม่ เน้นระบายสต๊อก รวมถึงการขายสินทรัพย์ที่ไม่สร้างประโยชน์ ตลอดจนหาพันธมิตรเข้าร่วมทุนพัฒนาโครงการในรูปแบบกิจการร่วมค้า หรือ JV ซึ่งสามารถลดการก่อหนี้ของบริษัทเองฯ ทำให้สถานะการเงินโดยรวมยังไม่น่ากังวลมากนัก พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนสุทธิ (Net Gearing) เฉลี่ย 1 เท่า มาโดยตลอดกว่า 10 ปีที่ผ่านมา และณ ธ.ค. 2567 อยู่ที่ 1.04 เท่า

โครงสร้างการเงินของกลุ่มฯ ณ สิ้นปี 2567 พบว่า 14 บริษัทมีหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายรวม 4.13 แสนล้านบาท และสัดส่วน 52% หรือ 2.14 แสนล้านบาท อยู่ในรูปแบบหุ้นกู้ระยะสั้นและยาว (รวม PERP BOND) หากพิจารณาถึงระยะเวลาชำระคืนหุ้นกู้ พบว่ามีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดภายใน 1 ปี ราว 8 หมื่นล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 37% ของหุ้นกู้ทั้งหมด) กระจายในทุกไตรมาส สัดส่วนรวมกันกว่า 60% มาจาก LH,SIRI,SPALI,SC และ AP ซึ่งเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่มีสายป่านยาว เน้นธุรกิจแนวราบที่มีกระแสเงินสดหมุนเร็ว เชื่อว่ากลุ่มบริษัทเหล่านี้จะไม่ประสบปัญหาในการผิดชำระหนี้แต่อย่างใด

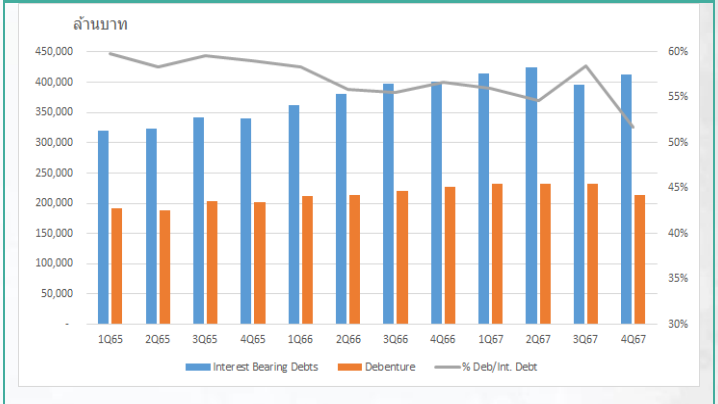
ขณะที่บางบริษัท เช่น ANAN และ NOBLE ปีนี้มีหุ้นกู้ครบกำหนด 5.26 พันล้านบาท และ 4 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยทั้ง 2 บริษัทชำระคืนรอบเดือน ม.ค. ไปแล้ว 2.98 พันล้านบาท และ 1.8 พันล้านบาท ตามลำดับ ที่เหลืออีก 2.27 พันล้านบาทของ ANAN และ 2.2 พันล้านบาทของ NOBLE จะครบกำหนดเดือนเดียวกันคือ มิ.ย. 2568 คาดแหล่งเงินทุนนอกจากมาจากการขายสต๊อกโครงการเดิม จะมีกระแสเงินสดจากการเริ่มโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ โดยของ ANAN มี 1 โครงการ คือ Ideo รามคำแหง มูลค่า 2.3 พันล้านบาท (ขายได้ 83%) ส่วน NOBLE จะมีการส่งมอบ NOBLE Form ทองหล่อ (JV) มูลค่า 5.3 พันล้านบาท (ขาย 40%) สำหรับ ORI ปีนี้มีหุ้นกู้ครบกำหนด 6.3 พันล้านบาท แบ่งเป็น 2Q68 ราว 3.3 พันล้านบาท ซึ่งทางบริษัทเตรียมแหล่งเงินทุนรองรับจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ช่วง 1Q68 จำนวน 1.5 พันล้านบาท ที่เหลือมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานทั้งจากการระบายสต๊อกและโอนกรรมสิทธิ์โครงการใหม่ รวมถึงขอเงินกู้จากแบงค์ ขณะที่หุ้นกู้อีก 3 พันล้านบาทที่จะครบกำหนด 2H68 (เดือน ก.ย. และ พ.ย.) ส่วนหนึ่งจะถูกรองรับด้วยแผนการขายสินทรัพย์ประเภทโรงแรมและคลังสินค้า ซึ่งตามแผนบริษัทคาดได้กระแสเงินสดเข้ามาราว 2 พันล้านบาท

โครงสร้างการเงินรายไตรมาสของกลุ่มฯ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

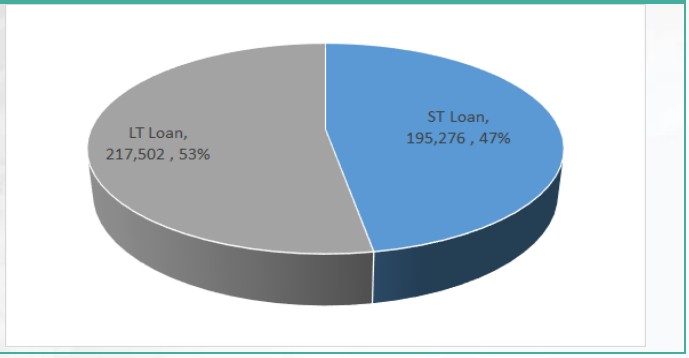
รูปแบบหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสิ้นปี 2567



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

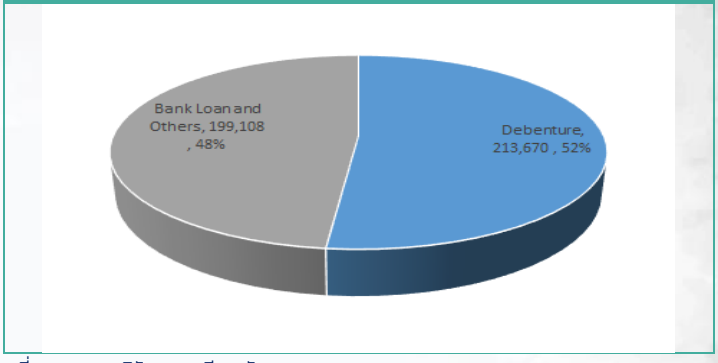
0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

รูปแบบหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสิ้นปี 2567



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

รูปแบบหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสิ้นปี 2567



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

โครงสร้างการเงินของผู้ประกอบการสิ้น 4Q67

	ST Debt (ล้านบาท)	Int. Bearing Debt (ล้านบาท)	% ST/Total (ล้านบาท)	Debenture (ล้านบาท)	% Debenture/ Int. Bearing Debt	Net Gearing (เท่า)	สัดส่วนหุ้นกู้ ครบใน 1 ปี	มากกว่า 1 ปี	Perp Bond
AP	11,237	33,142	33.9%	21,850	65.9%	0.70	27%	73%	0%
ASW	7,575	13,853	54.7%	4,948	35.7%	1.59	38%	62%	0%
LH	30,565	82,592	37.0%	39,230	47.5%	1.53	39%	61%	0%
LPN	6,917	10,489	65.9%	2,991	28.5%	0.84	50%	50%	0%
LALIN	3,028	5,974	50.7%	4,859	81.3%	0.63	47%	53%	0%
ANAN	9,493	13,836	68.6%	11,075	80.0%	1.13	47%	25%	27%
PSH	9,548	15,729	60.7%	5,500	35.0%	0.32	18%	82%	0%
QH	5,365	12,593	42.6%	8,076	64.1%	0.38	40%	60%	0%
SC	15,140	33,941	44.6%	16,000	47.1%	1.36	38%	63%	0%
SIRI	41,562	82,255	50.5%	47,838	58.2%	1.79	32%	58%	10%
SPALI	26,256	34,187	76.8%	17,312	50.6%	0.55	54%	46%	0%
SENA	10,040	22,109	45.4%	6,625	30.0%	1.25	41%	59%	0%
ORI	13,688	36,104	37.9%	18,774	52.0%	1.79	34%	66%	0%
NOBLE	4,861	15,974	30.4%	8,592	53.8%	2.34	46%	54%	0%
รวม	195,276	412,778	47.3%	213,670	51.8%	1.04	37%	59%	4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

หมายเหตุ : รวม PERP BOND ของ ANAN และ SIRI อยู่ในส่วนของหุ้นกู้

ลุ้นรัฐออกมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ....ผ่อนคลาย LTV และ ลดค่าโอนฯ จดจำนอง

เนื่องจากธุรกิจอสังหาฯ ถือเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจในประเทศ และสร้าง Multiplier Effect ต่อหลายธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น เช่น รับเหมาก่อสร้าง, วัสดุก่อสร้าง และของใช้ในครัวเรือน (เฟอร์นิเจอร์) ฯลฯ ทำให้หน่วยงานกลุ่มอสังหาฯ มีการหารือกับทางภาครัฐ พร้อมนำเสนอมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ อาทิเช่น

1. การต่ออายุมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนฯ และจดจำนองฯ เหลืออย่างละ 0.01% สำหรับบ้านไม่เกิน 7 ล้านบาท จากเดิมสิ้นสุดอายุเมื่อ ธ.ค. 2567 โดยขอต่ออายุอีก 1 ปี
2. ขอยกเลิกมาตรการ LTV เป็นการชั่วคราว
3. ขอลดหย่อนภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง 50%
4. พิจารณามาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำสำหรับผู้ที่มีรายได้น้อย-ปานกลาง ผ่านธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) หรือ ธนาคารออมสิน ในกลุ่มบ้านไม่เกิน 3 ล้านบาท
5. ขอให้ลดขนาดที่ดินของโครงการจัดสรร ด้วยการลดขนาดบ้านเดี่ยวจากเนื้อที่ไม่ต่ำกว่า 50 ตารางวา เป็นไม่ต่ำกว่า 35 ตารางวา บ้านแฝดจากเนื้อที่ไม่ต่ำกว่า 35 ตารางวา เป็นไม่ต่ำกว่า 28 ตารางวา และทาวน์เฮาส์ จากไม่ต่ำกว่า 16 ตารางวา เป็นไม่ต่ำกว่า 14 ตารางวา

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

จากท่าทีของภาครัฐและแบงค์ชาติ คาดเห็นการออกมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ในเร็ววัน โดยเชื่อมาตรการที่เกิดขึ้นได้ไม่ยากและมีโอกาสเห็นเร็วสุด คือ การต่ออายุมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนฯ และจดจำนองเหลือ 0.01% สำหรับบ้านไม่เกิน 7 ล้านบาท ซึ่งย่อมเอื้อประโยชน์ต่อกลุ่มคนซื้อ และผู้ประกอบการ เนื่องจากภายใต้การลดค่าโอนฯและจดจำนองเหลืออย่างละ 0.01% จะทำให้คนซื้อประหยัดค่าใช้จ่ายได้ประมาณ 19,850 บาทสำหรับบ้านมูลค่า 1 ล้านบาท (ปกติค่าธรรมเนียมโอนฯ อยู่ในอัตรา 2% หรือ 2 หมื่นบาท โดยแบ่งคนละครึ่ง หรือ 1 หมื่นบาทสำหรับผู้ซื้อและผู้ขาย เมื่อมีการปรับลดเหลือ 0.01% หรือฝั่งละ 0.05% ทำให้ผู้ซื้อประหยัดไป 9,950 บาท ส่วนค่าจดจำนองปกติเป็นภาระของผู้ซื้ออย่างเดียว หากลดเหลือ 0.01% จากเดิม 1% ของวงเงินกู้ ดังนั้นหากกู้เต็ม 100% ทำให้เกิดการประหยัดไปอีก 9,900 บาท) ดังนั้นกรณีซื้อบ้านมูลค่าราคาสูงสุด 7 ล้านบาท และกู้เต็ม 100% (บ้านหลังแรก) จะทำให้ผู้ซื้อประหยัดค่าใช้จ่ายทั้งสิ้น 138,950 บาท

ส่วนฝั่งผู้ประกอบการที่เป็นบริษัทจดทะเบียนใน SET จะได้อานิสงค์เช่นกัน เนื่องจากพอร์ตสินค้าส่วนใหญ่มีราคาครอบคลุมระดับดังกล่าวอยู่แล้ว ทั้งนี้การมีมาตรการดังกล่าว จะช่วยให้ Backlog รวมสิ้น 4Q67 ระดับ 2.14 แสนล้านบาท (รวม JV) เป็นส่วนที่พร้อมส่งมอบปีนี้ราว 1.12 แสนล้านบาท และ ที่เข้าข่ายเกณฑ์ราคาตามมาตรการสามารถโอนฯ ได้ง่ายขึ้น รวมถึงกระตุ้นให้เกิดการระบายสต๊อกคงค้างของผู้ประกอบการที่มีอยู่รวม 8.5 แสนล้านบาท (เป็นสต๊อกคอนโดฯ สร้างเสร็จ 1.2 แสนล้านบาท)

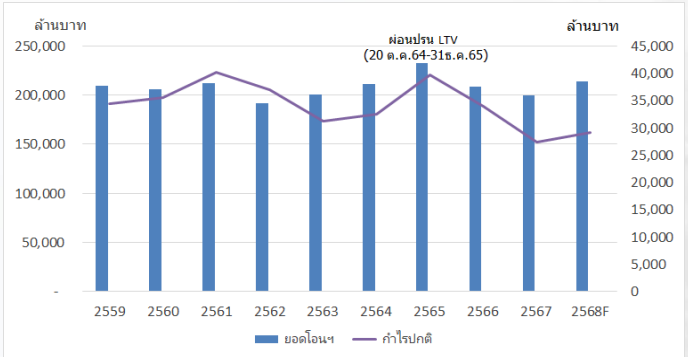
ขณะที่มาตรการไฮไลท์ อย่างการขอผ่อนคลายมาตรการ LTV แม้ต้องขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของแบงค์ชาติ แต่ก็คาดหวังจะเห็นแนวทางที่ดีเช่นกัน หลังแบงค์ชาติมีท่าทีผ่อนคลาย โดยข่าวล่าสุดคณะกรรมการกำกับสถาบันการเงิน (กนส.) ที่มีผู้ว่าฯ ธปท. เป็นประธาน เตรียมประชุมหารือเกี่ยวกับ LTV เป็นครั้งแรกในวันที่ 20 มี.ค. นี้ ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าหากแบงค์ชาติมีการผ่อนคลาย/ปลดล็อก LTV ย่อมมีผลบวกมากยิ่งขึ้น โดยแม้ LTV ไม่มีข้อจำกัดกับผู้ซื้อบ้านสัญญา 1 (บ้านหลังแรกวงเงินไม่เกิน 10 ล้านบาท คงกู้ได้ 100% และตกแต่งเพิ่มได้อีก 10%) แต่การเกิดขึ้นของ LTV ทำให้ผู้ซื้อบ้านถูกจำกัดการกู้ลงสำหรับบ้านหลังที่ 2-3 กู้ได้เพียง 70-90% ดังนั้นหากได้รับการผ่อนปรน สามารถขอสินเชื่อได้ 100% ย่อมช่วยกระตุ้นกำลังซื้อและการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยมากขึ้น สะท้อนจากเมื่อช่วงปี 2565 ที่มีการผ่อนปรน LTV ชั่วคราว (20 ต.ค. 2564-31 ธ.ค. 2565) บวกกับการฟื้นตัวหลังโควิด-19 หนุนให้ยอดโอนฯ ของกลุ่มผู้ประกอบการเองสูงขึ้น 10% yoy และกำไรปกติเติบโตในระดับ 22% ในปีดังกล่าว

กฎเกณฑ์ของมาตรการ LTV

ราคาที่อยู่อาศัย	จำนวนสัญญา	การวางดาวน์ขั้นต่ำ
< 10 ล้านบาท	สัญญาที่ 1	กู้ได้เต็มมูลค่าหลักประกัน และ และกู้เพิ่มได้ 10% เพื่อใช้ตกแต่ง ซ่อมแซม ต่อเติม
	สัญญาที่ 2	10% หากผ่อนสัญญาที่ 1 มากกว่าหรือเท่ากับ 2 ปี 20% หากผ่อนสัญญาที่ 1 น้อยกว่า 2 ปี
	สัญญาที่ 3 ขึ้นไป	30%
>= 10 ล้านบาท	สัญญาที่ 1	10%
	สัญญาที่ 2	20%
	สัญญาที่ 3 ขึ้นไป	30%

ที่มา : ธปท. และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ทิศทางยอดโอนฯ และกำไรปกติของผู้ประกอบการ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

เลือกหุ้นเด่น AP และ SPALI

จากภาพตลาดอสังหาฯ ที่ยังเผชิญกับความท้าทายที่มีผลต่อกำลังซื้อ และการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้น ยังคงเป็นแรงกดดันต่อมาร์จิ้น ส่งผลให้กำไรปกติกลุ่มฯ ปี 2568 เติบโตอยู่ในระดับปานกลางจากฐานต่ำปีก่อน จึงคงแนะนำลงทุน NEUTRAL สำหรับกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย

แม้การดำเนินงาน 1Q68 จะยังไม่น่าตื่นเต้น แต่เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะไม่ต่ำไปกว่า 4Q67 ที่อยู่ในระดับต่ำผิดปกติ เนื่องจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคาจะไม่รุนแรงเท่าช่วงปลายปีที่ผ่านมา ซึ่งเป็นช่วงที่ผู้ประกอบการต่างดำเนินกิจกรรมการตลาดอย่างเข้มข้นเพื่อสร้างยอดขายและโอนฯ ทั้งปีให้มากสุดเท่าที่ทำได้ ขณะที่ความเป็นไปได้สูงที่จะเห็นการออกมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ของภาครัฐ โดยเฉพาะการต่ออายุมาตรการลดค่าโอนฯจดจำนองตลอดจนการผ่อนปรน LTV ของแบงค์ชาติ โดยในมุมมองฝ่ายวิจัยคาดเกิดขึ้นเร็วสุดภายในเดือนนี้ อาจสร้างแรงเก็งกำไรระยะสั้นให้กับหุ้นกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย

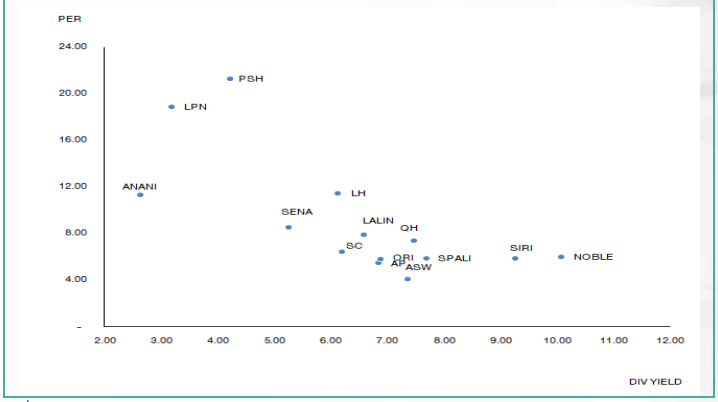
โดยเลือกหุ้นเด่นที่มีพอร์ตสินค้าครบทั้งแนวราบและคอนโดฯ ครอบคลุมกลุ่มลูกค้าหลากหลาย เน้นพอร์ตระดับกลาง-กลางบน ที่ได้ประโยชน์จากมาตรการภาครัฐ รวมถึงเงินปันผลสูง โดยการขึ้น XD เงินปันผลครั้งล่าสุดที่จะเกิดขึ้นต้นเดือน พ.ค. 2568 คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้นได้ ได้แก่ AP (FV@B12.80) รับเงินปันผลปี 2567 หุ้นละ 0.6 บาท หรือ 6.9% และ SPALI (FV@B23.00) เงินปันผล 2H67 หุ้นละ 0.85 บาท หรือ 5% โดยทั้ง 2 บริษัทขึ้น XD วันเดียวกันที่ 7 พ.ค. 2568

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย

		17-Mar-25			2568F			
	Rec.	Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)
AP	Outperform	8.75	12.80	46%	1.60	5.5	0.6	6.86
LH	Neutral	4.42	6.10	38%	0.39	11.4	1.0	6.14
SIRI	Neutral	1.62	2.22	37%	0.28	5.8	0.6	9.26
SC	Neutral	2.58	3.20	24%	0.40	6.4	0.4	6.20
SPALI	Neutral	16.90	23.00	36%	2.89	5.9	0.6	7.69
ORI	Neutral	2.54	3.50	38%	0.44	5.8	0.3	6.89

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

PER และ DIV YIELD ปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA
ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA
ระดับคะแนนรวม 65-79 = A
ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ
ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก
ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี
ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปีที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีที่ทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ต. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบธุรกิจซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption
24CS	-	-	-
2S	4	-	Yes
3K-BAT	-	-	-
A	-	-	-
A5	3	-	-
AAI	4	-	Yes
AAV	5	-	-
ABM	5	-	-
ACAP	-	-	-
ACC	-	-	-
ACE	5	AA	-
ACG	5	-	-
ADB	4	A	Yes
ADD	3	-	-
ADVANC	5	AAA	Yes
ADVICE	-	-	-
AE	5	-	Yes
AEONTS	4	-	-
AF	5	-	Yes
AFC	-	-	-
AGE	5	BBB	-
AH	5	A	Yes
AHC	4	-	-
AI	-	-	Yes
AIE	3	-	Yes
AIRA	4	-	Yes
AIT	5	-	-
AJ	5	AAA	Yes
AJA	-	-	-
AKP	5	-	Yes
AKR	5	-	-
AKS	-	-	-
ALLA	5	-	-
ALPHAX	-	-	-
ALT	5	-	-
ALUCON	3	-	-
AMA	5	-	Yes
AMANAH	-	-	Yes
AMARC	-	-	-
AMARIN	5	-	-
AMATA	5	AAA	Yes
AMATAV	5	AA	Yes
AMC	3	-	-
AMR	3	-	-
ANAN	5	-	-
ANI	-	-	-
AOT	5	A	-
AP	5	AA	Yes
APCO	4	-	-
APCS	4	-	Yes
APO	-	-	-
APP	-	-	-
APURE	4	-	-
AQUA	-	-	-
ARIN	3	-	-
ARIP	4	-	-
ARROW	4	BBB	-
AS	-	-	Yes
ASAP	-	-	-
ASEFA	3	-	-
ASIA	3	-	-
ASIAN	4	-	Yes
ASIMAR	5	-	-
ASK	5	-	Yes
ASN	3	-	-
ASP	5	-	Yes
ASW	5	A	Yes
ATP30	4	-	-
AU	-	-	-
AUCT	4	-	-
AURA	5	-	-
AWC	5	A	Yes
AYUD	4	-	Yes
B	5	-	Yes
B52	-	-	-
BA	4	BBB	-
BAFS	5	AA	Yes
BAM	5	AA	Yes
BANPU	5	AAA	Yes
BAY	5	AAA	Yes
BBGI	5	AA	Yes
BBIK	4	-	-
BBL	5	AA	Yes
BC	4	-	-
BCH	5	AA	Yes
BCP	5	AAA	Yes
BCPG	5	AA	Yes
BCT	-	-	-
BDMS	5	AA	-
BE8	4	-	Yes
BEAUTY	-	-	-
BEC	5	-	Yes
BEM	5	AA	-
BEYOND	5	-	Yes
BGC	5	AA	Yes
BGRIM	5	AAA	Yes
BGT	-	-	-
BH	4	-	-
BIG	3	-	-
BIOTEC	3	-	-
BIS	3	-	-
BIZ	4	-	-
BJC	5	AA	-
BJCHI	3	-	-
BKD	-	-	-
BKGI	-	-	-
BKIH	5	AAA	-
BLA	5	AA	Yes
BLAND	-	-	-
BLC	3	-	-
BLESS	-	-	-
BLISS	-	-	-
BM	-	-	-
BOL	4	-	-
BPP	5	AAA	Yes
BPS	-	-	-
BR	5	-	-
BRI	5	AA	Yes
BROCK	-	-	-
BRR	5	-	Yes
BSBM	4	-	Yes
BSM	-	-	-
BSRC	5	-	-
BTC	4	-	-
BTG	5	-	Yes
BTNC	-	-	-
BTS	5	AA	Yes
BTW	5	-	-
BUI	-	-	-
BVG	3	-	-
BWG	5	-	Yes
BYD	-	-	-
CAZ	-	-	Yes
CBG	5	A	Yes
CCET	-	-	-
CCP	-	-	-
CEN	3	-	Yes
CENTEL	5	A	Yes
CEYE	-	-	-
CFARM	-	-	-
CFRESH	5	A	Yes
CGD	-	-	-
CGH	3	-	Yes
CH	4	-	-
CHAO	-	-	-
CHARAN	3	-	-
CHASE	5	-	-
CHAYO	3	-	-
CHEWA	5	-	Yes
CHG	-	-	-
CHIC	3	-	-
CHO	-	-	-
CHOTI	3	-	Yes
CHOW	5	-	Yes
CI	4	-	Yes
CIG	4	-	Yes
CIMBT	5	-	Yes
CITY	3	-	-
CIVIL	5	-	-
CK	5	A	-
CKP	5	AAA	-
CM	4	-	Yes
CMAN	-	-	-
CMC	3	-	Yes
CMO	-	-	-
CMR	-	-	-
CNT	5	-	-
COCOCO	4	-	-
COLOR	5	A	-
COM7	5	A	Yes
COMAN	4	-	-
CPALL	5	AAA	Yes
CPANEL	3	-	-
CPAXT	5	AAA	Yes
CPF	5	AAA	Yes
CPH	-	-	-
CPI	4	-	Yes
CPL	5	-	Yes
CPN	5	AA	Yes
CPR	-	-	-
CPT	-	-	-
CPW	5	-	Yes
CRANE	-	-	-
CRC	5	AAA	Yes
CRD	5	-	-
CREDIT	5	-	-
CSC	5	BBB	Yes
CSP	3	-	-
CSR	-	-	-
CSS	4	-	-
CTW	-	-	-
CV	5	-	Yes
CWT	-	-	-
D	-	-	-
DCC	5	-	Yes
DCON	-	-	-
DDD	5	-	-
DELTA	5	-	Yes
DEMCO	5	A	Yes
DEXON	3	-	-
DHOUSE	-	-	-
DIMET	-	-	Yes
DITTO	5	-	-
DMT	5	A	Yes
DOD	3	-	-
DOHOME	5	-	Yes
DPAINT	3	-	-
DRT	5	AA	Yes
DTCENT	4	-	-
DTCI	-	-	-
DUSIT	5	-	Yes
DV8	3	-	-
EA	-	-	Yes
EASON	3	-	-
EASTW	5	AA	Yes
ECF	5	-	Yes
ECL	5	-	-
EE	3	-	-
EFORL	3	-	-
EGCO	5	AA	Yes
EKH	3	-	-
EMC	-	-	-
EP	-	-	Yes
EPG	5	AA	Yes
ERW	5	A	Yes
ESTAR	3	-	-
ETC	5	AA	Yes
ETE	5	-	Yes
ETL	3	-	-
EURO	-	-	-
EVER	4	-	-
F&D	-	-	-
FANCY	-	-	-
FE	4	-	-
FLOYD	5	-	-
FM	-	-	-
FMT	-	-	-
FN	5	-	-
FNS	3	-	Yes
FORTH	4	-	-
FPI	5	AA	Yes
FPT	5	AA	Yes
FSMART	4	-	Yes
FSX	4	-	Yes
FTE	-	-	Yes
FTI	4	-	-
FVC	5	-	-
GABLE	5	-	-
GBX	3	-	Yes
GC	5	-	Yes
GCAP	5	BBB	Yes
GEL	4	-	Yes
GENCO	3	-	-
GFC	5	-	-
GFPT	5	BBB	Yes
GGC	5	-	Yes
GIFT	4	-	-
GJS	-	-	Yes
GL	-	-	-
GLAND	5	-	-
GLOBAL	5	AA	Yes
GLOCON	-	-	-
GLORY	-	-	-
GPI	4	-	Yes
GPSC	5	AA	Yes
GRAMMY	5	-	-
GRAND	-	-	-
GREEN	-	-	-
GSTEEL	-	-	Yes
GTB	3	-	-
GTV	-	-	-
GULF	5	AA	Yes
GUNKUL	5	AA	Yes
GYT	3	-	-
HANA	5	AA	Yes
HARN	5	-	Yes
HEALTH	-	-	Yes
HENG	5	A	Yes
HFT	-	-	-
HL	-	-	-
HMPRO	5	AA	Yes
HPT	5	-	-
HTC	5	AA	Yes
HTECH	-	-	-
HUMAN	4	-	-
HYDRO	-	-	-
I2	-	-	-
ICC	5	-	Yes
ICHI	5	A	Yes
ICN	3	-	-
IFS	4	-	Yes
IHL	-	-	-
IIG	3	-	-
III	5	BBB	Yes
ILINK	5	-	Yes
ILM	5	BBB	Yes
IMH	3	-	-
IND	5	-	-
INET	5	-	Yes
INGRS	-	-	-
INOX	-	-	Yes
INSET	5	-	-
INSURE	4	-	Yes
INTUCH	5	AA	Yes
IP	5	-	-
IRC	5	A	-
IRCP	3	-	-
IRPC	5	AA	Yes
IT	5	-	-
ITC	5	-	-
ITD	-	-	-
ITEL	5	A	Yes
ITNS	-	-	-
ITTHI	5	-	-
IVL	5	AA	Yes
J	3	-	-
JAK	-	-	-
JAS	5	-	Yes
JCK	4	-	-
JCKH	3	-	-
JCT	-	-	-
JDF	4	-	-
JKN	-	-	-
JMART	4	-	-
JMT	3	-	-
JPARK	3	-	-
JR	3	-	Yes
JSP	3	-	-
JTS	5	BBB	Yes
JUBILE	3	-	-
K	5	-	-
KAMART	-	-	-
KASET	-	-	Yes
KBANK	5	AAA	Yes
KBS	3	-	-
KC	-	-	-
KCAR	3	-	Yes
KCC	5	-	Yes
KCE	5	-	Yes
KCG	5	-	-
KCM	-	-	-
KDH	-	-	-
KEX	5	BBB	-
KGEN	-	-	Yes
KGI	4	-	Yes
KIAT	3	-	-
KISS	3	-	-
KJL	4	-	-
KK	3	-	-
KKC	-	-	-
KKP	5	BBB	Yes
KLINIQ	-	-	-
KOOL	-	-	-
KSL	5	BBB	Yes
KTB	5	AAA	Yes
KTC	5	AAA	Yes
KTIS	4	-	-
KTMS	5	-	-
KUMWEL	5	A	-
KUN	4	-	-
KWC	3	-	-
KWI	-	-	-
KWM	-	-	-
KYE	-	-	-
L&E	4	-	Yes
LALIN	5	-	-
LANNA	5	-	Yes
LDC	3	-	-
LEE	-	-	-
LEO	3	-	-
LH	5	A	Yes
LHFG	5	BBB	Yes
LHK	4	-	Yes
LIT	5	BBB	-
LOXLEY	5	-	-
LPH	-	-	-
LPN	5	-	Yes
LRH	5	-	Yes
LST	5	-	-
LTS	-	-	-
M	5	-	Yes
MAGURO	-	-	-
MAJOR	5	AA	Yes
MALEE	5	-	Yes
MANRIN	-	-	-
MASTER	-	-	-
MATCH	4	-	Yes
MATI	-	-	-
MBAX	4	-	Yes
MBK	5	-	Yes
MC	5	AA	Yes
MCA	3	-	-
M-CHAI	5	AAA	-
MCOT	5	-	Yes
MCS	-	-	-
MDX	-	-	-
MEB	-	-	-
MEDEZE	-	-	-
MEGA	4	A	Yes
MENA	-	-	Yes
META	3	-	Yes
METCO	4	-	-
MFC	5	-	Yes
MFEC	5	AA	Yes
MGC	3	-	-
MGI	-	-	-
MGT	-	-	-
MICRO	4	-	-
MIDA	-	-	-
MILL	-	-	Yes
MINT	5	AA	Yes
MITSIB	3	-	-
MJD	-	-	-
MK	3	-	-
ML	-	-	-
MODERN	5	-	Yes
MONO	5	-	Yes
MOONG	5	A	Yes
MORE	-	-	-
MOSHI	5	-	-
MSC	5	A	Yes
MST	5	-	-
MTC	5	A	Yes
MTI	5	-	Yes
MTW	-	-	-
MUD	-	-	-
MVP	5	-	-
NAM	3	-	-
NAT	-	-	-
NATION	-	-	Yes
NC	4	-	-
NCAP	4	-	Yes
NCH	5	-	-
NCL	4	-	-
NCP	-	-	-
NDR	4	A	-
NEO	-	-	-
NEP	-	-	Yes
NER	5	A	Yes
NETBAY	-	-	-
NEW	-	-	-
NEWS	-	-	-
NEX	-	-	-
NFC	-	-	-
NKI	5	-	Yes
NL	-	-	-
NNCL	-	-	-
NOBLE	5	AA	Yes
NOK	-	-	-
NOVA	3	-	-
NPK	-	-	-
NRF	5	A	Yes
NSL	5	-	-
NTSC	5	-	-
NTV	3	-	-
NUSA	-	-	-
NV	3	-	-
NVD	5	AA	-
NWR	5	-	-
NYT	5	A	-
OCC	5	-	Yes
OGC	3	-	Yes
OHTL	-	-	-
OKJ	-	-	-
ONEE	4	-	-
OR	5	AAA	Yes
ORI	5	AA	Yes
ORN	-	-	-
OSP	5	AA	Yes
PACO	3	-	-
PAF	-	-	-
PANEL	3	-	-
PAP	5	A	Yes
PATO	4	-	Yes
PB	5	AA	Yes
PCC	5	-	-
PCE	-	-	-
PCSGH	5	BBB	Yes
PDG	4	-	Yes
PDJ	5	-	Yes
PEACE	-	-	-
PEER	5	A	-
PERM	-	-	-
PF	-	-	-
PG	5	-	Yes
PHG	3	-	-
PHOL	5	A	Yes
PICO	-	-	-
PIMO	5	-	Yes
PIN	3	-	-
PJW	4	A	-
PK	-	-	Yes
PL	-	-	Yes
PLANB	5	AA	Yes
PLANET	-	-	Yes
PLAT	5	-	Yes
PLE	-	-	-
PLT	-	-	-
PLUS	5	-	-
PM	5	A	Yes
PMC	-	-	-
PMTA	-	-	-
POLAR	-	-	-
POLY	4	-	-
PORT	5	-	-
PPM	-	-	-
PPP	5	A	Yes
PPPM	-	-	Yes
PPS	5	AA	Yes
PQS	4	-	-
PR9	5	AAA	Yes
PRAKIT	-	-	-
PRAPAT	3	-	-
PREB	4	-	Yes
PRECHA	-	-	-
PRG	5	-	Yes
PRIN	3	-	-
PRIME	5	-	-
PRINC	-	-	Yes
PRM	5	-	Yes
PRO	-	-	-
PROEN	3	-	-
PROS	3	-	Yes
PROUD	4	-	-
PRTR	5	-	Yes
PSG	4	-	-
PSH	5	BBB	Yes
PSL	5	A	Yes
PSTC	4	-	Yes
PT	4	-	Yes
PTC	3	-	-
PTECH	4	-	Yes
PTG	-	-	Yes
PTL	-	-	-
PTT	5	AAA	Yes
PTTEP	5	AAA	Yes
PTTGC	5	AAA	Yes
PYLON	4	-	Yes
Q-CON	5	-	Yes
QH	5	-	Yes
QLT	4	-	Yes
QTC	5	A	Yes
QTCG	-	-	-
RABBIT	4	-	Yes
RAM	-	-	-
RATCH	5	AA	Yes
RBF	5	BBB	Yes
RCL	4	-	-
READY	3	-	-
RICHY	-	-	-
RJH	-	-	-
RML	-	-	Yes
ROCK	-	-	-
ROCTEC	3	-	-
ROH	-	-	-
ROJNA	-	-	-
RP	-	-	-
RPC	5	-	-
RPH	5	-	-
RS	5	AA	Yes
RSP	-	-	-
RT	5	-	-
RWI	5	-	Yes
S	5	A	-
S&J	5	AA	Yes
S11	-	-	-
SA	5	-	Yes
SAAM	5	-	Yes
SABINA	5	AAA	Yes
SABUY	3	-	-
SAF	-	-	-
SAFARI	-	-	-
SAFE	-	-	-
SAK	5	A	Yes
SALEE	3	-	-
SAM	-	-	-
SAMART	5	-	-
SAMCO	3	-	-
SAMTEL	5	-	-
SANKO	3	-	-
SAPPE	4	BBB	Yes
SAT	5	AA	Yes
SAUCE	-	-	-
SAV	5	-	-
SAWAD	5	BBB	-
SAWANG	-	-	-
SC	5	AA	Yes
SCAP	5	-	-
SCB	5	AA	Yes
SCC	5	AAA	Yes
SCCC	5	AA	Yes
SCG	5	A	Yes
SCGD	5	-	-
SCGP	5	AAA	Yes
SCI	3	-	-
SCL	-	-	-
SCM	5	-	Yes
SCN	5	-	Yes
SCP	-	-	-
SDC	5	-	-
SE	3	-	-
SEAFCO	5	-	-
SEAOIL	5	-	Yes
SECURE	4	-	-
SE-ED	3	-	Yes
SEI	-	-	-
SELIC	5	A	Yes
SENA	5	-	Yes
SENX	5	-	Yes
SFLEX	4	-	Yes
SFT	4	-	-
SGC	5	-	Yes
SGF	5	-	-
SGP	5	AA	Yes
SHANG	-	-	-
SHR	5	A	-
SIAM	-	-	-
SICT	5	A	-
SIMAT	-	-	-
SINGER	3	-	-
SINO	4	-	-
SIRI	5	AA	Yes
SIS	5	-	Yes
SISB	3	-	-
SITHAI	5	A	Yes
SJWD	5	AA	-
SK	-	-	-
SKE	5	-	-
SKN	3	-	-
SKR	5	-	Yes
SKY	3	-	-
SLP	-	-	-
SM	5	-	Yes
SMART	-	-	-
SMD	3	-	-
SMIT	3	-	Yes
SMPC	5	AA	Yes
SMT	4	-	-
SNC	5	A	Yes
SNNP	5	-	-
SNP	5	A	Yes
SO	5	-	-
SOLAR	-	-	-
SONIC	5	-	-
SORKON	3	-	Yes
SPA	-	-	-
SPACK	-	-	Yes
SPALI	5	AA	Yes
SPC	5	-	Yes
SPCG	4	-	-
SPG	3	-	-
SPI	5	A	Yes
SPRC	5	-	Yes
SPREME	-	-	-
SPVI	4	-	-
SQ	-	-	-
SR	5	-	-
SRICHA	-	-	Yes
SRS	-	-	-
SSC	5	-	-
SSF	5	-	Yes
SSP	5	-	Yes
SSSC	5	BBB	Yes
SST	3	-	Yes
STA	5	AAA	Yes
STANLY	4	-	-
STC	3	-	-
STECH	-	-	-
STECON	5	A	-
STGT	5	AAA	Yes
STHAI	-	-	-
STI	5	-	-
STOWER	3	-	Yes
STP	3	-	-
STPI	4	-	-
STX	-	-	-
SUC	5	-	-
SUN	5	-	-
SUPER	4	-	-
SUSCO	4	-	Yes
SUTHA	5	A	-
SVI	5	-	Yes
SVOA	4	-	Yes
SVR	3	-	-
SVT	4	-	Yes
SWC	3	-	-
SYMC	5	-	Yes
SYNEX	5	A	-
SYNTEC	5	A	Yes
TACC	4	-	-
TAE	4	-	Yes
TAKUNI	3	-	Yes
TAN	-	-	-
TAPAC	-	-	-
TASCO	5	-	Yes
TATG	-	-	-
TBN	5	-	-
TC	3	-	-
TCAP	5	A	Yes
TCC	4	-	-
TCJ	-	-	-
TCMC	5	-	-
TCOAT	-	-	-
TEAM	-	-	-
TEAMG	5	-	-
TEGH	5	-	Yes
TEKA	4	-	-
TERA	-	-	-
TFG	5	A	Yes
TFI	3	-	Yes
TFM	4	-	-
TFMAMA	5	AAA	Yes
TGE	5	-	Yes
TGH	5	A	Yes
TGPRO	-	-	-
TH	-	-	-
THAI	-	-	-
THANA	5	BBB	-
THANI	5	AA	Yes
THCOM	5	AAA	Yes
THE	-	-	-
THG	5*	-	-
THIP	5	A	Yes
THMUI	-	-	-
THRE	5	-	Yes
THREL	5	A	Yes
TIDLOR	-	-	Yes
TIGER	-	-	-
TIPCO	-	-	Yes
TIPH	5	-	Yes
TISCO	5	AAA	Yes
TITLE	4	-	-
TK	5	-	-
TKC	-	-	-
TKN	4	-	Yes
TKS	5	A	Yes
TKT	5	-	Yes
TLI	5	-	-
TM	5	-	-
TMC	3	-	-
TMD	4	-	Yes
TMI	3	-	-
TMILL	5	-	Yes
TMT	5	AA	Yes
TMW	-	-	-
TNDT	5	-	-
TNH	-	-	-
TNITY	5	-	Yes
TNL	5	-	Yes
TNP	3	-	Yes
TNPC	-	-	-
TNR	4	-	Yes
TOA	5	A	-
TOG	5	A	Yes
TOP	5	AAA	Yes
TOPP	3	-	Yes
TPA	4	-	Yes
TPAC	5	-	-
TPBI	5	AA	-
TPCH	4	-	-
TPCS	4	BBB	Yes
TPIPL	5	AA	-
TPIPP	5	AA	-
TPL	-	-	-
TPLAS	4	-	Yes
TPOLY	4	-	-
TPP	-	-	-
TPS	5	-	-
TQM	5	BBB	-
TQR	5	-	-
TR	-	-	-
TRC	-	-	-
TRITN	-	-	-
TRP	5	-	-
TRT	4	-	Yes
TRU	3	-	Yes
TRUBB	5	-	-
TRUE	5	-	Yes
TRV	5	-	-
TSC	5	A	Yes
TSE	-	-	-
TSI	-	-	Yes
TSR	-	-	-
TSTE	5	-	Yes
TSTH	5	A	Yes
TTA	5	AA	-
TTB	5	AA	Yes
TTCL	5	A	Yes
TTI	-	-	-
TTT	-	-	-
TTW	5	AA	-
TU	5	-	Yes
TURTLE	4	-	Yes
TVDH	5	BBB	Yes
TVH	4	-	-
TVO	5	AA	Yes
TVT	5	-	-
TWP	-	-	-
TWPC	5	A	Yes
TWZ	-	-	-
TYCN	-	-	-
UAC	5	-	-
UBA	4	-	-
UBE	5	A	-
UBIS	5	-	Yes
UEC	3	-	Yes
UKEM	5	-	Yes
UMI	-	-	-
UMS	-	-	-
UNIQ	-	-	-
UOBKH	3	-	-
UP	4	-	-
UPF	5	BBB	Yes
UPOIC	5	-	-
UREKA	4	-	-
UTP	-	-	-
UV	5	-	Yes
UVAN	-	-	-
VARO	5	-	-
VCOM	4	-	Yes
VGI	5	AA	Yes
VIBHA	4	-	Yes
VIH	5	-	Yes
VL	3	-	-
VNG	-	-	-
VPO	-	-	-
VRANDA	4	-	-
VS	-	-	-
W	-	-	-
WACOAL	5	A	Yes
WARRIX	4	-	-
WAVE	3	-	-
WELL	-	-	-
WFX	3	-	-
WGE	5	-	-
WHA	5	AAA	Yes
WHAUP	5	AAA	Yes
WICE	5	AA	Yes
WIIK	3	-	Yes
WIN	4	-	-
WINDOW	-	-	-
WINMED	5	-	-
WINNER	5	-	-
WORK	-	-	-
WP	4	-	-
WPH	-	-	Yes
XO	3	-	Yes
XPG	3	-	-
YGG	-	-	-
YONG	-	-	-
YUASA	3	-	Yes
ZAA	3	-	-
ZEN	5	AA	Yes
ZIGA	-	-	-

ที่มา: SET