

# EQUITY TALK

## 3Q63 Earning Preview

26 ตุลาคม 2563



### แนวโน้มกำไร 3Q63 กำจุดสูงสุดใหม่

คาดการณ์กำไร 3Q63 ที่ 1.41 พันล้านบาท โดดเด่นสุดในกลุ่มฯ 141% yoy และ 16% qoq หนุนจากส่วนแบ่งกำไร JV และยอดโอนฯ ที่สูงขึ้น นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปี 2563 ขึ้นจากเดิม 17% สู่ระดับ 4.06 พันล้านบาท เติบโต 35% yoy และ FV เพิ่มขึ้นเป็น 8.35 บาท คงแนะนำซื้อ คาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี

### คาด 3Q63 กำไรกำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1.41 พันล้านบาท

งวด 3Q63 คาดกำไรกำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1.41 พันล้านบาท (+141% yoy และ 16% qoq) โดดเด่นสุดในกลุ่มฯ เกิดจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ Life อโศก-พระราม 9 ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทั้งสิ้น 700 ล้านบาท (จาก 664 ล้านบาทงวดก่อน และขาดทุน 26 ล้านบาทงวดปีก่อน) ขณะที่การบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทย่อย คาด 8.7 พันล้านบาท (+56% yoy, +15% qoq) ขณะที่ Gross Margin ขายฯ คาดดีขึ้นจากงวดก่อนมาอยู่ที่ 30% และ SG&A/Sales ประเมินลดลงเหลือ 19.3% ตามฐานรายได้ที่สูง

### แนวราบแข็งแกร่งเกินคาด...นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปี 2563

แนวโน้มกำไร 9M63 ที่ดีกว่าคาด หนุนจากกลุ่มแนวราบที่มียอดขายแข็งแกร่ง และการโอนฯ คอนโดฯ ตามแผน ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปี 2563 ขึ้นจากเดิม 17% เป็น 4.06 พันล้านบาท เติบโต 35% yoy โดดเด่นสุดในกลุ่มฯ แม้กำไร 4Q63 อาจอ่อนตัวจาก 3Q63 ซึ่งมีฐานสูง แต่คาดยังสามารถรักษาระดับใกล้เคียงปีก่อน หนุนจาก Backlog แนวราบสิ้น 3Q63 ที่พร้อมโอนฯ 7 พันล้านบาท และ 2 คอนโดฯ ใหม่ที่โอนฯ ต่อเนื่อง

### ซื้อ...FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท พร้อมคาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี

อิง PER 7 เท่า พร้อมปรับใช้ FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท มี upside 35% พร้อมคาดเงินปันกว่า 7% ต่อปี (จ่ายปีละครั้ง) แนะนำซื้อ เลือกลงเป็นหุ้นเด่นของกลุ่มฯ ด้วยจุดแข็งของการมี Backlog สูง และมีความแข็งแกร่งของพอร์ตแนวราบ

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,963	3,068	4,061	3,752	3,859
Norm Profit (ลบ)	3,959	3,006	4,061	3,752	3,859
Norm EPS (บาท)	1.26	0.96	1.29	1.19	1.23
PER (เท่า)	4.9	6.5	4.8	5.2	5.1
DPS (บาท)	0.40	0.40	0.49	0.45	0.47
Dividend Yield (%)	6.5	6.5	7.9	7.3	7.5
BV (บาท)	7.8	8.4	9.2	9.9	10.7
PBV (เท่า)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EVEBITDA (เท่า)	7.89	11.9	9.2	9.9	10.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# AP

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.35
Upside (%)	34.7
Dividend Yield (%)	7.3
Total Return (%)	42.0
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	19,505

### Technical Chart



### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	1.29	1.14	13%
2564F	1.19	1.17	2%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

### เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรณ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

### นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

## คาดการณ์ 3Q63 เติมนำทำ New High 1.41 พันล้านบาท

งวด 3Q63 คาดกำไรทำสถิติสูงสุดใหม่รายได้ไตรมาสที่ 1.41 พันล้านบาท (+141% yoy,+16% qoq) เติ่นสุดในกลุ่มฯ หนุนจาก

- ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 700 ล้านบาท (เทียบกับ 664 ล้านบาทงวดก่อน และขาดทุน 26 ล้านบาทงวดปีก่อน) เกิดจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ต่อเนื่อง ตั้งแต่โครงการเดิม Life ลาดพร้าว และโครงการใหม่ Life Asoke-Rama 9 มูลค่า 9.8 พันล้านบาท ตั้งแต่ ส.ค. ที่ผ่านมา (ยอดจอง 95%) คาดโอนฯ ได้ 30%
- การบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทยุติ คาดไว้ 8.7 พันล้านบาท (+55% yoy,+15% qoq) ชับเคลื่อนจากยอดโอนฯ แนวราบ 7 พันล้านบาท และ คอนโดฯ 1.7 พันล้านบาท ซึ่งราว 50% มาจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ Aspire อโศก-รัชดา มูลค่า 2.9 พันล้านบาท (ยอดขาย 95% คาดโอนฯ 3Q63 ราว 30%)
- Gross Margin ขายฯ ประเมินไว้ 30% แม้อลดลงจาก 32.8% งวดปีก่อน เนื่องจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคา แต่ดีขึ้นเทียบกับ 28.3% ใน 2Q63 ผลจากการโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้น และกิจกรรมส่งเสริมการขาย (การลดราคา) บางส่วนเมื่อเทียบกับงวดก่อน
- SG&A/Sales ลดลงเหลือ 19.3% จาก 21.2% งวดปีก่อน และ 19.5% งวดก่อน ตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดน้อยลง

ภาพรวม 9M63 คาดการณ์กำไรปกติ 3.24 พันล้านบาท เติบโตสูง 52% yoy และคิดเป็น 94% ของประมาณการกำไรทั้งปี

## แนวราบแข็งแกร่งเกินคาด...นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปี 2563

ภาพกำไร 9M63 ที่มีแนวโน้มดีกว่าคาด สนับสนุนด้วยยอดขายแนวราบที่แข็งแกร่ง และการโอนฯ คอนโดฯ ตามแผนต่อเนื่อง จึงนำไปสู่การปรับประมาณการปี 2563 โดย

- 1) ปรับเพิ่มยอด Presale ปีนี้จากเดิม 2.98 หมื่นล้านบาท เป็น 3.3 หมื่นล้านบาท ภายหลัง 9M63 ทำได้แล้ว 2.4 หมื่นล้านบาท ขณะที่ตามแผน 4Q63 มีกำหนดเปิดโครงการใหม่เพิ่มอีก 13 โครงการ (แนวราบทั้งหมด) มูลค่ากว่า 1.2 หมื่นล้านบาท โดยในส่วนนี้ 5 โครงการ มูลค่า 4.7 พันล้านบาท จะขยายไปยังต่างจังหวัด ได้แก่ นครศรีฯ, ระยอง, อโยธยา, ขอนแก่น และเชียงใหม่ ภายใต้แบรนด์ใหม่ "อภิตาวาน์" คาดได้รับการตอบรับที่ดี และช่วยสนับสนุนให้ยอด Presale 4Q63 ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 2Q-3Q63 ที่ระดับ 8-9 พันล้านบาท
- 2) ปรับการรับรู้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 19% อยู่ที่ 2.96 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 2.53 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 4.3 พันล้านบาท โดยคาด Backlog สิ้น 3Q63 (หลังหักยอดโอนฯ 3Q63) ของบริษัทเอง ที่รอรับรู้รายได้ 4Q63 ราว 8 พันล้านบาท หากรวมกับคาดการณ์ยอดโอนฯ 9M63 นับว่ารองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ทั้งหมด 100%

- 3) เพิ่มส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเป็น 1.79 พันล้านบาท (เดิม 1.43 พันล้านบาท) ผลจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ได้ดีกว่าคาด
- 4) ประสิทธิภาพทำกำไร ปรับลด Gross Margin ขายฯ จากเดิม 30.5% เป็น 30.2% เพื่อความอนุรักษ์นิยมมากขึ้น เนื่องจากภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันเชื่อว่าการใช้กลยุทธ์ราคายังมีความจำเป็น รวมถึงปรับลด SG&A/Sales ลดลงจากเดิม 21% เป็น 20.5% ตามฐานรายได้สูงขึ้น

ภาพรวมกำไรปกติปี 2563 เพิ่มขึ้นจากเดิม 17% ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 4.06 พันล้านบาท (+35% yoy) และเติบโตสูงสุดในกลุ่มฯ โดยแม้ 4Q63 กำไรมีโอกาสอ่อนตัวจากฐานสูง 3Q63 แต่คาดยังรักษาระดับได้ใกล้เคียง 4Q62 หนุนด้วยโครงการแนวราบที่มี Backlog รอรับรู้รายได้ 4Q63 อีกราว 7 พันล้านบาท รวมถึงบางส่วนจากการขายโอนฯ แนวราบใหม่ที่จะเปิดตัวในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี ขณะที่คอนโดฯ เป็นการส่งมอบต่อเนื่องของโครงการใหม่เริ่มตั้งแต่ 3Q63

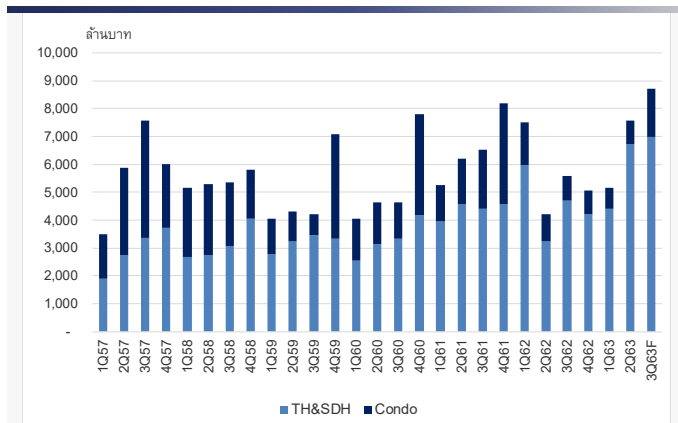
ปี 2564 ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยม โดยปรับเพิ่มกำไรขึ้นจากเดิม 2% อยู่ที่ 3.75 พันล้านบาท ภายใต้ยอดโอนฯ ของบริษัท 2.85 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 2.55 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 3 พันล้านบาท (สิ้น 3Q63 มี Backlog คอนโดฯ ของบริษัท รอโอนฯ ปีหน้า 1.85 พันล้านบาท รองรับเป้าคอนโดฯ สัดส่วน 62%) ด้านส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (สัดส่วน 51%) คาดไว้ 1.53 พันล้านบาท ภายใต้สมมติฐานยอดโอนฯ JV 1.5 หมื่นล้านบาท (Backlog JV พร้อมส่งมอบปีหน้า สิ้น 3Q63 มีทั้งสิ้น 1.31 หมื่นล้านบาท หรือ 88% ของเป้าโอนฯ JV) และ Net Profit Margin โครงการ JV ที่ 20%

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ AP

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,790	4,762	5,886	5,364	5,399	7,792	8,903	14.3%	51.2%	22,094	18,439	19.8%
รายได้ขายอสังหาฯ	7,503	4,530	5,595	5,051	5,162	7,583	8,700	14.7%	55.5%	21,445	17,628	21.7%
ต้นทุนรวม	5,230	3,177	3,818	3,402	3,537	5,487	6,139	11.9%	60.8%	15,163	12,225	24.0%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	5,169	3,130	3,761	3,339	3,480	5,436	6,090	12.0%	61.9%	15,006	12,061	24.4%
กำไรขั้นต้น	2,561	1,584	2,068	1,962	1,862	2,305	2,764	19.9%	33.6%	6,931	6,214	11.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,501	1,138	1,250	1,554	1,147	1,516	1,717	13.2%	37.3%	4,380	3,889	12.6%
EBITDA	1,371	650	844	1,041	893	1,523	1,817	19.3%	115.3%	4,233	2,866	47.7%
กำไรสุทธิ	1,078	488	619	882	618	1,215	1,410	16.0%	127.7%	3,244	2,186	48.4%
Norm Profit	1,078	466	585	877	618	1,215	1,410	16.0%	141.2%	3,244	2,129	52.4%
Norm EPS	0.34	0.15	0.19	0.28	0.20	0.39	0.45	16.0%	141.2%	1.03	0.68	52.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.9%	33.3%	35.1%	36.6%	34.5%	29.6%	31.0%			31.4%	33.7%	
Gross Margin ขายฯ (%)	31.1%	30.9%	32.8%	33.9%	32.6%	28.3%	30.0%			30.0%	31.6%	
Norm Profit Margin (%)	13.8%	9.8%	9.9%	16.3%	11.5%	15.6%	15.8%			14.7%	11.5%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2563

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Aspire Sukhumvit-Onnut Phase 1	1,600	40%	1Q63
Life Ladprao (JV)	8,000	92%	1Q63
Aspire Asoke-Ratchada	2,900	95%	3Q63
Life Asoke - Rama 9 (JV)	9,800	95%	3Q63

ที่มา: AP

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ประเภทการ	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	63F	64F	63F	64F	63F	63F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	4,061	3,752	3,462	3,689	17.3%	1.7%
Norm EPS (บาท)	1.29	1.19	1.10	1.17	17.3%	1.7%
Fair Value PER (X)		7.00	7.00			
Fair Value (บาท)		8.35	7.70			
สมมติฐาน						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	30,507	29,479	25,845	27,054	18.0%	9.0%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	29,645	28,588	24,830	26,005	19.4%	9.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม (ลบ.)	1,795	1,530	1,428	1,445	25.7%	5.9%
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	30.2%	30.2%	30.5%	31.0%	-0.3%	-0.8%
Gross Margin เฉลี่ยรวม (%)	31.5%	31.6%	32.4%	32.8%	-0.9%	-1.2%
SG&A/Sale (%)	20.5%	20.5%	21.0%	21.0%	-0.5%	-0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	23,802	30,507	29,479	30,137
ต้นทุนขาย	15,627	20,899	20,165	20,601
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>8,176</b>	<b>9,608</b>	<b>9,313</b>	<b>9,537</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,443	6,254	6,043	6,178
ดอกเบี้ยจ่าย	247	378	398	413
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,009	1,795	1,530	1,581
รายได้อื่น	88	70	72	74
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,568	4,829	4,461	4,588
ภาษีเงินได้	566	773	714	734
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	5	5	5
รายการพิเศษอื่น ๆ	61	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>3,068</b>	<b>4,061</b>	<b>3,752</b>	<b>3,859</b>
EPS	<b>0.98</b>	<b>1.29</b>	<b>1.19</b>	<b>1.23</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>3,006</b>	<b>4,061</b>	<b>3,752</b>	<b>3,859</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>0.96</b>	<b>1.29</b>	<b>1.19</b>	<b>1.23</b>
การเติบโตของยอดขาย	-12.7%	28.2%	-3.4%	2.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-24.1%	35.1%	-7.6%	2.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	5,886	5,364	5,399	7,792
ต้นทุนขาย	3,818	3,402	3,537	5,487
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,068</b>	<b>1,962</b>	<b>1,862</b>	<b>2,305</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,250	1,554	1,147	1,516
ดอกเบี้ยจ่าย	66	55	75	101
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(26)	574	109	664
รายได้อื่น	29	35	13	17
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	753	961	761	1,365
ภาษีเงินได้	169	86	143	150
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	35	5	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>619</b>	<b>882</b>	<b>618</b>	<b>1,215</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>585</b>	<b>877</b>	<b>618</b>	<b>1,215</b>
ยอดขาย (QoQ)	23.6%	-8.9%	0.7%	44.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.1%	36.6%	34.5%	29.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	25.3%	50.0%	-29.5%	96.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.02	3.38	3.57	3.91
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.10	0.16	0.16	0.17
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	153.28	145.30	119.58	123.01
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.34	0.40	0.36	0.34
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.27	10.34	8.96	9.22
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.24	1.24	1.17	1.20
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.03	1.00	0.95	0.98
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	6.6%	5.7%	5.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.1%	14.7%	12.5%	11.9%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	764	1,145	1,107	1,142
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	92	96	101	106
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,009)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,725)	(5,763)	(4,019)	(6,953)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(9,810)</b>	<b>(460)</b>	<b>941</b>	<b>(1,846)</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,199)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(197)	(122)	(134)	(148)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(1,396)</b>	<b>(122)</b>	<b>(134)</b>	<b>(148)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,085	2,912	701	3,612
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(0)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,258)	(1,401)	(1,485)	(1,446)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>10,826</b>	<b>1,511</b>	<b>(784)</b>	<b>2,166</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(381)</b>	<b>929</b>	<b>24</b>	<b>172</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	570	1,499	1,523	1,695
ลูกหนี้การค้า	169	251	242	248
สินค้าคงคลัง	49,715	54,686	57,420	63,163
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,016	1,016	1,016	1,016
เงินลงทุนระยะยาว	5,453	5,453	5,453	5,453
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,220	1,342	1,476	1,624
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>58,794</b>	<b>64,898</b>	<b>67,782</b>	<b>73,849</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,753	2,290	2,210	2,258
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	12,680	12,069	12,054	12,049
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,623	2,623	2,623	2,623
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	14,927	18,450	19,167	22,783
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>32,498</b>	<b>35,947</b>	<b>36,567</b>	<b>40,227</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	23,078	25,738	28,006	30,419
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>26,313</b>	<b>28,973</b>	<b>31,241</b>	<b>33,654</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(17)	(22)	(27)	(32)
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>58,794</b>	<b>64,898</b>	<b>67,782</b>	<b>73,849</b>
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	32,857	32,953	35,273	37,362
การบันทึกรายได้จากการขาย	22,679	29,645	28,588	29,206
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,123	862	890	931
Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%
Norm Profit Margin (%)	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%
SG&A/Sale (%)	22.9%	20.5%	20.5%	20.5%
Effective Tax Rate (%)	15.9%	16.0%	16.0%	16.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส