

25 พฤษภาคม 2566

การกำ่าไ้ยงไม่มีเสถียรภาพ

ANAN ตั้งเป้าปี 2566 จะพลิกกลับมามีกำไร แม้ 1Q66 ยังขาดทุน 60 ล้านบาท แต่มองการดำเนินงานจะค่อย ๆ ดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี จากส่งมอบต่อเนื่องของคอนโดฯ JV ใหม่, บ้านแนวราบใหม่ และขายสต็อกพร้อมอยู่ โดยหวังดีมานด์จากลูกค้าต่างชาติเข้ามาหนุน นอกจากนี้คาดธุรกิจ Serviced Apartment พื้นตัวตามภาคท่องเที่ยวและเริ่มสร้างกำไรเป็นปีแรก (ปีก่อนขาดทุน 200 ล้านบาท)

แม้ปี 2566 ฝ่าวิจัยคาดกำไรปกติ 27 ล้านบาท แต่แรงกดดันจากค่าใช้จ่ายขายบริหารและดอกเบี้ยจ่ายที่สูง ทำให้กำไรยังอยู่ระดับต่ำ และยังไม่ฟื้นตัวได้อย่างมีเสถียรภาพช่วง 1-2 ปีจากนี้ โดยต้องรอไปจนกว่า 2H68 เป็นต้นไป ที่เริ่มส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ที่เปิดขาย 4Q65 และอีก 2 โครงการใหม่ที่จะเปิดตัว 4Q66 พร้อมส่งมอบ 2H69 รวมถึงต้องรอดูทิศทางค่าตัดลินของศาลปกครองสูงสุดต่อคดีโครงการ Ashton Asoke ซึ่งบริษัทคาดได้บทสรุปเดือน มิ.ย. นี้ จึงคงแนะนำ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	-457	-296	27	77	132
Norm Profit (ลบ)	-515	-722	27	77	132
Norm EPS (บาท)	-0.12	-0.17	0.01	0.02	0.03
EPS (บาท)	-0.11	-0.07	0.01	0.02	0.03
Norm PER (เท่า)	nm	nm	156.3	54.4	31.8
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
Dividend Yield (%)	0.0	0.0	0.2	0.6	0.9
BV (บาท)	3.9	3.5	3.5	3.5	3.5
PBV (เท่า)	0.26	0.29	0.29	0.29	0.29
EVEBITD (เท่า)	54.1	135.8	21.3	20.9	20.5
ROE (%)	-2.9	-1.9	0.2	0.5	0.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

ANAN แนวโน้มของราคา : Downtrend

แนวรับ : 0.99 บาท

แนวต้าน : 1.20 บาท

ANAN

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.01
ราคาเป้าหมาย (บาท)	1.30
Upside (%)	28.90
Dividend yield (%)	0.20

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	na.

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.01	-0.01	nm.
2567F	0.02	0.03	-38%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และ-ทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

Outperform: สำหรับกรณีนี้ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ ชนะ SET Index

Neutral: สำหรับกรณีนี้ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ พอๆ กับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ พอๆ กับ SET Index

Underperform: สำหรับกรณีนี้ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ แย่ค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ แย่ SET Index



1Q66 ยังขาดทุนปกติ แต่ลดลง YOY และ QOQ

งวด 1Q66 มีผลขาดทุนปกติ 60 ล้านบาท ลดลงจากระดับ 279 ล้านบาทงวด 1Q65 และ 385 ล้านบาทงวด 4Q65 โดยการฟื้นตัวของการดำเนินงาน มาจากการเริ่มส่งมอบคอนโดฯ JV ใหม่ IDEO จุฬา-สามย่าน มูลค่า 4.95 พันล้านบาท (ขาย 70% และ โอนฯ 30%) เมื่อช่วงปลายไตรมาส และโอนฯ ต่อเนื่องของคอนโดฯ ใหม่ที่สร้างเสร็จปีก่อน ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 294 ล้านบาท เทียบกับส่วนแบ่งขาดทุน 59 ล้านบาทงวดปีก่อน และส่วนแบ่งกำไร 79 ล้านบาทงวดก่อน นอกจากนี้ Gross Margin ขายฯ ดีขึ้นเป็น 27.8% จาก 22.9% งวด 1Q65 และ 26.6% งวด 4Q65 ผลจากสัดส่วนโอนฯ มีส่วนผสมของโครงการใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น อย่างไรก็ตามการพัฒนาการที่ดีขึ้นของ 2 องค์กรประกอบข้างต้น ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยกับรายได้ขายอสังหาฯ 418 ล้านบาท (ลดลง 13% yoy และ 36% qoq) และ SG&A/Sales ระดับสูงที่ 64% (เทียบกับ 48% งวดปีก่อน และ 75.7% งวดก่อน) รวมถึงดอกเบี้ยจ่าย 239 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% yoy และ 30% qoq จากภาระหนี้ที่สูงขึ้น ตลอดจนมีค่าใช้จ่ายทางภาษี 14 ล้านบาท (งวด 1Q65 และ 4Q65 บันทึกรายได้ภาษี 39 ล้านบาท และ 97 ล้านบาท ตามลำดับ) ล้วนเป็นปัจจัยกดดันให้มีผลขาดทุนปกติต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 9 ติดต่อกัน

ด้านสถานะการเงินสิ้น มี.ค. 2566 มีเงินสดในมือ 8.4 พันล้านบาท, หนี้มีภาระดอกเบี้ยจ่าย (ไม่รวมหุ้นกู้ชั่วนิรันดร์ – Perpetual Bond) เพิ่มขึ้นเป็น 2.67 หมื่นล้านบาท (จาก 2.28 หมื่นล้านบาทงวดก่อน ผลจากการออกหุ้นกู้ 2 ชุดรวม 4 พันล้านบาทใน 1Q66) ขณะที่ส่วนทุน 1.24 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 1.45 หมื่นล้านบาทงวดก่อน หลังชำระคืน Perp Bond 2 พันล้านบาท และกำไรสะสมลงมาที่ 2.7 พันล้านบาท ตามผลประกอบการที่ยังขาดทุน ส่งผลให้ Net Gearing สิ้น 1Q66 ที่ 1.47 เท่า (เพิ่มจาก 1.09 เท่างวดก่อน) ไก่ระดับอัตรา Net IBD/E ตามข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ (Bond Covenant) ที่ 1.6 เท่า ทำให้ประเด็นสถานะการเงินยังเป็นเรื่องต้องติดตาม (บริษัทมองเป้าสิ้นปีของ Net IBD/E จะอยู่ที่ 1.1-1.2 เท่า) ทั้งนี้ภายใต้กรณีนำ Perpetual Bond ที่ยังไม่ครบกำหนดไถ่ถอนอีก 3 พันล้านบาท ออกจากส่วน Equity และรวมเป็นหนี้สิน พบว่า Net Gearing อยู่ที่ 2.25 เท่า (เทียบกับ 2.18 เท่างวดสิ้นปี 2565)



ดีมานด์ต่างชาติและเปิดโครงการใหม่ จะหนุนต่อเป้า PRESALE ปีนี้

ANAN คงเป้า Presale รวมปี 2566 เท่ากับ 1.8 หมื่นล้านบาท (+3% yoy) โดย 1Q66 ทำยอดขายได้ดี 5.3 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 29% ของเป้าทั้งปี และเพิ่มขึ้น 142% yoy โดยหลักมาจากการขายต่อเนื่องของโครงการใหม่ที่เปิดตัวเมื่อปลายปีที่ผ่านมา เฉพาะอย่างยิ่ง Culture ทองหล่อ และจุฬา นอกจากนี้ดีมานด์ต่างชาติที่เริ่มกลับมา ตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวไทย และเงินเปิดประเทศ ทำให้สามารถสร้างยอดขายจากลูกค้าต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (งวดปีก่อนยอดขายต่างชาติไม่ถึง 200 ล้านบาท) คิดเป็นสัดส่วน 44% ของยอดขาย 1Q66

สำหรับแนวโน้ม 2Q66 ซึ่งมีช่วงวันหยุดยาว และมีการเลือกตั้ง ทำให้นักลงทุนต่างชาติชะลอการซื้อโครงการที่อยู่อาศัย เพื่อรอดูสถานการณ์ ทำให้บริษัทประเมินยอดขายอ่อนตัว QoQ อยู่ที่ 3.29 พันล้านบาท ก่อนฟื้นตัวดีขึ้นใน 2H66 ภายใต้การเมืองในประเทศที่คาดซัดเจนมากขึ้น, ดีมานด์ต่างชาติที่เพิ่มขึ้น (ปัจจุบันมีสินค้ำรองรับกลุ่มต่างชาติ หรือ Foreign Quota มูลค่าพร้อมโอนฯ 1.55 หมื่นล้านบาท) รวมถึงการเปิดโครงการใหม่ 3 โครงการใน 4Q66 เป็นคอนโดฯ 2 โครงการ มูลค่า 1.46 หมื่นล้านบาท คือ Ideo พหล-สะพานควาย (JV) มูลค่า 8.1 พันล้านบาท (เป็นโครงการที่เลื่อนมาตั้งแต่ก่อน Covid) และ คอนโดฯ แบรินต์ใหม่ 1 โครงการ (New Branded Residence) ระดับ Super Ultra Luxury บนทำเลสุขุมวิท 38 ที่จะพัฒนาร่วมกับ Partner ระดับโลก (ยังไม่ได้เปิดเผยรายละเอียด) มูลค่า 6.5 พันล้านบาท (ราคาขายเฉลี่ยมากกว่า 2.5 แสนบาท/ตร.ม.) นอกจากนี้ยังมีความเป็นไปได้ที่ปลายปีนี้จะเปิดเพิ่มอีก 1 โครงการแนวราบ หลังเพิ่งซื้อที่ดินมาเมื่อตอน 1Q66 เป็นบ้านเดี่ยวระดับ Luxury เส้นถนนบางนา มูลค่า 890 ล้านบาท จะเข้ามาผลักดันต่อเป้าหมายยอดขายปีนี้

ANAN ตั้งเป้าปีนี้จะพลิกกลับมามีกำไร

ANAN วางเป้าหมายปี 2566 คาดการดำเนินงานจะพลิกกลับมามีกำไร จากธุรกิจหลักอย่างอสังหาริมทรัพย์ ที่ตั้งเป้ายอดขายปี 2566 เพิ่มขึ้น 20% yoy เป็นส่วนของบริษัทเองราว 3.5 พันล้านบาท และเป็นของ JV อีก 1.1 หมื่นล้านบาท (รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม) โดยสิ้น มี.ค. 2566 มี Backlog พร้อมส่งมอบช่วง 9M66 (รวม JV) ราว 5.3 พันล้านบาท ครอบคลุมเป้าโอนฯ 60% ที่เหลือมาจากการขายสต็อกสินค้าพร้อมส่งมอบมูลค่า 4.45 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมอยู่ 3.4 หมื่นล้านบาท) นอกจากนี้การโอนฯ ส่วนใหญ่ปีนี้จะมาจากโครงการใหม่ที่สร้างเสร็จปี 2565 และ 2566 ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง 35-36% (โครงการเก่ามาร์จิ้นเฉลี่ย 20-21%) ทำให้ประเมิน Gross Margin ขายฯ ปีนี้เพิ่มเป็น 27.5% เทียบกับ 23% ปีก่อน ตลอดจนการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว จะ



ขับเคลื่อนให้การดำเนินงานของธุรกิจโรงแรม/ Serviced Apartment 5 แห่ง (พระราม 9, ทองหล่อ, สาทร, สุขุมวิท 8 และพญา) พลิกมีกำไรในปี 2566 หลังขาดทุนราว 200 ล้านบาทในปีก่อน

แนะนำ NEUTRAL....การทำการยังไม่ดีเสถียรภาพ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิม คาดปี 2566 มีกำไร 27 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานที่อนุรักษ์นิยมมากกว่าบริษัท โดยประเมินยอดโอนฯ ของบริษัทเอง 3.12 พันล้านบาท, Gross Margin ขาย 26% และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 747 ล้านบาท (กำหนดเป้าโอนฯ JV 1 หมื่นล้านบาท) แม้การดำเนินงาน 2Q66-3Q66 มีแนวโน้มดีขึ้น โดยมุมมองของฝ่ายวิจัย คาดขาดทุนลดลงใน 2Q66 และมีโอกาสพลิกมีกำไร 3Q66 (บริษัทคาดหวัง 2Q66 อาจเห็นติดลบบาง หรือกำไรเล็กน้อย) ขับเคลื่อนจากการส่งมอบต่อเนื่องของ IDEO จุฬา-สามย่าน (JV) ที่มี Backlog รอส่งมอบอีก 1.9 พันล้านบาท และบ้านเดี่ยว ARTALE อโศก-พระราม 9 (มูลค่า 4.05 พันล้านบาท ขาย 24%) จะเริ่มส่งมอบหลังแรกปลาย มิ.ย. นี้ รวมถึงขายสต็อกพร้อมอยู่ต่อเนื่อง ตลอดจนการฟื้นตัวของธุรกิจ Serviced Apartment ทุกรูปแบบ การเปิดโครงการใหม่และการจัดแคมเปญ/EVENT อาจนำไปสู่ค่าใช้จ่ายขายบริหารที่ยังอยู่สูง เช่นเดียวกับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ทำให้การทำการยังอยู่ในระดับต่ำ และยังไม่ดีเสถียรภาพช่วง 1-2 ปีจากนี้ เนื่องจากปีนี้และปีหน้ามีคอนโดฯ ใหม่สร้างเสร็จปีละ 1 โครงการเท่านั้น (Backlog ส่งมอบปีหน้าอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท) โดยการกลับมาเปิดโครงการ 3 คอนโดฯ ใหม่ตั้งแต่ปลายปีก่อน (โอนฯ 2H68) และอีก 2 คอนโดฯ ใหม่ในปี (สร้างเสร็จ 2H69) ต้องใช้เวลาในการก่อสร้างและรับรู้รายได้ กล่าวคือ ทำให้การโอนกรรมสิทธิ์จะมีมากขึ้นตั้งแต่ 2H68 เป็นต้นไป

แม้ราคาหุ้นตั้งแต่เดือน พ.ค. ปรับลงมาราว 14% จนมี upside จาก FV ปีนี้ที่ 1.30 บาท (อิง Adjust BV ไม่รวม Perp Bond และ PBV 0.5 เท่า) แต่การดำเนินงานที่ยังไม่ฟื้นตัวได้อย่างมีเสถียรภาพ และรอติดตามคำตัดสินของศาลปกครองสูงสุดต่อคดีโครงการ Ashton Asoke ซึ่งบริษัทคาดบทสรุปเดือน มิ.ย. นี้ จึงคงแนะนำ NEUTRAL



ESG

Environment (E)

- ให้ความรู้กับพนักงานและผู้บริหารทราบถึงนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัท และรณรงค์ให้ตระหนักถึงการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ปลูกจิตสำนึกด้านต่างๆ ผ่านกิจกรรมรณรงค์ให้เดินทางมาร่วมกัน, งดการใช้โคมจากบรรจุภัณฑ์หรือโคมเพื่อการตกแต่ง และลดขยะจากอาหารเหลือทิ้งในงานต่าง ๆ
- ดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และบริหารจัดการการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนสร้างความตระหนักให้บุคลากรของบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อชุมชนและสังคมอย่างต่อเนื่อง โดยจับมือกับกลุ่มธุรกิจแฟลชและบริษัทพิทคับ แคปปิตอล กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด ด้วยการมอบเครื่องช่วยหายใจแบบ High Flow แห่ง 15 รพ. ในพื้นที่สีแดงเข้ม รวมถึงนำถุงยังชีพส่งมอบให้กับแรงงานในแคมป์ก่อสร้างของโครงการที่ถูกปิดแคมป์คนงานเป็นเวลา 30 วัน
- ส่งเสริมการมีสภาพแวดล้อมที่ดีในที่ทำงาน โดยจัดกิจกรรมต่าง ๆ ที่มีผลต่อร่างกายและจิตใจ และจัดให้มีการตรวจสอบสุขภาพประจำปี

Governance (G)

- ปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด รวมถึงสนับสนุนการทำงานของหน่วยงานภาครัฐ ในการทำเทคโนโลยีดิจิทัลมาใช้เพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน
- ดำเนินธุรกิจด้วยหลักธรรมาภิบาล เพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนทางธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

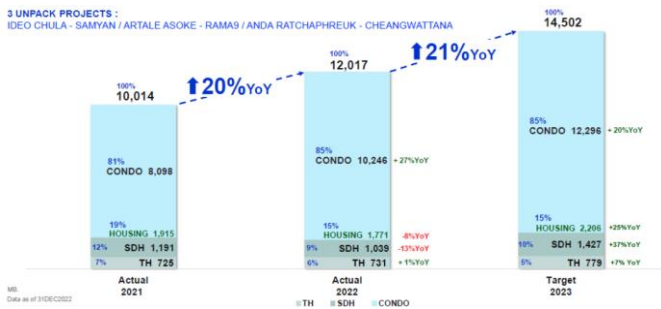


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	% QoQ	% YoY	2565	2564	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	924	990	662	988	676	921	807	661	-18.0%	-33.0%	3,065	3,564	-14.0%
รายได้ขายอสังหาฯ	675	681	526	797	480	697	599	652	8.8%	-18.2%	2,428	2,678	-9.3%
ต้นทุนรวม	634	675	541	763	497	680	619	627	1.4%	-17.8%	2,423	2,612	-7.2%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	500	538	414	631	370	542	482	479	-0.6%	-24.1%	1,873	2,082	-10.0%
กำไรขั้นต้น	290	315	121	225	179	240	188	34	-81.9%	-84.9%	642	951	-32.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	381	359	316	333	322	352	409	501	22.6%	50.5%	1,584	1,388	14.1%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วม	155	34	(29)	(88)	(59)	134	313	79	-74.7%	NA	468	72	549.1%
กำไรสุทธิ	6	9	(252)	(220)	(281)	(43)	(16)	45	NA	NA	(296)	(457)	NA
Norm Profit	(26)	(42)	(250)	(197)	(279)	(41)	(18)	(385)	NA	NA	(722)	(515)	NA
Norm EPS	(0.01)	(0.01)	(0.08)	(0.05)	(0.07)	(0.01)	(0.00)	(1.02)	NA	NA	(1.10)	(0.14)	NA
Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.4%	31.8%	18.3%	22.8%	26.5%	26.1%	23.4%	5.1%			20.9%	26.7%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	25.9%	21.0%	21.4%	20.8%	22.9%	22.2%	19.6%	26.6%			22.9%	22.3%	
Norm Profit Margin (%)	-2.8%	-4.2%	-37.8%	-19.9%	-41.2%	-4.5%	-2.2%	-58.2%			-23.6%	-14.4%	

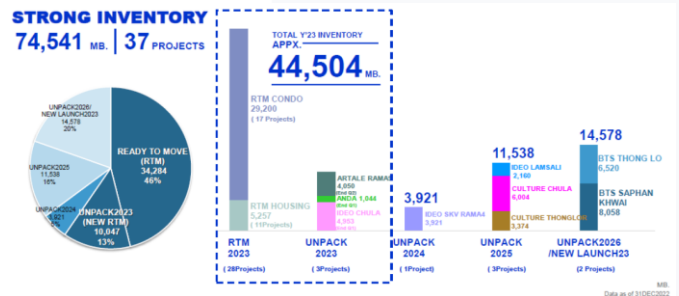
ที่มา: ANAN และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมาย (รวม JV) ปี 2566F



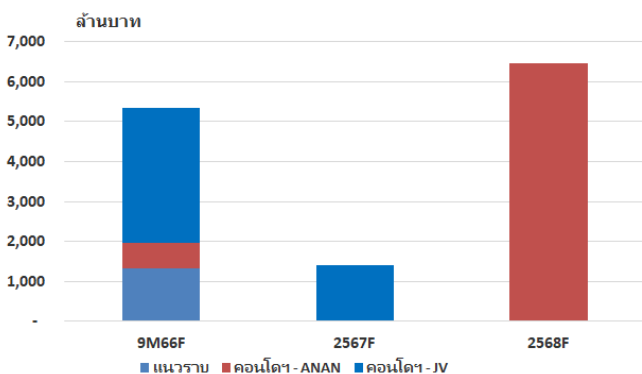
ที่มา: ANAN

มูลค่าสินค้าพร้อมขาย



ที่มา: ANAN

Backlog รวม 1.32 หมื่นล้านบาท (รวม JV)



ที่มา: ANAN

ประเด็นความเสี่ยง

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำการทำได้ยากขึ้น
- รายได้หลักมาจากการขายคอนโดฯ ซึ่งมีความผันผวนตามภาวะตลาดสูงกว่าสินค้าแนวราบ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ANAN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2565	2566F	2567F	2568F
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
รายได้ธุรกิจหลัก	3,065	3,986	4,296	4,649
ต้นทุนขาย	2,423	2,820	3,041	3,291
กำไรขั้นต้น	642	1,166	1,255	1,358
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,584	1,554	1,632	1,720
ดอกเบี้ยจ่าย	712	730	756	777
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	468	747	784	824
รายได้สิ้น	437	452	475	499
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(749)	81	126	184
ภาษีเงินได้	(160)	(52)	(47)	(45)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(133)	(106)	(96)	(96)
รายการพิเศษอื่น ๆ	426	-	-	-
กำไรสุทธิ	(296)	27	77	132
EPS	(0.07)	0.01	0.02	0.03
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(722)	27	77	132
Norm EPS	(0.17)	0.01	0.02	0.03
การเติบโตของยอดขาย	-14.0%	30.1%	7.8%	8.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	40.3%	-103.7%	187.3%	71.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.9%	29.3%	29.2%	29.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-23.6%	0.7%	1.8%	2.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	921	807	661	612
ต้นทุนขาย	680	619	627	436
กำไรขั้นต้น	240	188	34	176
ค่าใช้จ่ายในการขาย	352	409	501	389
ดอกเบี้ยจ่าย	163	184	184	239
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	134	313	79	294
รายได้สิ้น	109	107	119	120
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(32)	17	(453)	(39)
ภาษีเงินได้	(27)	3	(97)	14
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(36)	(31)	(29)	(7)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(2)	1	430	-
กำไรสุทธิ	(43)	(16)	45	(60)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(41)	(18)	(385)	(60)

ยอดขาย (QoQ)	36.2%	-12.3%	-18.0%	-7.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.1%	23.4%	5.1%	28.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-85.1%	-57.8%	2095.4%	-84.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.86	1.76	1.77	3.85
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.68	0.56	0.54	1.14
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.14	0.17	0.17	0.17
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.26	2.21	2.30	2.30
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.80	1.80	1.90	1.99
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.09	1.18	1.26	1.34
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-0.7%	0.1%	0.2%	0.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-1.9%	0.2%	0.5%	0.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ANAN (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	(296)	27	77	132
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,781	678	709	732
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	185	195	204	214
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(468)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	352	(1,808)	(1,815)	(1,909)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,553	(909)	(824)	(830)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(329)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,841	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	51	(412)	(443)	(478)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,562	(412)	(443)	(478)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,680	124	1,369	1,500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(846)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(466)	(4)	(16)	(31)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,368	120	1,353	1,469
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	4,483	(1,201)	86	161
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,923	5,722	5,808	5,968
ลูกหนี้การค้า	43	45	47	50
สินค้าคงคลัง	16,071	17,196	18,399	19,687
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	394	394	394	394
เงินลงทุนระยะยาว	6,754	6,754	6,754	6,754
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,174	2,392	2,631	2,894
สินทรัพย์รวม	41,976	42,119	43,650	45,364
เจ้าหนี้การค้า	1,278	1,275	1,375	1,488
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	10,372	11,140	11,659	3,859
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,903	1,903	1,903	1,903
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	12,444	11,800	12,650	21,950
หนี้สินรวม	26,192	26,313	27,782	29,395
ทุนที่ชำระแล้ว	417	417	417	417
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,000	5,000	5,000	5,000
กำไรสะสม	2,904	2,927	2,989	3,090
ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,574	14,597	14,658	14,759
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,209	1,209	1,209	1,209
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	41,976	42,119	43,650	45,364
เบ็ดฐานในการกำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale - รวม JV (ล้านบาท)	17,551	17,860	19,368	20,737
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	2,428	3,124	3,389	3,680
รายได้รวมจากธุรกิจหลัก	2,891	3,752	4,069	4,416
Gross Margin ขาย (%)	22.9%	26.0%	26.0%	26.0%
Gross Margin เจลลี่ (%)	20.9%	29.3%	29.2%	29.2%
Norm Profit Margin (%)	-23.6%	0.7%	1.8%	2.8%
SG&A/Sale (%)	51.7%	39.0%	38.0%	37.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส