

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

สั่งเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้าง Aston Asoke

ศาลปกครองสูงสุดสั่งเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้าง ASTON ASOKE เป็นข่าวดลบที่รุนแรงต่อ ANAN โดยแนวทางจากนี้ คือ หากหรือกับเจ้าของร่วม, เตรียมเข้าพบผู้ว่ากทม./ ผู้ว่า รฟม. ภายใน 14 วัน เพื่อหากทางออก คาดหากไม่สามารถหาแนวทางบรรเทาความเสียหาย อาจนำไปสู่การฟ้องเรียกความเสียหาย ซึ่งต้องใช้เวลาและติดตามความคืบหน้า โดยคาดการณ์การตั้งสำรองความเสียหายบางส่วนใน 2Q66

ประเด็นดังกล่าว สร้างผลเชิงลบด้านจิตวิทยาทั้งต่อแวดวงอสังหาฯ, ต่อตัวบริษัท โดยเฉพาะความเชื่อมั่นต่อภาพลักษณ์ กระทบต่อ PRESALE, แผนเปิดโครงการใหม่ และความมั่นใจของนักลงทุน (ผู้ร่วมทุน เจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้นกู้) เพิ่มความเสี่ยงการดำเนินงานและปัญหาสภาพคล่อง แนะนำเสี่ยงลงทุน

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	130.0	45.3	26.4
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
Dividend Yield (%)	0.0	0.0	0.2	0.7	1.1
BV (บาท)	3.9	3.5	3.5	3.5	3.5
PBV (เท่า)	0.22	0.24	0.24	0.24	0.24
EV/EBITD (เท่า)	52.3	131.0	20.6	20.2	19.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Downtrend
 แนวรับ : 0.80/0.75 บาท
 แนวต้าน : 0.90 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 31 กรกฎาคม 2566

ANAN

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	0.84
ราคาเป้าหมาย (บาท)	0.75
Upside (%)	-10.3
Dividend yield (%)	0.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.01	-0.01	n/a
2567F	0.02	0.01	86%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	10.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

ศาลสูงสุดสั่งเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้าง Aston Asoke

เมื่อวันที่ 27 ก.ค. 2566 ศาลปกครองสูงสุด มีคำพิพากษายืนตามคำพิพากษา ศาลปกครองกลาง โดยให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างโครงการ Ashton Asoke เนื่องจากได้วินิจฉัยในประเด็นสำคัญที่ว่า ที่ดินของรฟม. ไม่อาจนำมาให้บริษัทฯ หรือเอกชน ใช้ในการทำโครงการได้ จึงทำให้หน่วยงานของรัฐไม่อาจขอใบอนุญาตในการก่อสร้าง จึงมีผลให้ใบอนุญาตไม่ชอบด้วยกฎหมาย (อิงคำตัดสินของศาลปกครองกลาง News Talk ฉบับ 2 ส.ค. 2564 [research.file.php\(asiaplus.co.th\)](http://research.file.php(asiaplus.co.th)))

ถือเป็นข่าวเชิงลบอย่างรุนแรงต่อ ANAN เนื่องจากการตัดสินของศาลปกครองสูงสุดนับว่าสิ้นสุดของคดี อย่างไรก็ตามคดีจากขั้นตอนนี้ กทม. โดยสำนักงานเขตวัฒนา ในฐานะเจ้าของพื้นที่ เตรียมส่งหนังสือถึง บริษัท อนันดา เอ็มเอฟ เอเชีย โอเชียน จำกัด (บริษัทร่วมทุนระหว่าง บมจ.อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ถือหุ้น 51% และบริษัท มิตรชยุ พุฒิชัย จากประเทศญี่ปุ่น ถือหุ้น 49%) เจ้าของโครงการ ในการออกคำสั่งให้เจ้าของอาคารดำเนินการแก้ไขอาคารให้ถูกต้อง เนื่องจาก การเพิกถอนใบรับแจ้งการก่อสร้างดังกล่าว ไม่ได้หมายความว่าโครงการจะต้องมีการรื้อถอนอาคาร โดยยังมีแนวทางบริษัทผู้เป็นเจ้าของโครงการ สามารถยื่นขอใบแจ้งก่อสร้างใหม่ได้ที่สำนักงานเขตวัฒนา โดยมีสาระสำคัญในการยื่นขอใบแจ้งก่อสร้างอีกครั้ง บริษัทจะต้องทำการแก้ไขเปลี่ยนแปลงตามที่ศาลสั่ง ซึ่งก็คือ เพิ่มทางเข้า-ออกโครงการ ให้มีความกว้างของถนน 12 เมตร และอยู่ติดกับถนนสาธารณะที่มีความกว้าง 18 เมตร ซึ่งเป็นไปตามที่กฎหมายควบคุมอาคารและกฎหมายผังเมืองกำหนด หากบริษัทเจ้าของโครงการสามารถปรับปรุงแก้ไขเปลี่ยนแปลงทางเข้า-ออกแล้วเสร็จ ก็สามารถยื่นขอใบแจ้งก่อสร้างได้

ขณะที่ ANAN ในฐานะเจ้าของโครงการ และมีบริษัทย่อยเป็นผู้ร้องสอดของคดีนี้ (ไม่ใช่ผู้ถูกฟ้องคดี) จะดำเนินการเพื่อหาทางออกดังนี้

1. ชี้แจงข้อมูลกับเจ้าของร่วม ผ่านการประชุมกับนิติบุคคล และ ลูกบ้านโครงการโดยทันที เมื่อเย็นวันที่ 27 ก.ค. 2566 โดยในส่วนของลูกบ้านที่เป็นเจ้าของร่วม และพักอาศัยในโครงการ ยังสามารถพักอาศัยต่อได้ เพราะต้องมีขั้นตอนการรื้อเอกสารจากศาลปกครองในการเพิกถอนการก่อสร้างอาคารจากทางราชการออกมาก่อน ซึ่งบริษัทประเมินว่าต้องใช้ระยะเวลาระยะหนึ่ง และระหว่างนี้จะแจ้งลูกบ้าน และรายงานความคืบหน้า รวมถึงหาทางออกในการเยียวยา และบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้น

EQUITY TALK

- เตรียมเข้าพบผู้ว่าราชการกรุงเทพฯ และผู้ว่าการรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย ภายใน 14 วัน นับจากวันที่ศาลตัดสิน เพื่อหาแนวทางที่ไม่ให้ต้องรื้อถอนอาคารโครงการ โดยหนึ่งในแนวทางที่บริษัทมองว่าเป็นทางออกที่ดีทางหนึ่ง คือ การที่ กทม. สฟม. และบริษัท ร่วมกันซื้อที่ดินเพื่อเป็นทางออกให้กับโครงการ แต่ยังคงมีการพิจารณาร่วมกันอีกครั้ง ซึ่งในส่วนนี้ฝ่ายวิจัยมองว่ามีความเป็นไปได้ยากที่ กทม. และ สฟม. จะเห็นด้วยกับแนวทางนี้ กอปรกับการซื้อที่ดินเพื่อหาทางออกใหม่ ซึ่งคาดเป็นชอยส์ขุมวิถึ 19 ต้องขึ้นอยู่กับกลุ่มผู้ที่อยู่อาศัยในบริเวณดังกล่าวว่ายินยอมขายให้หรือไม่ และต้องได้รับการยินยอมทั้งหมดถึงจะสำเร็จ เพื่อให้ได้มาซึ่งทางเข้าออกตามที่กฎหมายกำหนดไม่น้อยกว่า 12 เมตร

ฝ่ายวิจัยประเมินหากไม่สามารถหาแนวทางบรรเทาความเสียหายได้ คาดกระบวนการต่อไป มีโอกาสนำไปสู่การฟ้องเรียกร้องความเสียหายเป็นทอด ๆ ทั้งจากลูกบ้านมายังบริษัท หรือ บริษัทฟ้องไปยังหน่วยงานภาครัฐ (กทม. / สฟม.) เนื่องจากคำตัดสินถือว่าการกระทำที่ไม่ชอบด้วยกฎหมายจากหน่วยงานรัฐ (หน่วยงานที่ออกใบอนุญาต) และบริษัทมั่นใจว่าโครงการดังกล่าวได้รับใบอนุญาตมาอย่างถูกต้องตามกระบวนการทุกอย่างผ่านการขออนุญาต ถึง 8 หน่วยงาน 9 ฉบับใบอนุญาต ขอความเห็นก่อนการดำเนินงาน 7 หน่วยงาน ผ่านคณะกรรมการ 5 คณะกรรมการ กระทั่งโครงการเสร็จสมบูรณ์และโอนฯ ตั้งแต่ปี 2561 โดยโครงการดังกล่าวมีมูลค่า 6.5 พันล้านบาท (783 ยูนิต) มีการโอนฯ ไปแล้ว 87% มูลค่า 5.65 พันล้านบาท (หรือ 668 ยูนิต) และมียูนิตเหลือขาย 115 ยูนิต มูลค่า 828 ล้านบาท ปัจจุบันมีผู้อยู่อาศัย 580 ครอบครัว รวม 21 ชนชาติ ซึ่งเป็นผู้ที่ได้รับความเสียหายและกระทบหนักจากเหตุการณ์ในครั้งนี้

ทั้งนี้คงต้องติดตามความคืบหน้าจากบริษัทอีกครั้งว่า นอกเหนือจากแนวทางข้างต้น บริษัทจะจัดการกับปัญหาอย่างไร และมีวิธีไหนในการช่วยเหลือลูกบ้าน ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่าจะใช้เวลากว่าจะหาคำสรุป เฉพาะอย่างยิ่งหากมีการฟ้องร้องเรียกความเสียหายกับหน่วยงานภาครัฐ เชื่อว่าบริษัทคงพยายามทุกทางเพื่อไม่ให้เกิดการรื้อโครงการทั้ง (กรณีเลวร้ายสุด แต่ปัจจุบันยังไม่เกิดขึ้น เนื่องจากศาลไม่ได้สั่งรื้อ) เพราะสร้างเสียหายมหาศาลต่อทั้งตัวบริษัทและเจ้าของร่วม

EQUITY TALK

เผชิญรสุมลบรอบด้าน... แนะนำ Underperform

แม้ยังไม่สามารถประเมินผลกระทบที่เกิดขึ้นในเชิงตัวเลขได้ชัดเจน เนื่องจากต้องรอความเห็นของผู้ตรวจสอบบัญชีที่มีต่องบการเงิน แต่เบื้องต้นอาจเห็นการตั้งสำรองความเสียหายของโครงการ อย่างน้อยในส่วนของห้องชุดที่ยังไม่ได้ขายที่มีมูลค่า 828 ล้านบาท ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่บริษัทร่วมทุนคือ 51% คาดมีมูลค่าที่ต้องตั้งสำรองราว 422 ล้านบาท (คิดเป็น 0.10 บาท/หุ้น และ 0.1% ของมูลค่าสินทรัพย์รวมสิ้น 1Q66) ในงบการเงิน (มีโอกาสดังขึ้นใน 2Q66)

จากประเด็นข้างดังกล่าว ย่อมสร้างกระแสเชิงลบด้านจิตวิทยาในหลายส่วน ทั้งต่อแวดวงธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ที่บั่นทอนความเชื่อมั่นของกลุ่มผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในตลาดฯ ตลอดจนความเชื่อมั่นต่อภาพลักษณ์บริษัทฯ ย่อมกระทบต่อการโอนกรรมสิทธิ์, การสร้าง Presale ทั้งจากโครงการเดิมที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และโครงการใหม่ที่เตรียมเปิดขาย 4Q66 ซึ่งมีโอกาสถูกเลื่อนออกไป จนกว่าจะสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ซื้อได้อีกครั้ง รวมถึงกระทบต่อความมั่นใจของกลุ่มนักลงทุน ทั้งผู้ร่วมทุน (กลุ่มพันธมิตร JV คือ Mitsui Fudosan Japan), เจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้นกู้ ทำให้การออกหุ้นกู้ครั้งใหม่ หรือ Roll-Over มีโอกาสทำได้ยากขึ้น เพิ่มความเสี่ยงต่อการดำเนินงาน และปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน

ด้านสถานะการเงินสิ้น มี.ค. 2566 มีเงินสดในมือ 8.4 พันล้านบาท, หนี้มีการดอกเบี้ยจ่าย (ไม่รวมหุ้นกู้ชั่วนิรันดร์ – Perpetual Bond 3 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้นเป็น 2.67 หมื่นล้านบาท (จาก 2.28 หมื่นล้านบาทงวดก่อน ผลจากการออกหุ้นกู้ 2 ชุดรวม 4 พันล้านบาทใน 1Q66) ในส่วนนี้เป็นหุ้นกู้ 2.06 หมื่นล้านบาท (มีกำหนดชำระใน 1 ปี มูลค่า 9.4 พันล้านบาท และมากกว่า 1 ปี ที่ 1.12 หมื่นล้านบาท) 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) ใกล้เคียงอัตรา Net IBD/E ตามข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ (Bond Covenant) ที่ 1.6 เท่า ทำให้ประเด็นสถานะการเงินยังเป็นเรื่องต้องติดตาม (เป้าสั้นปีของบริษัทยาคัด Net IBD/E 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)

EQUITY TALK

จึงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุน และ Underperform (เดิม Neutral) ภายใต้การประเมินมูลค่า ผ่านการ Adjusted BV ปี 2566 ที่ไม่รวม Perp Bond และสะท้อนความเสียหายของโครงการ Aston Asoke โดยหักมูลค่าโครงการ 6.5 พันล้านบาท ตามสัดส่วนถือ 51% คิดเป็นมูลค่า 0.8 บาท/หุ้น จะให้มูลค่า Adjusted BV ที่ 1.51 บาท/หุ้น และอิง PBV 0.5 เท่า ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปีนี้อยู่ที่ 0.75 บาท

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ให้ความรู้กับพนักงานและผู้บริหารรابتงนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัท และรณรงค์ให้ตระหนักถึงการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ปลูกจิตสำนึกด้านต่างๆ ผ่านกิจกรรมรณรงค์ให้เดินทางมาร่วมกัน, งดการใช้โฟมจากบรรจุภัณฑ์หรือโฟมเพื่อการตกแต่ง และลดขยะจากอาหารเหลือทิ้งในงานต่างๆ
- ดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และบริหารจัดการการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนสร้างความตระหนักให้บุคลากรของบริษัทมีความรับผิดชอบต่อสังคม

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อชุมชนและสังคมอย่างต่อเนื่อง โดยจับมือกับกลุ่มธุรกิจแฟลช และบริษัทบิฑคัฒ แคนปีตอล กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด ด้วยการมอบเครื่องช่วยหายใจแบบ High Flow แห่ง 15 sw. ในพื้นที่สีแดงเข้ม รวมถึงนำถุงยังชีพส่งมอบให้กับแรงงานในแคมป์ก่อสร้างของโครงการที่ถูกปิดแคมป์คนงานเป็นเวลา 30 วัน
- ส่งเสริมการมีสภาพแวดล้อมที่ดีในที่ทำงาน โดยจัดกิจกรรมต่างๆ ที่มีผลต่อร่างกายและจิตใจ และจัดให้มีการตรวจสุขภาพประจำปี

Governance (G)

- ปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด รวมถึงสนับสนุนการทำงานของหน่วยงานภาครัฐ ในการทำเทคโนโลยีดิจิทัลมาใช้เพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน
- ดำเนินธุรกิจด้วยหลักธรรมาภิบาล เพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนทางธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	% QoQ	% YoY	2565	2564	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	526	797	480	697	599	652	418	-35.9%	-13.0%	2,428	2,678	-9.3%
ต้นทุนรวม	541	763	497	680	619	627	436	-30.5%	-12.3%	2,423	2,612	-7.2%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	414	631	370	542	482	479	302	-37.0%	-18.5%	1,873	2,082	-10.0%
กำไรขั้นต้น	121	225	179	240	188	34	176	416.3%	-1.8%	642	951	-32.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	316	333	322	352	409	501	389	-22.2%	20.9%	1,584	1,388	14.1%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วม	(29)	(88)	(59)	134	313	79	294	271.3%	NA	468	72	549.1%
กำไรสุทธิ	(252)	(220)	(281)	(43)	(16)	45	(60)	NA	NA	(296)	(457)	NA
Norm Profit	(250)	(197)	(279)	(41)	(18)	(385)	(60)	NA	NA	(722)	(515)	NA
Norm EPS	(0.08)	(0.05)	(0.07)	(0.01)	(0.00)	(0.09)	(0.01)	NA	NA	(0.17)	(0.14)	NA
Gross Margin เฉลี่ย (%)	18.3%	22.8%	26.5%	26.1%	23.4%	5.1%	28.7%			20.9%	26.7%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	21.4%	20.8%	22.9%	22.2%	19.6%	26.6%	27.8%			22.9%	22.3%	
Norm Profit Margin (%)	-37.8%	-19.9%	-41.2%	-4.5%	-2.2%	-58.2%	-9.7%			-23.6%	-14.4%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการ ASTON ASOKE

อหิณฑาและเจ้าชองร่วม 580 ครอบครวัว ใ้รับผลกระทบร่วมกัน บนควาามถูกตองและสุจรวิต

หองชุดสงมอบไปแลว 87% กว้า 5,653 ล้าหนบาท
มูลค่าโครงการรวม 6,481 ล้าหนบาท

เป็นโครงการร่วมทุนระหว่าง



ANANDA | ASHTON ASOKE

ที่มา: ANAN

การขออนุญาตจากหน่วยงานรัฐ

อหิณฑา ยืนยันท้งานด้วยควาามถูกตองและสุจรวิต

- ผ่านการขออนุญาต 8 หน่วยงาน
- ขอบออนุญาต 9 ฉบับ
- ขอควาามควาามเห็นก่อนดำเนิหนการไม่น้อยกว้า 7 หน่วยงาน
- ผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการ 5 กกท.
- มีโครงการที่ขอผ่านทงลักษณะคล้ายกัน ในกรุงเทพฯ 13 โครงการ
- อหิณฑารับมิดชอบทงผ่านให้ รพม. เกือบ 100 ล้าหนบาท

ANANDA | ASHTON ASOKE

ที่มา: ANAN

โครงการ ASTON ASOKE

อหิณฑาและเจ้าชองร่วม 580 ครอบครวัว

ใ้รับผลกระทบร่วมกัน บนควาามถูกตองและสุจรวิต



ANANDA | ASHTON ASOKE

ที่มา: ANAN

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
 2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
 3. รายได้หลักมาจากการขายคอนโดฯ ซึ่งมีความผันผวนตามภาวะตลาดสูงกว่าสินค้าแนวราบ
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ANAN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
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
รายได้อื่น	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
รายได้อื่น	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				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	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

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ANAN

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)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	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
เบาะแสฐานในการประมาณการ (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 เฉลี่ย (%)	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