

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 17 สิงหาคม 2566

ยังอยู่ในภาวะที่ไม่แน่นอน

ความคืบหน้าโครงการ ASTON ASOKE ปัจจุบันอยู่ระหว่างหาแนวทางแก้ไข โดยบริษัทมองว่าโอกาสที่เป็นไปได้และเกิดขึ้นในระยะสั้น คือ การหาที่ดินใหม่เพิ่มเพื่อใช้เป็นทางเข้าออกโครงการใหม่ ทั้งนี้เตรียมแถลงความคืบหน้าในสัปดาห์ถัดไป และในสิ้นเดือน ก.ย. คาดเห็นแนวทางแก้ปัญหาที่จะสร้างความแน่นอนมากขึ้น

จากภาพธุรกิจที่ยังปกคลุมด้วยความเสี่ยง จนกว่าจะสามารถแก้ไขปัญหาเรื่อง ASTON ASOKE และการสร้างสภาพคล่องทางการเงิน โดยการระดมสินค้าคงเหลือเป็นเรื่องที่ต้องติดตาม ขณะที่ผลประกอบการ 3Q66 ยังมีโอกาสขาดทุนต่อเนื่อง จึงคงแนะนำ UNDERPERFORM ที่ราคาเป้าหมาย 0.75 บาท

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	119.2	41.5	24.2
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
Dividend Yield (%)	0.0	0.0	0.3	0.7	1.2
BV (บาท)	3.9	3.5	3.5	3.5	3.5
PBV (เท่า)	0.20	0.22	0.22	0.22	0.22
EV/EBITDA (เท่า)	51.5	129.0	20.3	20.0	19.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Downtrend
 แนวรับ : 0.71 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

ANAN

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	0.77
ราคาเป้าหมาย (บาท)	0.75
Upside (%)	-2.1
Dividend yield (%)	0.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.01	-0.06	n/a
2567F	0.02	-0.01	n/a

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

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

2Q66 ขาดทุนเพิ่มเป็น 85 ล้านบาท

งวด 2Q66 ขาดทุนสุทธิ 85 ล้านบาท เพิ่มจากผลขาดทุน 43 ล้านบาทงวด 2Q65 และ 60 ล้านบาทงวด 1Q66 เหตุจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าใช้จ่ายและดอกเบี้ยจ่ายที่อยู่ระดับสูง มากกว่าการรับรู้รายได้และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม

โดยแม้มีการส่งมอบต่อเนื่องของโครงการ JV ใหม่ เช่น Ideo จุฬา-สามย่าน ที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ ตั้งแต่ปลาย 1Q66 และ Ideo พระราม 9-อโศก (เสร็จ 3Q65) ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 278 ล้านบาท เพิ่มจาก 134 ล้านบาทงวดปีก่อน (ลดลงเล็กน้อย 5.5% จาก 294 ล้านบาทงวดก่อน) แต่การรับรู้ยอดโอนฯ ของบริษัทเองที่ไม่สูงนัก 486 ล้านบาท (-30% yoy,+16% qoq) และ Gross margin ขายฯ ยังอ่อนแอเฉลี่ย 24% เทียบกับ 22% งวดปีก่อน และ 27.8% งวดก่อน ตลอดจนค่าใช้จ่ายขายบริหารที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 12% yoy และ 1.2% qoq เป็น 394 ล้านบาท ส่งผลให้ SG&A/Sales สูงถึง 57% (เทียบกับ 38% งวดปีก่อน และ 64% งวดก่อน) รวมถึงดอกเบี้ยจ่าย 250 ล้านบาท เพิ่ม 53% yoy และ 4.7% qoq จากการออกหุ้นกู้ที่เพิ่มขึ้นช่วงปลาย 1Q66 รวบรวม 4 พันล้านบาท และต้นทุนการเงินปรับขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่วนเป็นปัจจัยกดดันให้มีผลขาดทุนปกติต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 10 ติดต่อกัน และ 1H66 มีผลขาดทุนรวม 144 ล้านบาท

โครงสร้างการเงินสั้น มี.ย. 2566 ดูอ่อนแอลง แม้มีหนี้ที่มีการดอกเบี้ยจ่าย (ไม่รวม Perpetual Bond) ลดลงอยู่ที่ 2.35 หมื่นล้านบาท (จาก 2.67 หมื่นล้านบาท ใน 1Q66) แต่เงินสดในมือที่ลดลงเหลือ 4.82 พันล้านบาท เทียบกับ 8.4 พันล้านบาทงวดก่อน และส่วนทุน 1.23 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 1.24 หมื่นล้านบาทงวดก่อน จากกำไรสะสมที่ลดลงมาที่ 2.58 พันล้านบาท ตามผลประกอบการที่ยังขาดทุน ส่งผลให้ Net Gearing สั้น 2Q66 เพิ่มเป็น 1.52 เท่า จาก 1.47 เท่า ณ มี.ค. 2566 ไก่ระดับอัตรา Net IBD/E ตามข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ (Bond Covenant) ที่ 1.7 เท่า ทำให้ประเด็นสถานะการเงินยังเป็นเรื่องต้องติดตาม (บริษัทคงมองเป้าสั้นปีของ Net IBD/E จะอยู่ที่ 1.1-1.2 เท่า) ทั้งนี้ภายใต้กรณีนำ Perpetual Bond ที่ยังไม่ครบกำหนดไถ่ถอนอีก 3 พันล้านบาท ออกจากส่วน Equity และรวมเป็นหนี้สิน พบว่า Net Gearing อยู่ที่ 2.33 เท่า (เทียบกับ 2.25 เท่า งวดสั้น มี.ค. 2566)

EQUITY TALK

คาดเห็นแนวทางชัดเจนของ Aston Asoke ใน ก.ย. นี้

บริษัทแจ้งความคืบหน้าในการแก้ปัญหาโครงการ Aston Asoke ที่ถูกศาลปกครองสูงสุดสั่งเพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้าง เนื่องจากได้วินิจฉัยในประเด็นสำคัญที่ว่า ที่ดินของรฟม. ไม่อาจนำมาให้บริษัทฯ หรือเอกชน ใช้ในการทำโครงการได้ จึงทำให้หน่วยงานของรัฐไม่อาจขอใบอนุญาตในการก่อสร้าง จึงมีผลให้ใบอนุญาตไม่ชอบด้วยกฎหมาย

ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างหาแนวทาง สรุปได้ดังนี้

- 1) ยื่นขอใบอนุญาตก่อสร้างใหม่ โดยหาที่ดินเพิ่มเติม ได้แก่ ด้านถนน สุขุมวิท ซอย 19, ด้านถนนอโศก ที่ดินสมาคมนามราชรังสฤษฎ์แห่งประเทศไทย และด้านถนนอโศก ที่ดินสยามสมาคม เพื่อเป็นทางเข้าออกโครงการใหม่ ให้ความกว้างของถนน 12 เมตร และอยู่ติดกับถนนสาธารณะที่มีความกว้าง 18 เมตร
- 2) เสนอให้หน่วยงานภาครัฐแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- 3) ประสานเจ้าของที่ดินเดิมเรียกคืนที่ดินที่ถูกเวนคืน
- 4) ขอให้ศาลปกครองพิจารณาคดีใหม่ เนื่องจากมีพยานหลักฐานใหม่ ทำให้ข้อเท็จจริงเปลี่ยนแปลงไป
- 5) ขอมติ ครม. เพื่ออนุญาตให้บริษัทใช้ประโยชน์ที่ดิน

จาก 5 แนวทางข้างต้น บริษัทมองว่าโอกาสที่เป็นไปได้มากที่สุดและเกิดขึ้นในระยะสั้น คือ การหาที่ดินเพิ่มเติม เพื่อทำการยื่นขอใบอนุญาตก่อสร้างใหม่ แม้ต้องแลกมาด้วยต้นทุนพัฒนาที่สูงขึ้น แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแนวทางดังกล่าวน่าจะเป็นทางออกที่ดีที่สุด เนื่องจากไม่ต้องพึ่งพากระบวนการทางกฎหมาย และเป็นการเรียกความเชื่อมั่นของบริษัทกลับมาคืนมา (กรณีทำสำเร็จ)

ทั้งนี้บริษัทจะมีการแถลงการณ์ถึงความคืบหน้าต่อสาธารณชนอีกครั้งในวันที่ 23 ส.ค. 2566 และภายในสิ้นเดือน ก.ย. นี้ คาดเห็นแนวทางที่มีความแน่นอนมากขึ้น เช่น กรณีหาที่ดินเพิ่มได้สำเร็จ จะมีการเซ็น MOU หรือมัดจำค่าที่ เป็นต้น

ให้ความสำคัญเรื่องสภาพคล่อง เพื่อประคองธุรกิจ

ท่ามกลางความไม่แน่นอนของประเด็นเรื่องโครงการ Aston Asoke ย่อมส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ ทำให้สิ่งที่บริษัทให้ความสำคัญมากที่สุดตอนนี้ คือ การรักษาสภาพคล่องทางการเงิน หลัง Net Gearing เริ่มตึงตัว และมีโอกาสเห็นการตั้งด้วยค่าความเสียหายโครงการ Aston Asoke ใน 3Q66 (แม้ยังไม่สามารถ

EQUITY TALK

ประเมินมูลค่าได้ แต่บริษัทคาดอยู่ในหลักร้อยล้านบาท ในส่วนของห้องชุดที่เหลือ (ขาย) กอปรกับมีการระเหี่ยหุ้นที่จะครบกำหนดชำระคืน 750 ล้านบาทในเดือน ธ.ค. 2566, อีก 3.8 พันล้านบาทใน ม.ค. 2567 และ 3.23 พันล้านบาทใน ก.ค. 2567 ส่งผลให้บริษัทเลื่อนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ เดิมตั้งไว้ 2 โครงการคอนโดฯ JV ที่สะพานควาย และทงหล่อ มูลค่ารวม 1.58 หมื่นล้านบาทใน 4Q66 ไปเป็นปี 2567 และเปลี่ยนเป็นเปิดแนวราบใหม่ 1 โครงการ คือ AIRI สุขุมวิท บางนา กม. 5 มูลค่า 890 ล้านบาทใน 4Q66 (รับรู้รายได้ปี 2567) เพื่อลดค่าใช้จ่ายและรักษาเงินสด

ขณะเดียวกันมีแผนรองรับสำหรับการบริหารจัดการสภาพคล่องในระยะสั้น ด้วยเงินสดในมือที่มีอยู่ราว 4.8 พันล้านบาท (ณ สิ้น 2Q66), มูลค่าโครงการที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ ที่เหลือขายของบริษัทเอง 1.8 หมื่นล้านบาท และของโครงการร่วมทุนมูลค่า 2 หมื่นล้านบาท (ตามสัดส่วนบริษัทอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท) ตลอดจนที่ดินเปล่าราคาประเมิน 5.4 พันล้านบาท ที่สามารถขายและแปลงเป็นเงินสด นอกจากนี้ยังมีโครงการ Serviced Apartment ภายใต้ร่วมทุนกับ Mitsui (ANAN ถือ 51%) อีก 5 โครงการ ราคาประเมินรวม 1.3 หมื่นล้านบาท ที่มีแผนขาย (Divestment) ออกไปใน 4Q66 คาดรับรู้กำไรตามสัดส่วนที่ถือ 51% ราว 2.5-3 พันล้านบาท (กรณีขายได้ตามราคาประเมิน) โดยทั้งหมดจะเข้ามาช่วยเรื่องสภาพคล่อง ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าเป็นประเด็นที่ต้องติดตามและให้ความสำคัญในยามนี้

ธุรกิจยังเผชิญกับมรสุม... แนะนำ Underperform

ภาพธุรกิจที่ยังปกคลุมด้วยความเสี่ยง จนกว่าจะสามารถแก้ไขปัญหาคอนโดฯ Aston Asoke และประเด็นสภาพคล่องทางการเงินเป็นเรื่องที่ต้องติดตาม ขณะที่ผลประกอบการ 3Q66 ยังมีโอกาสขาดทุน เนื่องจากไม่มีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ มีเพียงโอน 1 แนวราบใหม่ คือ Artale พระราม 9 มูลค่า 4 พันล้านบาท ขาย 42% หรือ 1.7 พันล้านบาท เริ่มเดือน ส.ค. นี้ ขณะที่ค่าใช้จ่ายยังอยู่ระดับสูง ทั้งค่าใช้จ่ายขายบริหาร, ดอกเบี้ยจ่าย และการตั้งสำรองค่าเผื่อเสียหาย Aston Asoke

จึงคงแนะนำ Underperform ที่ราคาเป้าหมาย 0.75 บาท (ภายใต้ Adjusted BV ปี 2566 ที่ไม่รวม Perp Bond และหักโครงการ Aston Asoke มูลค่าโครงการ 6.5 พันล้านบาท ตามสัดส่วนถือ 51% และอิง PBV 0.5 เท่า) ทั้งนี้ประเด็นเรื่องความคืบหน้าของ Aston Asoke จะเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลราคาหุ้นและการดำเนินงานในระยะถัดไป

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

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

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อชุมชนและสังคมอย่างต่อเนื่อง โดยจับมือกับกลุ่มธุรกิจฟลัช และบริษัทบิกคับ 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

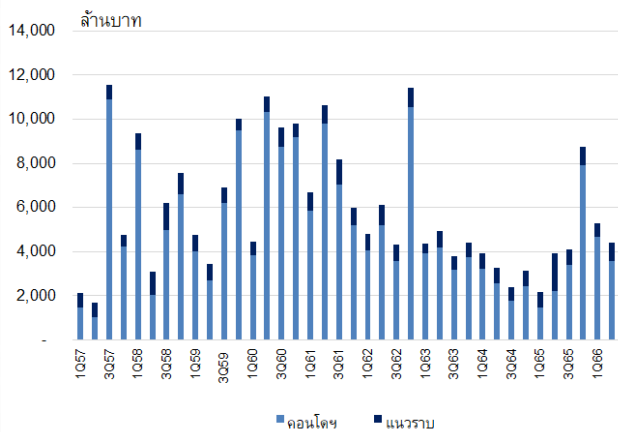
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% QoQ	% YoY	1H66	1H65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	988	676	921	807	661	612	690	12.7%	-25.1%	1,301	1,596	-18.5%
รายได้ขายอสังหาฯ	797	480	697	599	652	418	486	16.4%	-30.3%	904	1,177	-23.2%
ต้นทุนรวม	763	497	680	619	627	436	506	16.0%	-25.7%	942	1,177	-20.0%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	631	370	542	482	479	302	369	22.4%	-31.9%	671	912	-26.5%
กำไรขั้นต้น	225	179	240	188	34	176	184	4.6%	-23.5%	360	419	-14.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	333	322	352	409	501	389	394	1.2%	11.9%	783	674	16.2%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทรวม	(88)	(59)	134	313	79	294	278	-5.5%	107.6%	572	75	662.0%
กำไรสุทธิ	(220)	(281)	(43)	(16)	45	(60)	(85)	NA	NA	(144)	(325)	NA
Norm Profit	(197)	(279)	(41)	(18)	(385)	(60)	(85)	NA	NA	(144)	(320)	NA
Norm EPS	(0.05)	(0.07)	(0.01)	(0.00)	(0.09)	(0.01)	(0.02)	NA	NA	(0.03)	(0.08)	NA
Gross Margin เฉลี่ย (%)	22.8%	26.5%	26.1%	23.4%	5.1%	28.7%	26.7%			27.6%	26.3%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	20.8%	22.9%	22.2%	19.6%	26.6%	27.8%	24.0%			25.8%	22.5%	
Norm Profit Margin (%)	-19.9%	-41.2%	-4.5%	-2.2%	-58.2%	-9.7%	-12.3%			-11.1%	-20.1%	

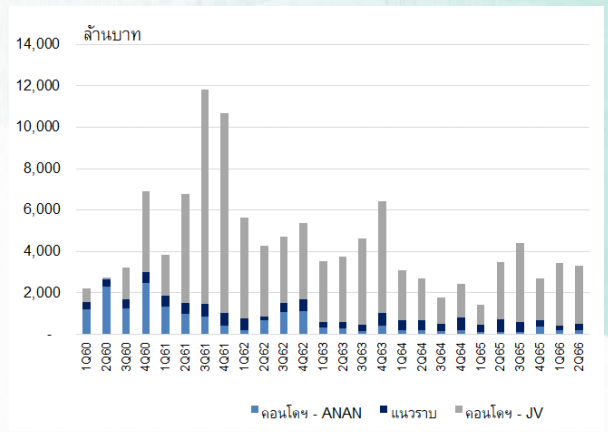
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอด PRESALE รายไตรมาส



ที่มา: ANAN

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: ANAN

ABILITY TO GENERATE CASH

	แหล่งที่มา	มูลค่า (ล้านบาท)
Cash	- เงินสดในมือสิ้น 31.ม.ย. 66	4,823
ANANDA	- RTM Ananda 18 โครงการ	18,266
JV Projects	- RTM JV 11โครงการ	20,078
	(ตามสัดส่วน ANAN)	10,053
	- Serviced Apartment 5 โครงการ	12,943
	(ตามสัดส่วน ANAN 51%)	6,600
Land	- ที่ดิน (ราคาประเมิน)	5,398

ที่มา: ANAN

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้

2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

3. รายได้หลักมาจากการขายคองโดฯ 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
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	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)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	807	661	612	690
ต้นทุนขาย	619	627	436	506
กำไรขั้นต้น	188	34	176	184
ค่าใช้จ่ายในการขาย	409	501	389	394
ดอกเบี้ยจ่าย	184	184	239	250
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	313	79	294	278
รายได้อื่น	107	119	120	129
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	17	(453)	(39)	(54)
ภาษีเงินได้	3	(97)	14	29
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(31)	(29)	(7)	(2)
รายการพิเศษอื่น ๆ	1	430	-	-
กำไรสุทธิ	(16)	45	(60)	(85)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(18)	(385)	(60)	(85)
ยอดขาย (QoQ)	-12.3%	-18.0%	-7.5%	12.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.4%	5.1%	28.7%	26.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-57.8%	2095.4%	-84.5%	41.9%
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)
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
เบ็ดเตล็ดในการประมาณการ (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