

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 8 พฤษภาคม 2567

ฟื้นจุดต่ำ 1Q67 พร้อมฟื้นมากขึ้น 2Q67

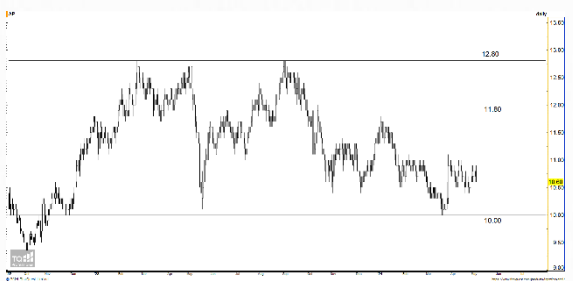
1Q67 กำไรตามคาด 1 พันล้านบาท ลดลง 32% YOY และ 24% QOQ ตามการโอนกรรมสิทธิ์ที่ลดลง เพราะไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ และคอนโดฯ พร้อมอยู่เต็ม เหลือขายน้อยลง ขณะที่กลุ่มสินค้าแนวราบมีปัญหาด้านกำลังซื้อและ REJECTION RATE สูงขึ้น กดดันยอดโอนฯ, มาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไร JV ลดลง จากกำไรต่ำสุดของปีผ่านพ้น 1Q67 และรอฟื้นตัวมากขึ้นตั้งแต่ 2Q67 หนุนจากเปิดโครงการแนวราบใหม่, ส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ใน 2Q-3Q67 และอานิสงส์จากมาตรการลดค่าโอนฯ-จดจำนอง ซึ่ง AP มีสัดส่วน 52% ของพอร์ตสินค้าพร้อมขาย และ 56% ของ BACKLOG รวมทั้งจะได้ประโยชน์ส่วนนี้ คงแนะนำ OUTPERFORM ด้วย FV 16.00 บาท ยังชอบด้วยการมี BACKLOG ระดับสูง, พอร์ตสินค้าหลากหลาย, การเงินแข็งแกร่ง และปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,877	6,054	6,283	6,467	6,658
Norm Profit (ลบ)	5,793	6,045	6,283	6,467	6,658
Norm EPS (บาท)	1.84	1.92	2.00	2.06	2.12
PER (เท่า)	5.8	5.6	5.4	5.2	5.1
DPS (บาท)	0.65	0.70	0.71	0.72	0.73
Dividend Yield (%)	6.1	6.5	6.6	6.7	6.8
BV (บาท)	11.7	13.0	14.2	15.6	17.0
PBV (เท่า)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	7.5	8.4	8.1	8.0	7.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 10.00 บาท
 แนวต้าน : 11.80/12.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

AP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	10.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	16.00
Upside (%)	49.5
Dividend yield (%)	6.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.00	1.98	1%
2568F	2.06	2.06	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

กำไร 1Q67 อ่อนตัวตามคาดและเป็นจุดต่ำสุดของปี

งวด 1Q67 กำไรตามคาด 1 พันล้านบาท และถือเป็นจุดต่ำสุดของปี โดยกำไรลดลง 32% yoy และ 24% qoq ตามการโอนกรรมสิทธิ์ที่ลดลง เพราะไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ทั้งของ AP และ JV กอปรกับคอนโดฯ พร้อมอยู่เดิมมีมูลค่าเหลือขายน้อยลง ทดเชยด้วยกันภาพตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว โดยเฉพาะกลุ่มแนวราบเจอปัญหาด้านกำลังซื้อและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อของแบงก์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ อ่อนตัว 17% yoy และ 16% qoq อยู่ที่ 7.6 พันล้านบาท และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมจากโครงการ JV ลดลง 43% yoy และ 35% qoq อยู่ที่ 136 ล้านบาท ด้าน Gross Margin ขายฯ ลงมาที่ 33.7% จากเฉลี่ย 35% งวดปีก่อน และงวดก่อน จาก Product Mix เป็นหลัก ทั้งนี้แม้สามารถคุมค่าใช้จ่ายขายบริหารอย่างรัดกุม โดยลดลง 11% yoy และ 22% qoq แต่ฐานรายได้ที่ลดลงมากกว่า ทำให้ SG&A/Sales 20.8% เพิ่มขึ้นจาก 19.7% งวดปีก่อน (แต่ลดลงจาก 22.9% งวดก่อน) สำหรับโครงสร้างการเงินยังแข็งแรง มี Net Gearing ทรงตัวต่ำที่ 0.8 เท่า

ยอด Presale จะสูงขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่

เนื่องจากช่วงเดือน เม.ย. 2567 มีวันหยุดยาวมากกว่าทุกปีในเทศกาลสงกรานต์ และการเปิดโครงการใหม่มีเพียง 2 โครงการแนวราบใหม่แบรนด์ Pleno มูลค่า 1.86 พันล้านบาท (มียอดจองเฉลี่ย 21-23%) ทำให้ยอด Presale รวมเดือน เม.ย. อยู่ที่ 2.63 พันล้านบาท (-19% yoy) และ Presale สะสม 4M67 อยู่ที่ 1.23 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบ 8.7 พันล้านบาท) ลดลง 13.8% yoy

ภายใต้กำหนดการเปิดโครงการใหม่ 20 โครงการ มูลค่าเกือบ 2.6 หมื่นล้านบาท (ในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ 4 โครงการ มูลค่า 8.6 พันล้านบาท ตั้งเป้าหมายยอดขายทั้งปีเฉลี่ย 30-40%) ที่จะทยอยเปิดเดือน พ.ค.-มิ.ย. 2567 คาดช่วยสนับสนุนให้ยอด Presale 2Q67 ดีกว่า 1Q67 ที่มียอดขาย 9.67 พันล้านบาท พร้อมคาดหวังใกล้เคียง 2Q66 ที่ 1.26 หมื่นล้านบาท และคาดยอดขายยืนต่อเนื่องไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาท/ไตรมาสใน 2H67 สนับสนุนจากแผนเปิดโครงการใหม่เพิ่มอีก 22 โครงการ มูลค่า 2.5 หมื่นล้านบาท (งวด 3Q67 เฉลี่ย 1.5 หมื่นล้านบาท และ 1 หมื่นล้านบาทใน 4Q67) และโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนาที่ยังมีมูลค่าเหลือขายอีก 1.12 แสนล้านบาท ซึ่งในส่วนนี้สัดส่วนราว 52% อยู่ในกลุ่มราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท ที่จะได้รับประโยชน์จากมาตรการลดค่าโอนฯ-จดจำนองของภาครัฐที่มีผลบังคับใช้ 9 เม.ย. -31 ธ.ค. 2567

EQUITY TALK

เตรียมส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ เริ่ม 2 โครงการใน 2Q67

ณ สิ้น เม.ย. 2567 มี Backlog 3.66 หมื่นล้านบาท (รวม JV) ซึ่งสัดส่วน 56% อยู่ในกลุ่มราคาต่ำกว่า 7 ล้านบาท และ Backlog ของบริษัทเองที่พร้อมส่งมอบในช่วง 9M67 อยู่ที่ 1.66 หมื่นล้านบาท (รองรับ 60% ของปีโอนฯ ปีนี้ที่ 4 หมื่นล้านบาท) ส่วนนี้เป็นแนวราบ 1.5 หมื่นล้านบาท ที่จะมาสนับสนุนต่อยอดโอนฯ แนวราบ 2Q67 และต่อเนื่อง 2H67 นอกเหนือจากการเปิดโครงการแนวราบใหม่จำนวนมาก ส่วนคอนโดฯ ของบริษัทเอง มีกำหนดส่งมอบ 1 โครงการใหม่ คือ Aspire รัชโยธิน (มูลค่า 1.5 พันล้านบาท ขาย 97% เริ่มโอนฯ เม.ย. ล่าสุดโอนไปกว่า 30%) สำหรับ Backlog ของ JV ที่จะส่งมอบใน 9M67 มีอยู่ 6.7 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นของคอนโดฯ JV ใหม่ 2 โครงการ คือ Life พลซ-ลาดพร้าว (JV) มูลค่า 3.5 พันล้านบาท (จอง 58%) ปลาย เม.ย. และ Life พระราม 4-อโศก (JV) มูลค่า 6.5 พันล้านบาท (ขาย 48%) เดือน ก.ค. 2567 เข้ามาเพิ่มต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น จึงประเมินทิศทางกำไรตั้งแต่ 2Q-4Q67 จะเติบโตเป็นขาขึ้น QoQ โดยฝ่ายวิจัยคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2567 ที่ 6.28 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% yoy

แนะนำ Outperform...FV 16.00 บาท

จากกำไรต่ำสุดของปีผ่านพ้นไปแล้ว 1Q67 และรอการฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q67 หนุนจากการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ข้างต้น ขณะที่ Valuation ยังน่าสนใจด้วย PER ซื้อขายเฉลี่ย 5 เท่า และให้ผลตอบแทนเงินปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี นอกจากนี้ AP ถือเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการหลักที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐ รวมถึงการมีผลิตภัณฑ์หลากหลายทั้งในเชิงทำเล และรูปแบบสินค้า เพิ่มโอกาสในการขายทันที หากตลาดฟื้นกลับเมื่อเห็นสัญญาณเศรษฐกิจไทยดีขึ้น หรือดอกเบี้ยมีการปรับลง ซึ่งคาดเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี จึงแนะนำให้ Outperform ด้วย FV ปี 2567 ที่ 16.00 บาท (PER 8 เท่า)

แผนเปิดแนวราบใหม่ 2Q67

Q2 2024 NEW LOW RISE LAUNCH
18 PROJECTS (THB 19,110 million)

SINGLE DETACHED HOUSE
(5 PROJECTS THB 8,550 million)

SEMI DETACHED HOUSE - TOWNHOUSE
(13 PROJECTS THB 10,560 million)

ที่มา: AP

แผนเปิดคอนโดฯ ใหม่ 2Q67

Q2 2024 NEW CONDOMINIUM LAUNCH
4 PROJECTS (THB 8,600 million)
AP Condo THB 3,800 million | JV Condo 4,800 million

aspire ARUN PRIVE
THB 500 million
170 units (AP)

aspire REAL KIYAWONG
THB 4,800 million
1,274 units (JV)

aspire CHARANPHAK STATION
THB 800 million
270 units (AP)

Life CHAROENNAKHON SATHORN
THB 2,500 million
580 units (AP)

ที่มา: AP

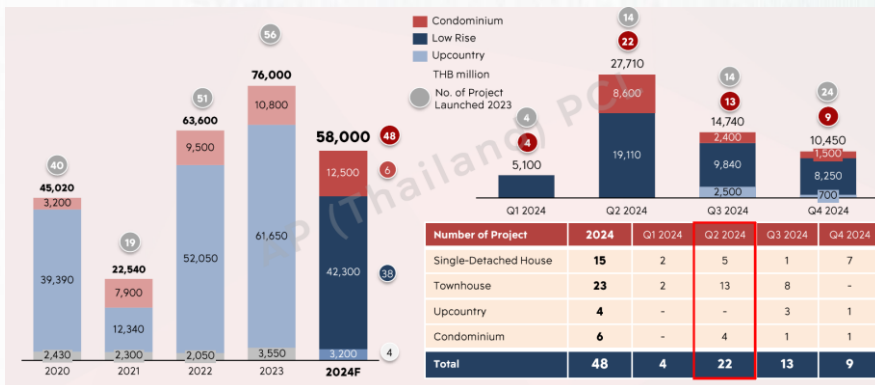
EQUITY TALK

โครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา ณ 1Q67 แยกตามระดับราคา



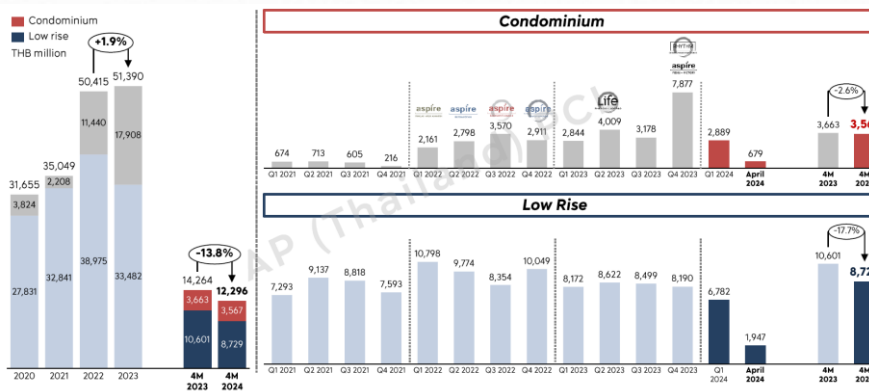
ที่มา: AP

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



ที่มา: AP

ยอด PRESALE เม.ย. 2567 และ 4M67



ที่มา: AP

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ส่งเสริมให้มีการออกแบบโครงการภายใต้แนวความคิดการอนุรักษ์พลังงานและสิ่งแวดล้อม โดยนำแนวความคิดก่อสร้างอาคารสีเขียวมาใช้ รวมถึงเลือกผลิตภัณฑ์ที่ได้มาตรฐานการประหยัดพลังงาน เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม มาใช้ในโครงการ เช่น ไม้ใช้ไม้ผลิตวัสดุก่อสร้างที่ใช้แร่ใยหิน (Asbestos)
- ตั้งเป้าในการจัดการมลพิษทางอากาศ โดยลดปริมาณฝุ่น PM2.5 ที่เกิดจากโครงการก่อสร้างให้ลดลงเท่ากับระดับปลอดภัย (20 microgram/cubic meter) และลดข้อร้องเรียนจากชุมชนรอบเขตก่อสร้างด้านปัญหามลพิษทางอากาศเป็น 0

Social (S)

- สนับสนุนให้ทุกคนมีชีวิตดี ๆ ที่เลือกเองได้ ผ่านการก่อตั้งสถาบัน AP Academy ส่งเสริมทักษะให้กับพนักงานในองค์กรกว่า 2 พันคน ให้ความรู้ตั้งรับกับกฎกติกาโลกใหม่, โครงการ AP Open House ที่จัดขึ้นเพื่อส่งต่อความรู้จากประสบการณ์จริงให้กับนักศึกษา เพื่อสร้างแรงงานที่มีคุณภาพกลับสู่สังคม รวมถึงลงทุนก่อตั้ง SEAC ศูนย์พัฒนาและส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดชีวิตแห่งภูมิภาคอาเซียน
- มุ่งมั่นที่จะนำความรู้ ความเชี่ยวชาญของบริษัทในการพัฒนาและออกแบบพื้นที่ว่างที่ไม่ได้ถูกใช้ประโยชน์ในชุมชน เปลี่ยนเป็นพื้นที่สาธารณะที่ช่วยเสริมคุณภาพชีวิตของชุมชน โดยที่ผ่านมามีการพัฒนาพื้นที่ชุมชนคลองเตย 2 และซอยพิพัฒน์ 2 เปลี่ยนเป็นลานกีฬาสาธารณะ สนามฟุตบอลเล่นกีฬา

Governance (G)

- มุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจด้านความเป็นธรรม โปร่งใส ตามหลักการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการต่อต้านคอร์รัปชัน เช่น นโยบายแจ้งเบาะแสภายใน, นโยบายและแนวปฏิบัติการให้/รับของขวัญ เป็นต้น เพื่อให้ทุกคน ทุกระดับในบริษัท ปฏิบัติอย่างเคร่งครัด

ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

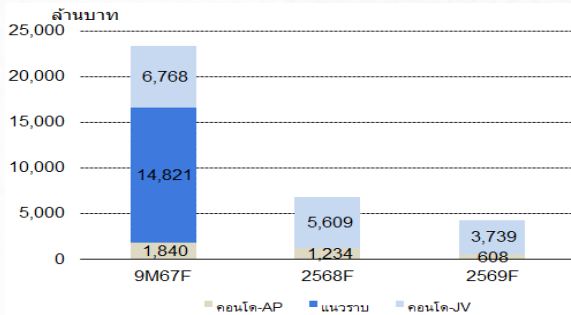
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% YoY	% QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	8,689	8,592	9,144	9,009	9,765	9,009	7,607	-16.8%	-15.6%	36,927	37,522	-1.6%
ต้นทุนรวม	5,937	5,756	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	-14.5%	-13.4%	24,148	25,475	-5.2%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	5,876	5,696	5,899	5,739	6,429	5,841	5,041	-14.5%	-13.7%	23,908	25,260	-5.4%
กำไรขั้นต้น	3,046	3,090	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	-17.6%	-16.4%	13,897	13,064	6.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,805	2,020	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	-11.0%	-22.4%	7,520	7,248	3.8%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	324	284	238	289	317	211	136	-42.8%	-35.3%	1,055	1,233	-14.4%
กำไรสุทธิ	1,419	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	-31.8%	-24.5%	6,054	5,877	3.0%
Norm Profit (บาท)	1,337	1,152	1,478	1,544	1,696	1,326	1,008	-31.8%	-23.9%	6,045	5,793	4.4%
Norm EPS (บาท)	0.43	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	-31.8%	-23.9%	1.92	1.84	4.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.9%	34.9%	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%	35.7%			36.5%	33.9%	
Gross Margin ขายฯ (%)	32.4%	33.7%	35.5%	36.3%	34.2%	35.2%	33.7%			35.3%	32.7%	
Norm Profit Margin (%)	14.9%	13.0%	15.7%	16.6%	16.9%	14.3%	12.7%			15.9%	15.0%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG สิ้น เม.ย. 2567 รวม 3.66 หมื่นล้านบาท



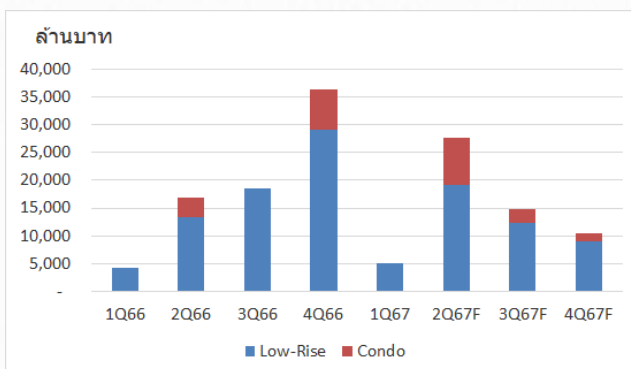
ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2567

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Aspire Ratchayothin	1,500	97%	เม.ย. 67
Life Pahon-Ladproa (JV)	3,500	58%	เม.ย. 67
Life Rama 4- Asoke (JV)	6,500	48%	ก.ค. 67

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	38,045	41,292	43,132	44,834
ต้นทุนขาย	24,148	26,663	27,858	28,962
กำไรขั้นต้น	13,897	14,629	15,274	15,872
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,520	7,845	8,195	8,518
ดอกเบี้ยจ่าย	258	291	294	301
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	1,055	1,038	965	928
รายได้อื่น	342	83	85	88
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,348	7,613	7,836	8,068
ภาษีเงินได้	1,304	1,332	1,371	1,412
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	3	3	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,054	6,283	6,467	6,658
EPS	1.92	2.00	2.06	2.12
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,045	6,283	6,467	6,658
Norm EPS	1.92	2.00	2.06	2.12
การเติบโตของยอดขาย	-1.3%	8.5%	4.5%	3.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	4.4%	3.9%	2.9%	3.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.5%	35.4%	35.4%	35.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.9%	15.2%	15.0%	14.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	9,282	10,068	9,287	7,939
ต้นทุนขาย	5,796	6,495	5,893	5,102
กำไรขั้นต้น	3,486	3,572	3,394	2,837
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,725	1,818	2,125	1,649
ดอกเบี้ยจ่าย	81	49	53	123
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	289	317	211	136
รายได้อื่น	108	22	179	29
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,897	2,034	1,630	1,231
ภาษีเงินได้	353	338	305	222
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	(0)	0	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	10	-
กำไรสุทธิ	1,544	1,696	1,335	1,008
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,544	1,696	1,326	1,008
ยอดขาย (QoQ)	-1.3%	8.5%	-7.8%	-14.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.6%	35.5%	36.5%	35.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	4.5%	9.8%	-21.9%	-23.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.50	3.50	3.48	3.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.13	0.13	0.12	0.12
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	305.90	311.81	352.52	351.67
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.36	0.35	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.73	8.44	8.29	8.27
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.06	0.97	0.92	0.84
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	0.72	0.68	0.62
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.0%	7.3%	7.1%	6.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.6%	14.7%	13.8%	13.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ AP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	6,054	6,283	6,467	6,658
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,845	1,621	1,662	1,711
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	234	246	258	271
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,055)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(17,914)	(5,892)	(7,101)	(5,919)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(10,836)	2,258	1,286	2,721
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(170)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(59)	(138)	(152)	(167)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(228)	(138)	(152)	(167)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	13,632	127	1,179	(193)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(133)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,045)	(2,218)	(2,249)	(2,281)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	11,454	(2,091)	(1,070)	(2,473)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	391	28	64	80
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,041	2,069	2,133	2,213
ลูกหนี้การค้า	145	120	125	130
สินค้าคงคลัง	71,705	76,007	81,328	85,394
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	681	681	681	681
เงินลงทุนระยะยาว	5,702	5,702	5,702	5,702
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,381	1,519	1,671	1,838
สินทรัพย์รวม	83,944	88,387	93,928	98,247
เจ้าหนี้การค้า	3,033	3,287	3,435	3,571
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	13,428	14,399	15,888	17,419
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,868	4,868	4,868	4,868
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	20,964	20,119	19,809	18,086
หนี้สินรวม	43,206	43,587	44,913	44,857
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	37,522	41,587	45,804	50,182
ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,757	44,822	49,040	53,417
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(22)	(25)	(27)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	83,944	88,387	93,928	98,247
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	51,390	53,319	55,435	57,547
การบันทึกรายได้จากการขาย	36,927	40,157	41,963	43,630
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,118	1,135	1,169	1,204
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.5%	35.4%	35.4%	35.4%
Gross Margin ขายฯ (%)	35.3%	34.3%	34.3%	34.3%
Norm Profit Margin (%)	15.9%	15.2%	15.0%	14.9%
SG&A/Sale (%)	19.8%	19.0%	19.0%	19.0%
Effective Tax Rate (%)	17.7%	17.5%	17.5%	17.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส