

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

### กำไร 2Q67 ตามคาด พร้อมขยับขึ้นต่อ 3Q67

กำไร 2Q67 ตามคาด 1.26 พันล้านบาท เติบโต 26% QOQ ตามการส่งมอบทั้ง แนวราบและคอนโดฯ ใหม่ 2 โครงการ หนุนต่อยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไรเพิ่ม แต่ หากเทียบกับ 2Q66 กำไรลดลง 18% YOY จากมาร์จิ้นและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม ลดลง โดย 1H67 กำไรปกติ 2.28 พันล้านบาท คิดเป็น 44% ของเป้ากำไรทั้งปี

คงประมาณการเดิม และ OUTPERFORM ที่ FV 13.30 บาท จากทิศทางกำไร 3Q67 เติบโตต่อเนื่อง QOQ และ 2H67 จะดีกว่า 1H67 หนุนจากการมี BACKLOG แนวราบรอส่งมอบ, เปิดขายแนวราบใหม่ และโอนต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ที่สร้างเสร็จไตรมาส 2 รวมถึงอีก 1 คอนโดฯ JV ใหม่ที่มีกำหนดโอนฯ 3Q67 ด้าน โครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง NET GEARING ต่ำ 0.83 เท่า คาดนำไปสู่เงินปันผลปีนี้ สูงถึง 7.6% ต่อปี และราคาหุ้นมี PER ช้อย่ายต่ำกว่า 5 เท่า

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,877	6,054	5,229	5,586	5,765
Norm Profit (ลบ)	5,793	6,045	5,229	5,586	5,765
Norm EPS (บาท)	1.84	1.92	1.66	1.78	1.83
PER (เท่า)	4.3	4.1	4.7	4.4	4.3
DPS (บาท)	0.65	0.70	0.60	0.65	0.68
Dividend Yield (%)	8.3	8.9	7.6	8.3	8.7
BV (บาท)	11.7	13.0	14.0	15.1	16.3
PBV (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	6.3	7.3	8.1	7.9	7.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 7.30/7.00 บาท  
 แนวต้าน : 8.70/9.20 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

🕒 14 สิงหาคม 2567

## AP

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.85
ราคาเป้าหมาย (บาท)	13.30
Upside (%)	69.4
Dividend yield (%)	7.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.66	1.81	-8%
<b>2568F</b>	1.78	1.90	-7%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

**UNDERPERFORM:** บริษัทที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## กำไร 2Q67 ตามคาด...ดีขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY

งวด 2Q67 กำไรตามคาด 1,269 ล้านบาท ขยายตัว 26% qoq หนุนจากรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 24% qoq เท่ากับ 9.44 พันล้านบาท จากแนวราบ 7.7 พันล้านบาท มาจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog คงค้าง และคอนโดฯ 1.74 พันล้านบาท โดยราว 1.2 พันล้านบาท มาจากการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ของบริษัทเอง คือ คือ Aspire ริชโยธิน มูลค่า 1.5 พันล้านบาท ขณะเดียวกันยังมีส่งมอบคอนโดฯ JV ใหม่อีก 1 โครงการ คือ JV Life พหลฯ-ลาดพร้าว มูลค่า 3.5 พันล้านบาท (ขาย 58% โอนฯ 15%) ทำให้เกิดการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น 13% qoq เท่ากับ 154 ล้านบาท ขณะที่ Gross Margin ขายฯ ลดลงอยู่ที่ 33.1% (มาร์จิ้นแนวราบ 33% และ 33.4% คอนโดฯ) จาก 33.7% งวดก่อน เหตุจากการเปลี่ยนแปลงของ Product Mix แต่ที่ชัดเจนได้กับ SG&A/Sales ลดลงเหลือ 19% เทียบกับ 20.8% งวดก่อน ตามฐานรายได้เพิ่มขึ้น

ในเชิง YoY กำไร 2Q67 ลดลง 18% จาก 2Q66 เหตุจากมาร์จิ้นอ่อนตัวเป็นหลัก อยู่ที่ 33.1% จากระดับสูงกว่าปกติที่ 36.3% ซึ่งมีการโอนกรรมสิทธิ์โครงการบ้านที่มีมาร์จิ้นสูง และมีการบันทึกกลับต้นทุนในบางโครงการคอนโดฯ ทำให้มาร์จิ้นแนวราบและคอนโดฯ งวดปีก่อนสูงกว่างวดอื่น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรร่วมอ่อนตัว 47% จาก 2Q66 ที่รับรู้สูงถึง 289 ล้านบาท โดยทั้งหมดไม่สามารถหักล้างกับยอดโอนฯ เพิ่มขึ้น 4.8% yoy หนุนจากกลุ่มคอนโดฯ

## Presale 7M67 คิดเป็น 59% ของเป้าหมายวิจัยทั้งปี

สถานการณ์การขายเดือน ก.ค. 2567 ยังมีโมเมนตัมที่ดี ด้วยยอดขาย 5.46 พันล้านบาท (+16.5% yoy) เป็นแนวราบ 3.38 พันล้านบาท (เทียบกับค่าเฉลี่ย 1H67 อยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท/เดือน) สนับสนุนด้วยการขายต่อเนื่องของโครงการแนวราบที่เปิดใหม่จำนวนมากใน 2Q67 และเดือน ก.ค. เปิดเพิ่ม 3 โครงการ มูลค่า 2.3 พันล้านบาท (มียอดขายเฉลี่ย 22-37%) ขณะที่คอนโดฯ มียอดขายใหม่เพิ่มจาก Life เจริญนคร-สาทร มูลค่า 2.5 พันล้านบาท (ยอดจอง 46.2%) ที่เพิ่งเปิดปลาย มิ.ย. ทำให้ยอดขายคอนโดฯ รวม 2.07 พันล้านบาท หนุน 7M67 Presale รวม 2.95 หมื่นล้านบาท (+4% yoy)

คาดแนวโน้มยอดขายช่วงที่เหลือของปียังมีโอกาสเพิ่มขึ้น ตามแผนเปิดโครงการใหม่ 2H67 รวม 25 โครงการ มูลค่า 2.74 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ 3 โครงการ รวม 4.7 พันล้านบาท) โดยกรอบเวลาการเปิดโครงการใหม่จะเกิดขึ้นใน 3Q67 จำนวน 12 โครงการ มูลค่า 9.7 พันล้านบาท และอีก 13 โครงการ มูลค่า 1.77

# EQUITY TALK

หมื่นล้านบาท งวด 4Q67 ขณะเดียวกันยังมีโครงการเดิมที่มีมูลค่าคงเหลือขาย 1.24 แสนล้านบาท ในการขับเคลื่อนยอดขายสู่ประมาณการของฝ่ายวิจัยที่ 5 หมื่นล้านบาท (Presale 7M67 คิดเป็น 59% ของเป้าปีนี้) ดูมีโอกาสบรรลุได้ง่ายกว่าเป้าบริษัท 5.7 หมื่นล้านบาท (7M67 คิดเป็น 52%)

## 2H67 รุกเปิดแนวราบต่อเนื่อง + โอนฯ อีก 1 คอนโดฯ ใหม่

ปี 2567 ฝ่ายวิจัยคงเป้ารายได้ขายอสังหาฯ (ไม่รวม JV) ที่ 3.6 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 4.1 หมื่นล้านบาท) โดยสิ้น ก.ค. มี Backlog (ไม่รวม JV) รอรับรู้รายได้ 2H67 ทั้งสิ้น 1.74 หมื่นล้านบาท (รอรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 96%) เป็นของแนวราบ 1.69 หมื่นล้านบาท (ส่วนใหญ่รับรู้รายได้ 3Q67) และคอนโดฯ 572 ล้านบาท ที่เหลือในเติมเต็มเป้ารายได้ มาจากการเปิดขายแนวราบใหม่เพิ่มมูลค่า 2.27 หมื่นล้านบาท (ต่อเนื่องจาก 1H67 เปิดรวม 2.27 หมื่นล้านบาท) นอกจากนี้ยังมีการโอนฯ ของคอนโดฯ JV ซึ่งมี Backlog รอรับรู้รายได้ 2H67 อีก 6.27 พันล้านบาท โดยหลักเป็นของ Life พลัส-ลาดพร้าว ที่เพิ่งสร้างเสร็จปลาย 2Q67 และ Life พระราม 4-อโศก (มูลค่า 6.5 พันล้านบาท ขายเกือบ 60%) เตรียมส่งมอบเดือน ส.ค. นี้ เข้ามาหนุนผลประกอบการ 2H67 ดีกว่า 1H67 และผลักดันกำไรปกติปีนี้ 5.22 พันล้านบาท (กำไร 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 44% ของเป้ากำไรทั้งปี)

## Outperform ....ทิศทางกำไร 3Q67 จะสูงขึ้น QoQ

แนะนำ Outperform สำหรับ AP ที่ราคาสิ้นปี 2567 ที่ 13.30 บาท (อิง PER 8 เท่า) และเลือกเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของกลุ่มฯ จาก

- การดำเนินงาน 3Q67 คาดเติบโตต่อเนื่อง QoQ หนุนจากการมี Backlog แนวราบที่รอส่งมอบ 1.69 หมื่นล้านบาท และเปิดแนวราบใหม่มูลค่าราว 9 พันล้านบาท รวมถึงโอนกรรมสิทธิ์ต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ที่เสร็จตั้งแต่ ไตรมาส 2 และอีก 1 โครงการ JV ขนาดใหญ่ที่มีกำหนดส่งมอบ ก.ค. นี้
- โครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง ด้วย Net Gearing ต่ำ 0.83 เท่า ทำให้มีความพร้อมในการลงทุน และจ่ายเงินปันผลปีนี้สูง 7.6% ต่อปี (ปีละ 1 ครั้ง)
- Valuation น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะกลาง-ยาว ด้วย PER ช้อย่ายต่ำกว่า 5 เท่า และ PBV 0.6 เท่า

# 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.

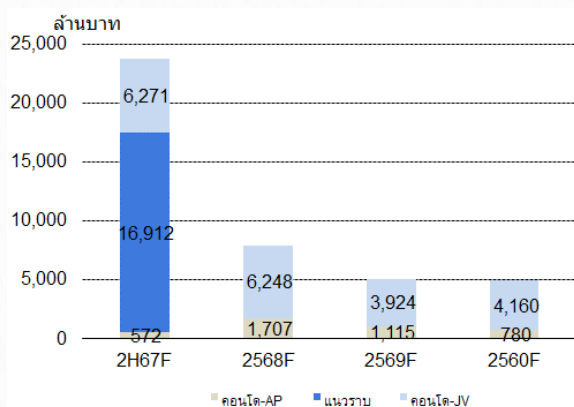
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% YoY	% QoQ	1H67	1H66	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	8,846	9,409	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789	5.5%	23.3%	17,728	18,691	-5.2%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	8,592	9,144	9,009	9,765	9,009	7,607	9,444	4.8%	24.2%	17,050	18,153	-6.1%
ต้นทุนรวม	5,756	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374	10.0%	24.9%	11,476	11,760	-2.4%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	5,696	5,899	5,739	6,429	5,841	5,041	6,318	10.1%	25.3%	11,360	11,638	-2.4%
กำไรขั้นต้น	3,090	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415	-2.0%	20.4%	6,252	6,931	-9.8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	2,020	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859	7.8%	12.8%	3,508	3,577	-1.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	284	238	289	317	211	136	154	-46.6%	13.2%	290	527	-44.9%
กำไรสุทธิ	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	-17.8%	25.8%	2,277	3,023	-24.7%
Norm Profit (บาท)	1,152	1,478	1,544	1,696	1,326	1,008	1,269	-17.8%	25.8%	2,277	3,023	-24.7%
Norm EPS (บาท)	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	-17.8%	25.8%	0.72	0.96	-24.7%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.9%	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%	35.7%	34.9%			35.3%	37.1%	
Gross Margin ขาย (%)	33.7%	35.5%	36.3%	34.2%	35.2%	33.7%	33.1%			33.4%	35.9%	
Norm Profit Margin (%)	13.0%	15.7%	16.6%	16.9%	14.3%	12.7%	13.0%			12.8%	16.2%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## BACKLOG ณ ก.ค. 2567 (รวม JV) ที่ 4.3 หมื่นลบ.



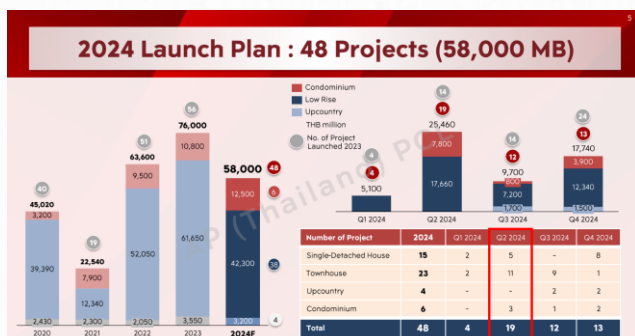
ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนเปิดโครงการใหม่ 3Q67



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	37,279	38,676	40,110
ต้นทุนขาย	24,148	24,159	25,068	26,002
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>13,897</b>	<b>13,120</b>	<b>13,607</b>	<b>14,108</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,520	7,307	7,542	7,821
ดอกเบี้ยจ่าย	258	560	566	576
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,055	918	1,102	1,102
รายได้อื่น	342	203	209	215
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,348	6,374	6,810	7,027
ภาษีเงินได้	1,304	1,147	1,226	1,265
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	3	3	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>6,054</b>	<b>5,229</b>	<b>5,586</b>	<b>5,765</b>
<b>EPS</b>	<b>1.92</b>	<b>1.66</b>	<b>1.78</b>	<b>1.83</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>6,045</b>	<b>5,229</b>	<b>5,586</b>	<b>5,765</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>1.92</b>	<b>1.66</b>	<b>1.78</b>	<b>1.83</b>
การเติบโตของยอดขาย	-1.3%	-2.0%	3.7%	3.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	4.4%	-13.5%	6.8%	3.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.5%	35.2%	35.2%	35.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.9%	14.0%	14.4%	14.4%

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	10,068	9,287	7,939	9,789
ต้นทุนขาย	6,495	5,893	5,102	6,374
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,572</b>	<b>3,394</b>	<b>2,837</b>	<b>3,415</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,818	2,125	1,649	1,859
ดอกเบี้ยจ่าย	49	53	123	173
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	317	211	136	154
รายได้อื่น	22	179	29	89
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,034	1,630	1,231	1,625
ภาษีเงินได้	338	305	222	357
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	0	(0)	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	10	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,696</b>	<b>1,335</b>	<b>1,008</b>	<b>1,269</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>1,696</b>	<b>1,326</b>	<b>1,008</b>	<b>1,269</b>
ยอดขาย (QoQ)	8.5%	-7.8%	-14.5%	23.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.5%	36.5%	35.7%	34.9%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	9.8%	-21.9%	-23.9%	25.8%

### อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.50	3.51	3.47	3.38
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.13	0.12	0.12	0.12
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	305.90	294.44	351.35	351.28
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.33	0.32	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.73	8.04	8.26	8.26
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.06	1.01	0.97	0.92
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	0.77	0.74	0.70
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.0%	6.1%	6.1%	6.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.6%	12.3%	12.2%	11.7%

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	5,229	5,586	5,765
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,845	1,705	1,790	1,838
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	234	246	258	271
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,055)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(17,914)	(6,273)	(7,263)	(6,067)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(10,836)</b>	<b>907</b>	<b>372</b>	<b>1,807</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(170)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(59)	(138)	(152)	(167)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(228)</b>	<b>(138)</b>	<b>(152)</b>	<b>(167)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	13,632	1,226	1,858	607
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(133)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,045)	(2,045)	(1,966)	(2,092)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>11,454</b>	<b>(819)</b>	<b>(108)</b>	<b>(1,485)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>391</b>	<b>(50)</b>	<b>112</b>	<b>155</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,041	1,990	2,102	2,257
ลูกหนี้การค้า	145	108	112	116
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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>83,944</b>	<b>88,296</b>	<b>93,885</b>	<b>98,277</b>
เจ้าหนี้การค้า	3,033	2,978	3,091	3,206
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	13,428	14,619	16,288	18,058
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,868	4,868	4,868	4,868
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	20,964	20,998	21,188	20,025
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>43,206</b>	<b>44,377</b>	<b>46,348</b>	<b>47,070</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	37,522	40,706	44,326	47,999
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>40,757</b>	<b>43,941</b>	<b>47,561</b>	<b>51,234</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(22)	(25)	(27)
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>83,944</b>	<b>88,296</b>	<b>93,885</b>	<b>98,277</b>
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	51,390	50,085	52,454	54,177
การบันทึกรายได้จากการขาย	36,927	36,080	37,441	38,838
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,118	1,199	1,235	1,272
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.5%	35.2%	35.2%	35.2%
Gross Margin ขายฯ (%)	35.3%	33.7%	33.7%	33.7%
Norm Profit Margin (%)	15.9%	14.0%	14.4%	14.4%
SG&A/Sale (%)	19.8%	19.6%	19.5%	19.5%
Effective Tax Rate (%)	17.7%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส