

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

โครงการใหม่จะช่วยหนุนยอดขาย 4Q67

ยอดขาย 4Q67 มีโมเมนตัมตามการเปิดโครงการใหม่ โดย ต.ค. ทำได้ 2.83 พันล้านบาท ก่อนเพิ่มเป็น 4.3 พันล้านบาทในเดือน พ.ย. หลังเปิดเพิ่ม 4 โครงการใหม่ สำหรับเดือน ธ.ค. ที่มีแผนเปิดอีก 7 โครงการ คาดเข้ามาช่วยผลักดันยอดขายเพิ่มเติมให้ 4Q67 ทะลุเกิน 1 หมื่นล้านบาท (แต่ต่ำกว่า 3Q67 ที่ 1.34 หมื่นล้านบาท และ 1.6 หมื่นล้านบาทใน 4Q66 ซึ่งมีแรงหนุนจากยอดขายคอนโดฯ ใหม่)

แนะนำ OUTPERFORM จาก 1) พื้นฐานธุรกิจและฐานะการเงินแข็งแกร่ง 2) ทิศทางกำไร 4Q67 คาดเพิ่ม YOY และยืนระดับสูง QOQ ขณะที่กำไรปี 2568 จะพลิกกลับมาเติบโตเป็นบวกราว 7% YOY และ 3) PER ช้อยาย 5 เท่า, PBV 0.6 เท่า และเงินปันผลปีละ 1 ครั้ง โดยปี 2567 คาดหุ้นละ 0.60 บาท หรือ 6.6%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,877	6,054	5,229	5,586	5,764
Norm Profit (ลบ)	5,793	6,045	5,229	5,586	5,764
Norm EPS (บาท)	1.84	1.92	1.66	1.78	1.83
PER (เท่า)	4.9	4.7	5.4	5.1	4.9
DPS (บาท)	0.65	0.70	0.60	0.65	0.68
Dividend Yield (%)	7.2	7.7	6.6	7.2	7.5
BV (บาท)	11.7	13.0	14.0	15.1	16.3
PBV (เท่า)	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	6.8	7.8	8.6	8.4	8.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 8.45 บาท
 แนวต้าน : 9.35/10.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



9 ธันวาคม 2567

AP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	9.05
ราคาเป้าหมาย (บาท)	14.20
Upside (%)	56.9
Dividend yield (%)	7.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.66	1.67	0%
2568F	1.78	1.81	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

สถานการณ์ขาย 4QTD เป็นไปตามการเปิดโครงการใหม่

สถานการณ์การขาย 4Q67 มีโมเมนตัมตามการเปิดโครงการใหม่ สะท้อนจากเดือน ต.ค. ที่ยังไม่มีเปิดขายโครงการใหม่ ทำให้ยอดขายไม่สูงนักอยู่ที่ 2.83 พันล้านบาท (เป็นแนวราบ 2.22 พันล้านบาท) ก่อนเพิ่มเป็นราว 4.3 พันล้านบาทในเดือน พ.ย. ซึ่งได้แรงสนับสนุนจากเปิด 4 โครงการใหม่ มูลค่า 4.54 พันล้านบาท เป็นคอนโดฯ 1 โครงการของบริษัทเอง ภายใต้แบรนด์ใหม่ Good Day สุขุมวิท 93 มูลค่า 1.1 พันล้านบาท (สิ้น พ.ย.มียอดขาย 30% จากวันเปิดตัว 24-25 พ.ย.) และแนวราบ 3 โครงการ (เป็นทาวน์โฮม 2 โครงการ และบ้านเดี่ยวต่างจังหวัด 1 โครงการ) มูลค่า 3.44 พันล้านบาท (มียอดจองเฉลี่ย 20%) ส่งผลให้ยอดขาย 4QTD (ต.ค.-พ.ย.) คาดเท่ากับ 7.13 พันล้านบาท

ภายใต้ 4Q67 ที่มีกำหนดเปิด 11 โครงการ รวมมูลค่า 1.8 หมื่นล้านบาท ทำให้เดือน ธ.ค. นี้จะเหลือปิดขาย 7 โครงการ มูลค่า 1.3 หมื่นล้านบาท (เป็นบ้านเดี่ยวทั้งหมด และส่วนใหญ่อยู่กลุ่มระดับบน) คาดเข้ามาสนับสนุนยอดขายเพิ่มเติม (ภายใต้เงื่อนไขไม่มีเงื่อนไขเปิดโครงการ) และผลักดัน Presale 4Q67 ยืนเหนือ 1 หมื่นล้านบาท (แต่อาจต่ำกว่า 3Q67 ที่ 1.34 หมื่นล้านบาท และ 1.6 หมื่นล้านบาทใน 4Q66 ซึ่งทั้ง 2 ไตรมาสได้แรงหนุนจากยอดขายคอนโดฯ ใหม่) โดยทั้งปี 2567 ฝ่ายวิจัยคงคาดยอดขายรวม 5 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน (11M67 รวม 4.5 หมื่นล้านบาท สัดส่วน 89% ของเป้าทั้งปี)

สำหรับปี 2568 บริษัทอยู่ระหว่างทำแผนธุรกิจ เบื้องต้นยังคงตั้งเป้าหมายและยอดโอนกรรมสิทธิ์เติบโตจากปีนี้ แม้การเปิดโครงการใหม่อาจลดลงจากปีนี้ที่มูลค่า 5.8 หมื่นล้านบาท จากกลุ่มแนวราบเปิดน้อยลง เนื่องจากยังมีสินค้าพร้อมขายจำนวนมากที่สามารถรองรับการเติบโต (ณ สิ้น 3Q67 มีโครงการพร้อมขาย 181 โครงการ รวม 1.18 แสนล้านบาท ในส่วนนี้เป็นแนวราบราว 1 แสนล้านบาท) แต่คอนโดฯ คาดเปิดเพิ่มจากปีนี้ที่มีมูลค่า 9.9 พันล้านบาท (คงเน้นหลักกลุ่มกลาง-กลางบน แบรนด์ Life และ Aspire มีราคาขายเฉลี่ย +/- 1 แสนบาท/ตร.ม.)

Backlog จะเพิ่มเป็น 4.1 หมื่นล้านบาท รับรู้รายได้ถึงปี 2570

จากการเพิ่มขึ้นของยอดขาย 4QTD ข้างต้น จะเข้ามาเติมยอดขายที่รอรับรู้รายได้ หรือ Backlog (รวม JV) สิ้น พ.ย. 2567 (ยังไม่รวมหักการรับรู้รายได้ 4Q67) คาดเพิ่มเป็น 4.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะรับรู้รายได้ตั้งแต่ 4Q67-2570 โดย Backlog ส่วนนี้เป็นของแนวราบ 1.9 หมื่นล้านบาท ซึ่งกว่า 9 พันล้านบาทจะรับรู้รายได้ 4Q67 และที่เหลือพร้อมโอนฯ ปีหน้า ขณะที่คอนโดฯ สะสม Backlog เพิ่มเป็น 2.2 หมื่นล้านบาท หลัก ๆ เป็นของคอนโดฯ ใหม่ 9 โครงการ (เป็นของโครงการรูปแบบ JV

EQUITY TALK

จำนวน 4 โครงการ) ที่จะทยอยสร้างเสร็จพร้อมโอนฯ ทุกปีตลอด 3 ปีข้างหน้า (ปี 2568-2570) โดยการมี Backlog ระดับสูง ถือเป็นหลักประกันต่อการรับรู้รายได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต

Outperform.... ดึงดูดด้วย Valuation และปันผล

คงแนะนำ Outperform ราคาสิ้นปี 2568 ที่ 14.20 บาท (อิง PER 8 เท่า) ชอบด้วย

1. ความแข็งแกร่งของพื้นฐานธุรกิจที่มีการกระจายตัวถึงพอร์ตสินค้า และทำเลที่ตั้ง รวมถึงฐานะการเงินแข็งแกร่งด้วย Net Gearing ณ 3Q67 ต่ำ 0.74 เท่า เพิ่มโอกาสในการลงทุนขยายธุรกิจต่อเนื่อง
2. ทิศทางกำไร 4Q67 คาดเพิ่มจาก 4Q66 ที่มีกำไร 1.3 พันล้านบาท และยืนระดับสูงไม่ต่างจาก 3Q67 ที่ 1.45 พันล้านบาท หนุนจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog แนวราบสิ้น 3Q67 ที่จะรับรู้รายได้ปีนี้กว่า 9 พันล้านบาท, เปิดขายแนวราบใหม่ และโอนต่อเนื่องของคอนโดฯ JV
3. คาดกำไรปี 2568 อยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท พลิกกลับมาเติบโตเป็นบวกราว 7% จากปี 2567 คาดกำไร 5.23 พันล้านบาท (-14% yoy) สนับสนุนจากการมีสินค้าพร้อมขายหลากหลาย, Backlog คงค้างแนวราบ และการส่งมอบ 4 คอนโดฯ ใหม่ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท (ขายเฉลี่ย 74%)
4. Valuation ที่มี PER ช้อย่าย 5 เท่า, PBV 0.6 เท่า และ ผลตอบแทนเงินปันผลปีละ 1 ครั้ง โดยปี 2567 ประเมินจ่ายหุ้นละ 0.60 บาท หรือ 6.6% คาดเข้ามาช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ส่งเสริมให้มีการออกแบบโครงการภายใต้แนวคิดการอนุรักษ์พลังงานและสิ่งแวดล้อม โดยนำแนวคิดการก่อสร้างอาคารสีเขียวมาใช้ 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.

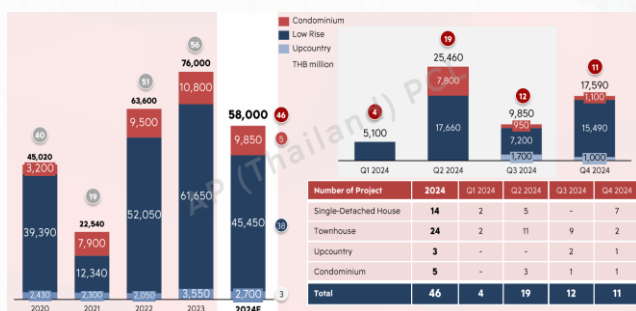
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% YoY	% QoQ	9M67	9M66	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	9,409	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789	9,948	-1.2%	1.6%	27,676	28,759	-3.8%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	9,144	9,009	9,765	9,009	7,607	9,444	9,620	-1.5%	1.9%	26,671	27,919	-4.5%
ต้นทุนรวม	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374	6,647	2.3%	4.3%	18,122	18,255	-0.7%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	5,899	5,739	6,429	5,841	5,041	6,318	6,601	2.7%	4.5%	17,960	18,067	-0.6%
กำไรขั้นต้น	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415	3,301	-7.6%	-3.3%	9,554	10,503	-9.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859	1,865	2.6%	0.3%	5,374	5,395	-0.4%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	238	289	317	211	136	154	341	7.5%	121.0%	631	844	-25.2%
กำไรสุทธิ	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	-14.5%	14.3%	3,727	4,719	-21.0%
Norm Profit (บาท)	1,478	1,544	1,696	1,326	1,008	1,269	1,450	-14.5%	14.3%	3,727	4,719	-21.0%
Norm EPS (บาท)	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	-14.5%	14.3%	1.18	1.50	-21.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%	35.7%	34.9%	33.2%			34.5%	36.5%	
Gross Margin ขาย (%)	35.5%	36.3%	34.2%	35.2%	33.7%	33.1%	31.4%			32.7%	35.3%	
Norm Profit Margin (%)	15.7%	16.6%	16.9%	14.3%	12.7%	13.0%	14.6%			13.5%	16.4%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่รายปี



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ 4Q67

Q4 2024 NEW PROJECTS LAUNCH
11 PROJECTS (THB 17,590 million)

DETACHED HOUSE	SEMI DETACHED TOWNHOUSE	UPCOUNTRY	CONDOMINIUM
7 PROJECT THB 13,050 million	2 PROJECT THB 2,440 million	1 PROJECT THB 1,000 million	1 AP PROJECT THB 1,100 million

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2568

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Aspire Arun Prive	500	33%	1Q68
Aspire Onnut Sation (JV)	3,000	81%	2Q68
Aspire Sukhumvit-Rama 4 (JV)	4,600	75%	3Q68
Aspire Vibha Victory	2,300	74%	3Q68

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
กำไรขั้นต้น	13,897	13,120	13,607	14,108
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	2	2
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,054	5,229	5,586	5,764
EPS	1.92	1.66	1.78	1.83
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,045	5,229	5,586	5,764
Norm EPS	1.92	1.66	1.78	1.83
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)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	9,287	7,939	9,789	9,948
ต้นทุนขาย	5,893	5,102	6,374	6,647
กำไรขั้นต้น	3,394	2,837	3,415	3,301
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,125	1,649	1,859	1,865
ดอกเบี้ยจ่าย	53	123	173	210
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	211	136	154	341
รายได้อื่น	179	29	89	255
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,630	1,231	1,625	1,779
ภาษีเงินได้	305	222	357	329
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	(0)	0	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,335	1,008	1,269	1,450
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,326	1,008	1,269	1,450
ยอดขาย (QoQ)	-7.8%	-14.5%	23.3%	1.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.5%	35.7%	34.9%	33.2%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-21.9%	-23.9%	25.8%	14.3%
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%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	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	5,764
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,845	1,705	1,790	1,839
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)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(10,836)	907	372	1,807
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	1,226	1,859	607
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(133)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,045)	(2,045)	(1,966)	(2,092)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	11,454	(819)	(107)	(1,485)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	391	(50)	112	155
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,041	1,990	2,102	2,258
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
สินทรัพย์รวม	83,944	88,296	93,885	98,278
เจ้าหนี้การค้า	3,033	2,978	3,091	3,206
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	13,428	14,619	16,288	18,059
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,868	4,868	4,868	4,868
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	20,964	20,998	21,188	20,025
หนี้สินรวม	43,206	44,377	46,348	47,071
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	37,522	40,706	44,326	47,998
ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,757	43,941	47,561	51,233
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(22)	(24)	(26)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	83,944	88,296	93,885	98,278
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	51,390	50,085	52,454	54,177
การบันทึกขายได้จากการขาย	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