

LH

Neutral

## เยี่ยมชมโรงแรมระดับ Luxury...GCP ลุมพินี

### Flash Points

- มีมุมมองเชิงบวก หลังเข้าเยี่ยมชมโครงการ GCP ลุมพินี ประกอบด้วยโรงแรมระดับ Luxury และออฟฟิศ พร้อม Grand Opening วันที่ 27 มี.ค. นี้ คาดประสบความสำเร็จไม่แพ้โครงการอื่น จากทำเลที่ตั้งใจกลาง CBD และสิ่งอำนวยความสะดวกครบครัน
- เดินหน้าลงทุนต่อเนื่องในโรงแรมใหม่อีก 3 แห่ง (ราชดำริ พญาไทแห่งที่ 3 และโซนท่าทวน) พร้อมทยอยเปิดทุกปีในปี 2569-2571

### Impact Insight

- บริษัทคาดการณ์ได้โครงการลุมพินีปีแรกราว 850 ล้านบาท และสามารถทำจุดคุ้มทุนในระดับ EBITDA ส่วนจุดคุ้มทุนสำหรับกำไร จะต้องมียอดรายได้หักเงิน 60% ซึ่งบริษัทตั้งเป้าเฉลี่ย 70-80% ในปีหน้า
- แผน Divest ขายเข้ากอง REIT ปกติจะเกิดขึ้น เมื่อโครงการดำเนินการแล้ว 3 ปี

### Execution

- แม้แผนขยายธุรกิจโรงแรมต่อเนื่อง จะหนุนต่อการสร้างการเติบโตของรายได้ค่าเช่า และยังสร้างโอกาสการทำกำไรผ่านการ Unlocked Value ในระยะยาว แต่ภาพระยะสั้นของธุรกิจหลักอย่างพัฒนาที่อยู่อาศัยยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ จึงคงแนะนำ Neutral และรอดูสถานการณ์จนกว่าจะเห็นยอดขายกลับมาฟื้นตัว ค่อยพิจารณาลงทุนรอบใหม่



ที่มา : LH

### Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 4.18 บาท

แนวต้าน : 4.74/5.55 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

4.30

Upside (%)

41.8

ราคาเป้าหมาย (บาท)

6.10

Dividend yield (%)

6.3

### Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.39	0.41	-5%
2569F	0.43	0.45	-4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### Sector Peers

(ราคา)	Market Cap	PE	PBV	Div Yield			
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F		
AP THAILAND PCL	27,212.03	5.06	4.84	0.58	0.53	7.1%	7.4%
SANSIRI PUB CO	27,479.71	5.37	5.18	0.54	0.51	9.5%	9.7%
LAND & HOUSES PC	51,383.77	10.05	9.35	0.95	0.93	7.3%	8.0%
SUPALAI PUB CO	33,201.92	5.60	5.38	0.58	0.55	8.1%	8.3%
SC ASSET CORP PC	10,607.61	5.68	5.04	0.42	0.40	7.1%	8.5%
ORIGIN PROPERTY	6,321.18	4.56	4.19	0.30	0.28	7.1%	7.9%
QUALITY HOUSES	16,821.58	7.07	6.95	0.54	0.53	8.0%	8.7%
LPN DEVELOPMENT	2,961.53	12.24	12.31	0.25	0.25	4.1%	4.3%
PRUKSA HOLDING P	11,051.95	9.67	9.03	0.26	0.25	8.1%	9.1%
ASSETWISE PCL	5,893.33	5.50	3.68	0.70	0.63	7.3%	10.8%

ที่มา : Bloomberg

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,482	5,491	4,631	5,171	5,826
Norm Profit (ล้านบาท)	5,789	4,088	4,631	5,171	5,826
Norm EPS (บาท)	0.48	0.34	0.39	0.43	0.49
EPS (บาท)	0.63	0.46	0.39	0.43	0.49
Norm PER (เท่า)	8.9	12.6	11.1	9.9	8.8
DPS (บาท)	0.50	0.32	0.27	0.30	0.34
Dividend Yield (%)	11.6	7.4	6.3	7.0	7.9
BV (บาท)	4.3	4.3	4.4	4.5	4.7
PBV (เท่า)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
EVEBITDA (เท่า)	12.4	15.4	14.4	13.6	12.9
ROE (%)	14.5	10.7	8.9	9.7	10.5

### ESG Assessment

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

## เยี่ยมชมโครงการ GCP ลุมพินี...โรงแรมแห่งที่ 8 ระดับ Luxury

วันนี้ (25 มี.ค. 2568) ฝ่ายวิจัยมีโอกาสเข้าเยี่ยมชมโครงการแกรนด์ เซ็นเตอร์ พอยต์ ลุมพินี (Grand Centre Point -GCP Lumpini) ซึ่งเป็นโครงการ Mixed Use ตั้งอยู่บนพื้นที่ 7 ไร่ ถนนพระราม 4 ใจกลาง CBD ใกล้สถานี MRT และทางด่วนพระราม 4 มูลค่าลงทุนรวม 4.8 พันล้านบาท ประกอบด้วยโรงแรมและออฟฟิศ

โดยในส่วนของโรงแรม ถือเป็นโรงแรมลำดับที่ 8 ของบริษัท แต่เป็นโรงแรมแห่งแรกที่อยู่ในระดับ Luxury Hotel มีขนาดใหญ่ที่สุดของกลุ่มฯ ด้วยจำนวน 512 ห้องพัก (สูง 50 ชั้น) มีจุดเด่นมากมายที่ดึงดูดกลุ่มลูกค้าเป้าหมายทั้งชาวไทยและต่างชาติ ตลอดจนกลุ่มจัดเลี้ยง/ประชุม/สัมมนา (MICE) เนื่องจากอยู่ในทำเลที่ตั้งเดินทางสะดวก ตลอดจนมีสิ่งอำนวยความสะดวก (Facilities) ครบครันและทันสมัย สามารถตอบโจทย์กลุ่มลูกค้าให้สามารถพักผ่อนและใช้บริการโรงแรมได้ทั้งวัน ไม่ว่าจะเป็นห้องพัก 3 รูปแบบ ขนาดตั้งแต่ 44-176 ตร.ม. ด้วยเตียงขนาดใหญ่ 8 ฟุต, สปา และออนเซนขนาดพื้นที่ 3 พันตร.ม. ที่ทางโรงแรมปล่อยพื้นที่ให้ Let's Relax (ของบริษัท SPA) เช่าและบริหาร รวมถึงรับรายได้ในเชิง Revenue Sharing, ห้องจัดเลี้ยง/ประชุม/สัมมนาขนาดพื้นที่กว่า 6 พันตร.ม. ทั้งแบบ Indoor และ Outdoor มาพร้อม LED ขนาดใหญ่ และเทคโนโลยีแสง สี เสียงทันสมัย สามารถรองรับแขกมากกว่า 1 พันคน และที่จอดรถมากถึง 1 พันคัน ซึ่งในส่วนงานจัดเลี้ยงเริ่มเปิดบริการตั้งแต่ 1 มี.ค. ที่ผ่านมา ปัจจุบันมีการจองสำหรับงานแต่งงานแล้วทั้งสิ้น 16 งาน นอกจากนี้ยังมีโซน Gravity Fit Club ฟิตเนสขนาด 1.4 พันตร.ม. ที่มีอุปกรณ์ครบครัน, ห้อง Kid Club / Game Room ขนาดใหญ่สำหรับเด็กและผู้เข้าพักทุกช่วงวัย, ห้องอาหาร 2 แห่ง (เป็น Roof top 1 แห่ง) และ Sky Pool สระว่ายน้ำลอยฟ้าขนาด 50 เมตร

โรงแรม GCP ลุมพินี จะเปิดตัวอย่างเป็นทางการ (Grand Opening) ในวันที่ 27 มี.ค. นี้ และเปิดรับแขกกลุ่มแรกวันที่ 1 เม.ย. 2568 โดยลูกค้าขณะนี้มีคาดเป็นชาวไทย 30% และต่างชาติ 70% (ส่วนใหญ่อยู่กลุ่มประเทศเอเชีย เช่น จีน ออสเตรเลีย ไต้หวัน และญี่ปุ่น) เบื้องต้นบริษัทประเมินอัตราการใช้ห้องพัก (OCC) ปีแรกเฉลี่ย 30-40% และค่าห้องพักเฉลี่ย 8 พันบาท/ห้อง/คืน (ยังต่ำกว่าโรงแรมคู่แข่งในโซนใกล้เคียงกัน เช่น One Bangkok และ Dusit Central Park ที่มีค่าห้องเกิน 1 หมื่นบาท/ห้อง/คืน) คาดเป็นระดับที่สามารถทำจุดคุ้มทุนในระดับ EBITDA เนื่องจากหากคุ้มทุนสำหรับกำไร จะต้องมียield เกินกว่า 60% ซึ่งบริษัทตั้งเป้า OCC เฉลี่ย 70-80% ในปีถัดไป

สำหรับในส่วนของออฟฟิศ ภายใต้ชื่อ Work Lab มีพื้นที่ปล่อยเช่า 1.2 หมื่นตร.ม. ปัจจุบันมีอัตราเช่า 50% คาดสิ้นปีเต็ม 100% และมีอัตราค่าเช่าเฉลี่ยกว่า 900 บาท/ตร.ม./เดือน ถือว่าเป็นราคาที่แข่งขันได้เมื่อเทียบกับคู่แข่ง แต่มีความได้เปรียบในเรื่องพื้นที่จอดรถมากกว่าออฟฟิศทั่วไป, ทำงานได้ 24 ชม. และสิทธิประโยชน์หากเป็นสมาชิก Gravity Club ที่สามารถใช้บริการฟิตเนสและสระว่ายน้ำของโรงแรม

เบื้องต้นบริษัทคาดการณ์รายได้จากโครงการลุมพินีปีแรกอยู่ราว 850 ล้านบาท และหากเข้าสู่จุดสมบูรณ์ (เปิดบริการครบทุกส่วนและเปิดอย่างเต็มกำลัง) ประเมินรายได้จะสูงกว่าโรงแรม GPC Space พักยาที่ทำได้ 1.4 พันล้านบาท (คาดสัดส่วนห้องพัก 55-60%, จัดเลี้ยง 15-20%, ออฟฟิศ 10-12% ที่เหลือจากอื่นๆ เช่น Revenue Sharing) สำหรับแผน Divest ผ่านการขายเข้ากอง REIT ปกติจะเกิดขึ้นเมื่อโครงการดังกล่าวเปิดบริการแล้ว 3 ปี

## เตรียมเปิดโรงแรมใหม่อีก 3 แห่งต่อเนื่องในปี 2569-2571

LH ยังมีแผนขยายการลงทุนต่อเนื่องในโรงแรมใหม่ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้าง 3 โรงแรมใหม่ เตรียมทยอยเปิดต่อเนื่องทุกปีในปี 2569-2571 ประกอบด้วย

- 1) Grand Centre Point Prestige ราชดำริ (ตรงศูนย์การค้าเพนนินซูล่าเก่า) เป็นโรงแรมระดับ Luxury แห่งที่ 2 ใจกลาง CBD ต่อจากลุมพินี ด้วยจำนวนห้อง 509 ห้อง และสิ่งอำนวยความสะดวกทั้งสปา/ออนเซน รวมถึงห้องอาหารระดับ Premium และ Michelin ชื่อตั้ง บน Rooftop คาดเปิดต้นปี 2569 (หรืออย่างเร็วอาจเสร็จกันสิ้นปี 2568)



- 2) Grand Centre Point Voyage เป็นโรงแรมแห่งที่ 3 ในพิกญา และเป็นการต่อยอดจาก GCP Space พิกญา โดยมีขนาดใหญ่กว่าบนที่ดิน 22 ไร่ จำนวนห้องพัก 494 ห้อง สอนน้ำขนาด 1.8 หมื่นตร.ม. (เทียบกับ GCP Space ที่ดิน 13 ไร่ ห้องพัก 490 ห้อง และสอนน้ำ 1.2 หมื่นตร.ม.) และมี Skywalk เหนือสอนน้ำ เชื่อม Slider Tower 2 อัน รวมถึงห้องประชุมขนาดใหญ่สามารถรองรับแขกหลักพันคน คาดเปิดปี 2570
- 3) Grand Centre Point Chinatown ขนาด 10 ชั้น รวม 357 ห้องพัก ตั้งอยู่บนที่ดิน 4 ไร่ ใกล้ชุมชนประตูเฉลิมพระเกียรติ เวลิมบุรี ติดถนน 4 ด้าน (เจริญกรุง สำปุนไชย เยาวราช และทรงสวัสดิ์) โดยจะเป็นโรงแรมสไตล์คลาสสิก, มี Rooftop และร้านอาหารชื่อดัง 20 ร้าน คาดเปิดปี 2571

ภายใต้แผนเปิดโรงแรมใหม่ต่อเนื่อง นอกจากมีเป้าหมายสร้างการเติบโตของรายได้ค่าเช่าต่อเนื่องระยะยาว ยังสร้างโอกาสทำกำไรผ่านการ Unlocked Value ด้วยการขายเข้ากอง REIT (กองโรงแรมเป็นกอง LHHOTEL) ในอนาคต

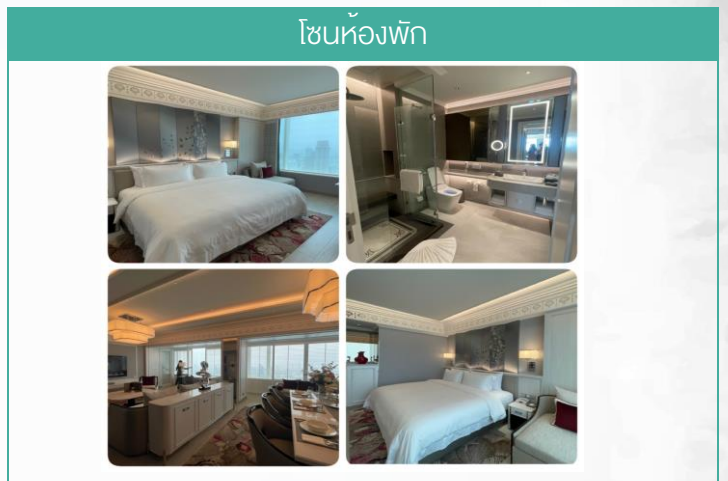
**คงแนะนำ Neutral ....จากรูกรักหลักอสังหาฯ เพื่อยางยังอ่อนแอ**

แม้ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกระยะยาวต่อแผนขยายธุรกิจโรงแรมอย่างต่อเนื่อง แต่ด้วยภาพระยะสั้นของธุรกิจหลักอย่างพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อยางยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ โดยแนวโน้มยอดขาย, ยอดโอนฯ และกำไร 1Q68 คาดลดลง YoY รวมถึงต้องติดตามแผนการปรับกลยุทธ์ของบริษัทเพื่อดึงดีมานด์และส่วนแบ่งตลาดกลับคืนมา ว่าสำเร็จหรือไม่ จึงยังคงแนะนำ Neutral ภายใต้มูลค่าพื้นฐานปี 2568 (อิง SOTP) ที่ 6.10 บาท และรอดูสถานการณ์จนกว่าจะเห็นยอดขายกลับมาฟื้นตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนรอบใหม่



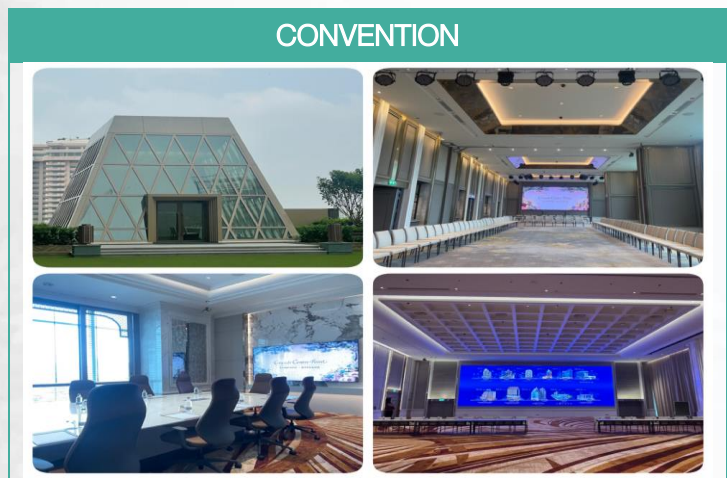
โรงแรม GCP ลุมพินี

ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



โซนห้องพัก

ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



CONVENTION

ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



LOBBY & ONSEN & FITNESS & KID/GAME ROOM

ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพัวพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่จากรณใด

## ESG

## Environment (E)

- LH ออกแบบและผลิตสินค้าที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด LH SMART เช่น กระจกเขียวติดแสง เพื่อป้องกันรังสี UV และลดการใช้แอร์ ช่วยประหยัดค่าไฟ รวมถึงใช้นวัตกรรมใหม่ AirPlus Square เพื่อช่วยควบคุมคุณภาพอากาศภายในบ้าน ด้วยการนำเข้าอากาศใหม่และถ่ายเทอากาศเสียออกจากบ้าน ตลอดจนเลือกใช้วัสดุทดแทนธรรมชาติและติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงานต่าง ๆ ภายในบ้าน
- 

## Social (S)

- มีนโยบายจ้างงานที่เป็นธรรมกับพนักงานทุกภาคส่วน โดยปี 2564 บริษัทมีอัตราการลาออกของพนักงานคิดเป็นร้อยละ 7% รวมถึงสนับสนุนการพัฒนาทักษะการทำงานของพนักงานต่อเนื่องทุกระดับชั้น โดยปี 2564 พนักงานได้รับการอบรมเฉลี่ย 14 ชม. ต่อคนต่อปี และใช้งบการฝึกอบรมพัฒนาบุคคล 16 ล้านบาท
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและร่วมส่งเสริมการมีส่วนร่วมกับชุมชนและสังคม ผ่านกิจกรรมดังนี้ สร้างแคมป์คนงานแยกผู้ติดเชื้อและไม่ติดเชื้อ และสนับสนุนค่าอาหารระหว่างปิดแคมป์งานก่อสร้างช่วงเกิดโควิด-19, ให้ทุนการศึกษาแก่บุตร-ธิดาของพนักงานระดับปฏิบัติการทุกปี รวมถึงจัดทำถุงผ้าอนุเคราะห์

## Governance (G)

- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและห้ามจ่ายสินบน และเผยแพร่จรรยาบรรณทางธุรกิจให้พนักงานทราบอย่างทั่วถึงและปฏิบัติตามหน้าที่อย่างสม่ำเสมอ โดยปี 2564 บริษัทไม่มีข้อพิพาททางกฎหมายเกี่ยวกับคดีทุจริตคอร์รัปชัน ทั้งที่อยู่ระหว่างถูกตรวจสอบ ดำเนินคดี หรือพิพากษาของศาล

ESG Comment: เนื่องจากธุรกิจ LH มีความเกี่ยวเนื่องกับงานก่อสร้าง จึงมีความเกี่ยวพันกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม ดังนั้นการดำเนินงานด้าน ESG ที่อยู่บนพื้นฐานของความรับผิดชอบต่อทั้งสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล นอกจากส่งเสริมผลิตภัณฑ์ขององค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น ยังหนุนต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทในอนาคต



ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

/ Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	% YoY	% QoQ	2567	2566	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	6,707	6,888	6,423	6,726	6,666	6,600	5,809	6,146	-8.6%	5.8%	25,221	26,745	-5.7%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	4,832	5,010	4,451	4,672	4,432	4,360	3,442	3,866	-17.3%	12.3%	16,100	18,966	-15.1%
ต้นทุนรวม	4,637	4,749	4,531	4,583	4,697	4,724	4,293	4,418	-3.6%	2.9%	18,132	18,500	-2.0%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	3,446	3,556	3,280	3,391	3,215	3,232	2,717	2,921	-13.9%	7.5%	12,084	13,672	-11.6%
กำไรขั้นต้น	2,070	2,139	1,892	2,144	1,970	1,876	1,515	1,728	-19.4%	14.0%	7,089	8,245	-14.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,244	1,109	1,125	1,349	1,249	1,220	1,105	1,222	-9.4%	10.5%	4,797	4,827	-0.6%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	848	817	805	829	837	843	811	872	5.1%	7.5%	3,362	3,300	1.9%
กำไรสุทธิ	1,354	1,450	1,185	3,493	1,231	1,017	650	2,593	-25.8%	299.1%	5,491	7,482	-26.6%
Norm Profit	1,472	1,461	1,226	1,629	1,195	1,065	859	970	-40.4%	13.0%	4,088	5,789	-29.4%
Norm EPS	0.12	0.12	0.10	0.14	0.10	0.09	0.07	0.08	-40.4%	13.0%	0.34	0.48	-29.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	30.9%	31.0%	29.5%	31.9%	29.5%	28.4%	26.1%	28.1%			28.1%	30.8%	
Gross Margin อสังหาริมทรัพย์ (%)	28.7%	29.0%	26.3%	27.4%	27.5%	25.9%	21.1%	24.4%			24.9%	27.9%	
SGA/Sales(%)	18.6%	16.1%	17.5%	20.0%	18.7%	18.5%	19.0%	19.9%			19.0%	18.0%	
Norm Profit Margin (%)	22.0%	21.2%	19.1%	24.2%	17.9%	16.1%	14.8%	15.8%			16.2%	21.6%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ภาพโรงแรม GCP PRESTIGE ราชดำริ์



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภาพโรงแรม GCP VOYAGE (พญาแห่งที่ 3)



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภาพโรงแรม GCP CHINATOWN



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ LH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2567	2568F	2569F	2570F		2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	25,221	27,548	29,788	33,197	รายได้สุทธิ	5,491	4,631	5,171	5,826
ต้นทุนขาย	18,132	19,838	21,270	23,517	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	11,221	2,493	2,626	2,738
กำไรขั้นต้น	7,089	7,710	8,518	9,680	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,035	2,137	2,244	2,356
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,797	4,876	5,213	5,809	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	233	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	2,081	2,130	2,222	2,285	ส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วม	(3,362)	(3,511)	(3,704)	(3,898)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3,362	3,511	3,704	3,898	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(19,776)	(5,488)	(5,943)	(6,059)
รายได้อื่น	778	780	788	795	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(4,158)	262	394	962
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,352	4,995	5,574	6,279					
ภาษีเงินได้	244	350	390	439	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1)	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(20)	(14)	(14)	(14)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	4,421	1,756	1,852	1,949
รายการพิเศษอื่น ๆ	1,403	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,718)	(2,027)	(2,229)	(2,452)
กำไรสุทธิ	5,491	4,631	5,171	5,826	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,701	(271)	(377)	(503)
EPS	0.46	0.39	0.43	0.49					
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,088	4,631	5,171	5,826	เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,656	3,662	3,429	3,429
Norm EPS	0.34	0.39	0.43	0.49	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,668	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-5.7%	9.2%	8.1%	11.4%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(1,906)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-29.4%	13.3%	11.6%	12.7%	ลด จ่ายปันผล	(5,377)	(3,533)	(3,431)	(3,849)
อัตรากำไรขั้นต้น	28.1%	28.0%	28.6%	29.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,041	129	(1)	(419)
อัตรากำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.2%	16.8%	17.4%	17.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(409)	120	15	40
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
1Q67 2Q67 3Q67 4Q67					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2567	2568F	2569F	2570F		2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	6,666	6,600	5,809	6,146	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,927	4,047	4,062	4,102
ต้นทุนขาย	4,697	4,724	4,293	4,418	ลูกหนี้การค้า	519	528	571	637
กำไรขั้นต้น	1,970	1,876	1,515	1,728	สินค้าคงคลัง	64,609	65,902	67,220	68,564
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,249	1,220	1,105	1,222	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,206	3,206	3,206	3,206
ดอกเบี้ยจ่าย	431	556	525	569	เงินลงทุนระยะยาว	28,166	29,922	31,774	33,723
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	837	843	811	872	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	20,266	22,293	24,522	26,974
รายได้อื่น	262	139	173	204	สินทรัพย์รวม	144,460	149,663	155,120	160,971
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,389	1,081	869	1,013	เจ้าหนี้การค้า	3,375	3,805	4,079	4,510
ภาษีเงินได้	190	12	6	35	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	30,565	26,126	29,324	33,162
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(4)	(4)	(4)	(8)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,007	3,007	3,007	3,007
รายการพิเศษอื่น ๆ	36	(48)	(209)	1,623	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	52,027	60,128	60,359	59,951
กำไรสุทธิ	1,231	1,017	650	2,593	หนี้สินรวม	92,236	96,327	100,031	103,892
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,195	1,065	859	970	ทุนที่ชำระแล้ว	11,950	11,950	11,950	11,950
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,453	15,453	15,453	15,453
					กำไรสะสม	25,560	26,658	28,398	30,375
ยอดขาย (QoQ)	-0.9%	-1.0%	-12.0%	5.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	51,483	52,582	54,322	56,299
อัตรากำไรขั้นต้น	29.5%	28.4%	26.1%	28.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	741	754	768	781
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-26.7%	-10.9%	-19.4%	13.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	144,460	149,663	155,120	160,971
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2567	2568F	2569F	2570F		2567	2568F	2569F	2570F
อัตรากำไรสุทธิ (เท่า)	1.96	2.24	2.06	1.88	Presale ระหว่างงวด	18,756	21,617	22,898	24,144
อัตรากำไรสุทธิก่อนหักภาษี (เท่า)	0.21	0.24	0.22	0.20	การบันทึกรายได้จากการขาย	16,100	18,346	20,108	23,014
อัตรากำไรสุทธิก่อนหักภาษี (เท่า)	50.63	52.59	54.18	54.96	รายได้ค่าเช่าและบริการ	9,121	9,202	9,680	10,183
อัตรากำไรสุทธิก่อนหักภาษี (เท่า)	0.30	0.30	0.32	0.35	Gross Margin ขยาย (%)	24.9%	25.0%	26.0%	27.0%
อัตรากำไรสุทธิก่อนหักภาษี (เท่า)	5.33	5.53	5.40	5.48	Norm Profit Margin (%)	16.2%	16.8%	17.4%	17.5%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.83	1.84	1.85	SG&A/Sale (%)	19.0%	17.7%	17.5%	17.5%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.53	1.56	1.58	1.58	Effective Tax Rate (%)	5.8%	7.0%	7.0%	7.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส