

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 8 ธันวาคม 2566

### ห้วงกฎหมาย ช่วยแก้ไข Aston Asoke

แจ้งความคืบหน้าถึงแนวทางแก้ไขปัญหา ASTON ASOKE โดยให้น้ำหนักไปยังโอกาสที่จะมีการแก้ไขกฎกระทรวง ในส่วนของคำนิยามเกี่ยวกับเรื่องที่ดินให้กว้างขึ้น ครอบคลุมถึงที่ดินปัจจุบันซึ่งเป็นทางเข้าออกโครงการ นำไปสู่ใบอนุญาตก่อสร้างถูกต้อง ทั้งนี้ผู้บริหารได้แจ้งความคืบหน้า กรณีการแก้ไขกฎกระทรวงดังกล่าวว่าปัจจุบัน คร.ม. ได้ให้ความเห็นชอบ ขั้นตอนต่อไปรอกฎกระทรวงสอบความถูกต้อง ก่อนประกาศใช้เป็นกฎกระทรวง คาดเห็นบทสรุปใน 1Q67

จากความไม่แน่นอนที่ยังมีอยู่ จนกว่าเห็นการแก้ไขอย่างสมบูรณ์และเป็นรูปธรรม ทำให้บริษัทต้องรักษาสภาพคล่อง เพื่อความอยู่รอด โดยเลื่อนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ และเน้นระบายสต็อก พร้อมมีแผนขายสินทรัพย์ เพื่อชำระคืนเงินกู้ ขณะที่ผลประกอบการยังมีความเสี่ยงขาดทุน แนะนำ UNDERPERFORM ราคา 0.70 บาท

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	-457	-296	-933	-339	155
Norm Profit (ลบ)	-515	-722	-631	-339	155
Norm EPS (บาท)	-0.12	-0.17	-0.15	-0.08	0.04
EPS (บาท)	-0.11	-0.07	-0.22	-0.08	0.04
Norm PER (เท่า)	nm	nm	nm	nm	20.2
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividend Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
BV (บาท)	3.9	3.5	2.8	2.7	2.7
PBV (เท่า)	0.19	0.21	0.27	0.28	0.27
EVEBITDA (เท่า)	51.3	128.5	41.0	31.5	20.1
ROE (%)	-2.9	-1.9	-7.1	-3.0	1.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



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)	0.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	0.70
Upside (%)	-7.0
Dividend yield (%)	0.0

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	-0.22	-0.24	n/a
2567F	-0.08	-0.1	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ESG Book	-
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

## หวังใช้กฎหมาย แก้ไขปัญหา Aston Asoke คาคฐผล 1Q67

บริษัทแจ้งความคืบหน้าเกี่ยวกับคดีโครงการ Aston Asoke ว่าทางบริษัทได้ร่วมมือกับเจ้าของร่วม (ผู้ซื้อ/ผู้อยู่อาศัย) ในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวมาโดยตลอด ปัจจุบันเห็นความชัดเจนใน 2 แนวทาง (จากเดิม 5 แนวทาง) โดยเป็นการพึ่งพากระบวนการยุติธรรมและกฎหมาย รวมถึงขอความเป็นทางธรรมทางภาครัฐดังนี้

- 1) ดำเนินการยื่นคำร้องต่อศาลปกครองเพื่อให้พิจารณาพิพากษาคดีใหม่ ซึ่งทางนิติบุคคลอาคารชุด Aston Asoke ยื่นเรื่องต่อศาลปกครองกลางไปเมื่อวันที่ 19 ต.ค. ที่ผ่านมา และอยู่ระหว่างศาลปกครองพิจารณา
- 2) เสนอให้หน่วยงานภาครัฐแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้องผ่าน สำนักการโยธา กรุงเทพฯ ไปยังกรมโยธาธิการและผังเมืองกระทรวงมหาดไทย ไปยังคณะรัฐมนตรี (กฎกระทรวงฉบับที่ 33) เพื่อผลักดันให้มีการแก้ไขกฎกระทรวงให้ชัดเจน เพื่อสามารถใช้ที่ดินที่มีลักษณะเป็นการติดพันภาวะเป็นทางเข้า-ออกได้ ซึ่งเมื่อวันที่ 29 ส.ค. 2566 คณะรัฐมนตรีเห็นชอบแล้ว ปัจจุบันส่งเรื่องไปยังกฤษฎีกา เพื่อตรวจสอบความถูกต้อง โดยกฤษฎีกาประชุมครั้งแรกเมื่อ 30 พ.ย. ที่ผ่านมา ขึ้นตอนต่อไปรอความเห็นชอบและประกาศออกมาเป็นกฎกระทรวง

ภายใต้แนวทางข้างต้น ต่างจากเดิมที่ฝ่ายวิจัยเคยนำเสนอครั้งก่อน ที่คาคฐมีการหาที่ดินเพิ่มเติม เพื่อกำหนดยื่นขอใบอนุญาตก่อสร้างใหม่ ซึ่งในการประชุมครั้งนี้ไม่มีการพูดถึงประเด็นดังกล่าวแต่อย่างใด โดยครั้งนี้บริษัทให้น้ำหนักไปยังการแก้ไขกฎกระทรวงว่าจะเป็นทางออกในการแก้ไขปัญหา เนื่องจากหากสามารถแก้กฎกระทรวงฉบับที่ 33 โดยให้นิยามใหม่ว่าด้วยเรื่องที่ดิน จะทำให้ที่ดินรพม. ที่เป็นต้นตอของปัญหา สามารถนำไปใช้เส้นทางเข้าออกโครงการได้ (ซึ่งรวมถึงโครงการอื่นที่ติดปัญหาดังกล่าว ไม่ได้เฉพาะของบริษัทเท่านั้น) และทำให้ใบอนุญาตก่อสร้างเป็นไปอย่างถูกต้อง โดยบริษัทคาดหวังการประกาศกฎกระทรวงใหม่ใน 1Q67

นอกจากนี้บริษัทแจ้งถึงการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท อนันดา เอ็มเอฟ เอเชีย อโศก จำกัด (บ. พัฒนาโครงการ Aston Asoke เดิมถือโดย ANAN 51% และ Mitsui Fudosan 49%) สัดส่วน 49% หุ้นละ 1 บาท รวมมูลค่า 4.16 ล้านบาท จากพันธมิตร เมื่อวันที่ 30 พ.ย. 2566 ทำให้สถานะของ อนันดา เอ็มเอฟ กลายเป็นบริษัทย่อย โดย Aston Asoke มีจำนวนยูนิตเหลือขาย 115 ยูนิต คิดเป็นมูลค่า 828 ล้านบาท หรือ 13% ของมูลค่าโครงการ 6.48 พันล้านบาท

# EQUITY TALK

## ระหว่างรอบทสรุป ต้องรักษาสภาพคล่องเพื่อประคองธุรกิจ

ภายใต้ความไม่แน่นอนของประเด็นปัญหา Aston Asoke จนกว่าจะเห็นบทสรุป ทำให้ตอนนี้บริษัทอยู่ในภาวะการอยู่รอด (Survival Mode) และให้ความสำคัญกับการรักษาสภาพคล่องทางการเงิน เพื่อประคองธุรกิจ จึงเลื่อนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ไปเป็นปีหน้า ประกอบด้วย คอนโดฯ 2 โครงการ (สะพานควายและทองหล่อ) มูลค่า 1.58 หมื่นล้านบาท, บ้านเดี่ยว 1 โครงการ (AIRI สุขุมวิท บางนา กม. 5) มูลค่า 912 ล้านบาท และเน้นระบายนสต็อกโครงการเดิมผ่านการทำโปรโมชั่น (ตั้งเป้าปิด 11 โครงการใน 4Q66-2567) แม้ต้องแลกกับมาร์จิ้นที่ลดลง แต่เพื่อให้ได้กระแสเงินสดใช้ในการรองรับสำหรับชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดปี 2567 รวม 7,057 ล้านบาท แบ่งเป็นรอบเดือน ม.ค. จำนวน 3,826 ล้านบาท (มีแหล่งเงินทุนพร้อมชำระคืนแล้ว) และรอบเดือน ก.ค. อีก 3,231 ล้านบาท นอกจากนี้มีเงินสดในมือที่มีอยู่ราว 3 พันล้านบาท (ณ สิ้น 3Q66), มูลค่าโครงการที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ ที่เหลือขายรวมมูลค่า 1.8 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ 1.72 หมื่นล้านบาท) ยังมีแผนขายโครงการ Serviced Apartment ภายใต้ร่วมทุนกับ Mitsui (ANAN ถือ 51%) อีก 5 โครงการ และที่ดินเปล่าบางส่วน คิดเป็นมูลค่ารวม 1.2 หมื่นล้านบาท คาดเกิดขึ้น 1Q67 (เดิมคาด 4Q66) โดยเงินสดดังกล่าว นอกจากใช้คืนหุ้นกู้ คาดช่วยลดดอกเบี้ย และลด Net Gearing ต่ำลงจาก 1.6 เท่า ณ ก.ย. 2566 (หากไม่รวม Perpetual Bond 3 พันล้านบาทในฐานทุน มี Net Gearing ที่ 2.5 เท่า)

## ยังเสี่ยงขาดทุนต่อเนื่อง...แนะนำ Underperform

เนื่องจากไม่มีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ จนกว่า 4Q67 (เดือน ต.ค.) ซึ่งมีกำหนดโอนฯ IDEO สุขุมวิท พระราม 4 (JV) มูลค่า 3.77 พันล้านบาท (ขาย 47%) ทำให้การโอนฯ จากนี้ต้องมาจากกระบายนสต็อกสินค้า ซึ่งต้องแลกกับมาร์จิ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายยังอยู่ระดับสูง ทำให้ผลประกอบการเสี่ยงขาดทุนปกติต่อเนื่องใน 4Q66-3Q67 (แต่หากขาย Serviced Apartment และที่ดินใน 1Q67 อาจมีกำไรสุทธิงวดนั้น) ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินปี 2566 ขาดทุนปกติ 631 ล้านบาท และ 338 ล้านบาท ปี 2567 (ลดลงเพราะมีโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ และยังไม่รวมแผนขายสินทรัพย์)

แนะนำ Underperform ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 0.70 บาท (ภายใต้ Adjusted BV ที่ไม่รวม Perp Bond อิง PBV 0.35 เท่า) โดยความคืบหน้าของ Aston Asoke จะยังเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อราคาหุ้นและการดำเนินงานระยะถัดไป

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- ให้ความรู้กับพนักงานและผู้บริหารรابتงนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัท 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)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% QoQ	% YoY	9M66	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	676	921	807	661	612	690	810	17.5%	0.4%	2,112	2,403	-12.1%
รายได้ขายอสังหาฯ	480	697	599	652	418	486	599	23.2%	0.0%	1,502	1,776	-15.4%
ต้นทุนรวม	497	680	619	627	436	506	564	11.5%	-8.8%	1,506	1,796	-16.1%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	370	542	482	479	302	369	428	15.9%	-11.1%	1,099	1,394	-21.2%
กำไรขั้นต้น	179	240	188	34	176	184	246	34.0%	30.7%	606	608	-0.3%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	322	352	409	501	389	394	453	14.9%	10.8%	1,236	1,083	14.1%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทรวม	(59)	134	313	79	294	278	78	-72.0%	-75.2%	650	389	67.2%
กำไรสุทธิ	(281)	(43)	(16)	45	(60)	(85)	(542)	NA	NA	(687)	(341)	101.5%
Norm Profit	(279)	(41)	(18)	(385)	(60)	(85)	(241)	NA	NA	(385)	(338)	13.9%
Norm EPS	(0.07)	(0.01)	(0.00)	(0.09)	(0.01)	(0.02)	(0.06)	NA	NA	(0.09)	(0.08)	13.9%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	26.5%	26.1%	23.4%	5.1%	28.7%	26.7%	30.4%			28.7%	25.3%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	22.9%	22.2%	19.6%	26.6%	27.8%	24.0%	28.5%			26.9%	21.5%	
Norm Profit Margin (%)	-41.2%	-4.5%	-2.2%	-58.2%	-9.7%	-12.3%	-29.7%			-18.2%	-14.0%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนปิดโครงการเพื่อชำระคืนหุ้นกู้

**11 CLOSING PROJECTS : 4Q23 – Y2024 FOR NET CASH TAKE HOME TO REPAY DEBENTURE**

DEBENTURE JAN'24: **3,826 MB.** + DEBENTURE JUL'24: **3,231 MB.** TOTAL: **7,057 MB.**

7 JV PROJECTS NET CASH: **4,400 MB.** + 4 ANANDA PROJECTS NET CASH: **800 MB.** TOTAL: **5,200 MB.**

**7 JV PROJECTS**

- IDEO CHARAM 70 RIVERVIEW
- ELIO SATHORN - WUTTHAKAT
- ASHTON SILOM
- ASHTON RESIDENT 41
- IDEO CHULA-SAMYAN
- IDEO RAMA9- ASOKE
- ATOLL WONGWAEN LAMLUKKA
- ELJO DEL NEST
- IDEO MOBI RANGNAM
- UNDO TOWN SUKHUMVIT PHATTHAMAKAN

**4 ANANDA PROJECTS**

- Q PRASARNMIT
- ASHTON RESIDENT 41
- ATOLL WONGWAEN LAMLUKKA
- UNDO TOWN SUKHUMVIT PHATTHAMAKAN

ที่มา: ANAN

## คอนโดฯ ใหม่ที่จะสร้างเสร็จปี 2567



**IDEO SUKHUMVIT RAMA 4 (JV 74%)**  
PROJECT VALUE : 3,775 MB.  
1<sup>ST</sup> UNIT TRANSFER : OCT 2024  
SOLD AS OF 30NOV2023 : 1,780 MB. (47%)



ที่มา: ANAN

## โครงการที่มีกำหนดโอนฯ ปี 2567-2568

AIRI BANGNA KM.5	IDEO SUKHUMVIT RAMA4	CULTURE CHULA	CULTURE THONGLOR	IDEO RAMKHAMHAENG
				
1st Unit Transfer Q2'24	1 <sup>st</sup> Unit Transfer Q4'24	1st Unit Transfer Q4'25	1 <sup>st</sup> Unit Transfer Q4'25	1st Unit Transfer Q4'25

ที่มา: ANAN

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
3. รายได้หลักมาจากการขายคอนโดฯ 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	3,265	4,036	7,305
ต้นทุนขาย	2,423	2,341	2,870	5,036
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>642</b>	<b>924</b>	<b>1,166</b>	<b>2,268</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,584	1,796	1,736	2,155
ดอกเบี้ยจ่าย	712	948	872	914
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	468	747	630	383
รายได้อื่น	437	504	530	556
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(749)	(569)	(282)	138
ภาษีเงินได้	(160)	52	47	(28)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(133)	(10)	(11)	(11)
รายการพิเศษอื่น ๆ	426	(302)	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(296)</b>	<b>(933)</b>	<b>(339)</b>	<b>155</b>
EPS	<b>(0.07)</b>	<b>(0.22)</b>	<b>(0.08)</b>	<b>0.04</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>(722)</b>	<b>(631)</b>	<b>(339)</b>	<b>155</b>
Norm EPS	(0.17)	(0.15)	(0.08)	0.04
การเติบโตของยอดขาย	-14.0%	6.5%	23.6%	81.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	40.3%	-12.6%	-46.2%	-145.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.9%	28.3%	28.9%	31.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-23.6%	-19.3%	-8.4%	2.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	661	612	690	810
ต้นทุนขาย	627	436	506	564
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>34</b>	<b>176</b>	<b>184</b>	<b>246</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	501	389	394	453
ดอกเบี้ยจ่าย	184	239	250	226
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	79	294	278	78
รายได้อื่น	119	120	129	126
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(453)	(39)	(54)	(228)
ภาษีเงินได้	(97)	14	29	14
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(29)	(7)	(2)	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	430	-	-	(302)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>45</b>	<b>(60)</b>	<b>(85)</b>	<b>(542)</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>(385)</b>	<b>(60)</b>	<b>(85)</b>	<b>(241)</b>
ยอดขาย (QoQ)	-18.0%	-7.5%	12.7%	17.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.1%	28.7%	26.7%	30.4%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	2095.4%	-84.5%	41.9%	184.7%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.86	2.12	2.19	1.58
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.68	0.50	0.50	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.14	0.14	0.16	0.26
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.26	2.00	2.44	2.82
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.80	2.28	2.52	2.63
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.09	1.75	1.94	1.95
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-0.7%	-2.3%	-0.8%	0.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-1.9%	-7.1%	-3.0%	1.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ANAN

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	(296)	(933)	(339)	155
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,781	1,000	919	886
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	185	195	204	214
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(468)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	352	(2,347)	(1,886)	(1,197)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,553</b>	<b>(2,085)</b>	<b>(1,102)</b>	<b>58</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(329)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,841	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	51	(412)	(443)	(478)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>1,562</b>	<b>(412)</b>	<b>(443)</b>	<b>(478)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,680	617	1,598	709
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(2,000)	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(846)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(466)	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>1,368</b>	<b>(1,383)</b>	<b>1,598</b>	<b>709</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>4,483</b>	<b>(3,880)</b>	<b>53</b>	<b>289</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,923	3,043	3,096	3,385
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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>41,976</b>	<b>39,440</b>	<b>40,938</b>	<b>42,780</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,278	1,058	1,297	2,277
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	10,372	7,660	7,650	11,840
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,903	1,903	1,903	1,903
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	12,444	15,772	17,381	13,900
หนี้สินรวม	26,192	26,590	28,427	30,115
ทุนที่ชำระแล้ว	417	417	417	417
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,000	3,000	3,000	3,000
กำไรสะสม	2,904	1,971	1,632	1,786
ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,574	11,641	11,301	11,456
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,209	1,209	1,209	1,209
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>41,976</b>	<b>39,440</b>	<b>40,938</b>	<b>42,780</b>
เมมตีสถานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale - รวม JV (ล้านบาท)	17,551	19,120	20,975	22,390
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	2,428	2,420	3,010	6,100
รายได้รวมจากธุรกิจหลัก	2,891	3,031	3,810	7,071
Gross Margin ขาย (%)	22.9%	26.5%	26.5%	30.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	20.9%	28.3%	28.9%	31.1%
Norm Profit Margin (%)	-23.6%	-19.3%	-8.4%	2.1%
SG&A/Sale (%)	51.7%	55.0%	43.0%	29.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส