

# EQUITY TALK

## EARNING PREVIEW

### กำไรปี 2566 new high ต่อเนื่อง

ประเมินกำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 2,371 ล้านบาท (+381%QOQ, -17%YOY) สาเหตุจากยอดโอนที่ดินที่ทำได้กลุ่มหลายถึง 1,134 ไร่ และ ASSET MONETIZATION มูลค่า 2,900 ล้านบาท ถึงแม้กำไร 4Q66 จะลดลง 17%YOY แต่ได้อานิสงส์จากส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าที่ไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงเหมือนปี 2565 ประกอบกับต้นทุนเชื้อเพลิงลดลง ส่งผลให้กำไรปี 2566 ทำสถิติ NEW HIGH ต่อเนื่อง

บริษัทตั้งเป้า PRE-SALE ปี 2567 ที่ 2,275 ไร่ ซึ่งต่ำกว่า ปี 2566 ที่ทำได้ 2,767 ไร่ แต่ฝ่ายวิจัยประเมินว่ามีโอกาสที่เป้าหมายจะปรับเพิ่ม เนื่องจากมี SENTIMENT การย้ายฐานการผลิตเข้ามา ASEAN ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง HISTORICAL PER 10 ปีย้อนหลัง ปรับเพิ่ม 0.5 S.D. สะท้อน OUTLOOK ธุรกิจในช่วงขาขึ้น อยู่ที่ 23 เท่า ได้ FV. 5.95 บาท มี UPSIDE 24.5% ให้คำแนะนำเป็น OUTPERFORM

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,590	4,046	4,382	3,847	4,378
EPS (บาท)	0.17	0.27	0.29	0.26	0.29
PER (เท่า)	27.6	17.7	16.3	18.6	16.3
DPS (บาท)	0.10	0.17	0.21	0.17	0.18
Dividend Yield (%)	2.10%	3.50%	4.29%	3.50%	3.68%
BVS (บาท)	2.05	2.14	2.32	2.47	2.65
PBV (เท่า)	2.3	2.2	2.1	1.9	1.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Uptrend  
 แนวรับ : 4.08 บาท  
 แนวต้าน : 4.80/5.55 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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



5 กุมภาพันธ์ 2567

# WHA

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.78
ราคาเป้าหมาย (บาท)	5.95
Upside (%)	24.47
Dividend yield (%)	4.29

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.26	0.31	-17%
2568F	0.29	0.33	-11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	58.78
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	71.92
S&P	75.00

ที่มา: Settrade  
 CG Score ดีเลิศ  
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

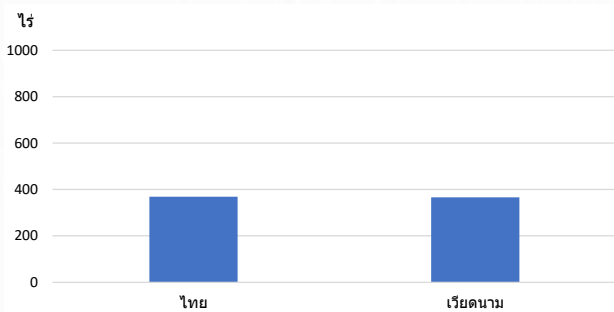
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

# EQUITY TALK

## กำไร 4Q66 Peak สุด, ส่งกำไรปี 2566 new high ต่อเนื่อง

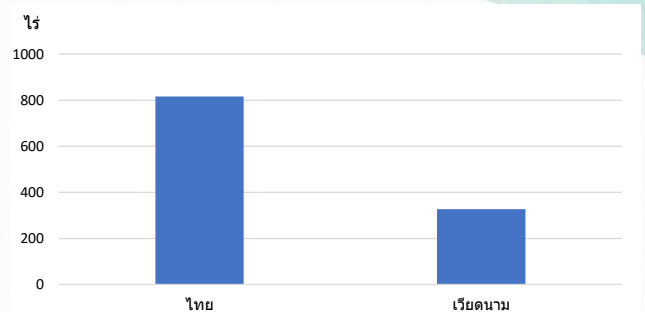
ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 2,371 ล้านบาท (+381%QoQ, -17%YoY) โดยประเมินรายได้ที่ 8,017 ล้านบาท (+379%QoQ, -4%YoY) Highlight ของ 4Q66 เกิดจากยอดโอนที่ดิน (land transfer) ที่ทำได้ล่มทลายถึง 1,143 ไร่ (ไทย : 816, VN : 327) ขณะที่ยอดขายที่ดิน (pre-sale) ทำได้ 735 ไร่ (ไทย : 369, VN : 366) ประกอบกับมีการ monetize asset เข้ากอง WHART ขนาด 142,500 ตร.ม. มูลค่าราว 2,900 ล้านบาท (เป้าหมาย 3,500 ล้านบาท แต่เป็น asset ของ WHA 83%) ด้านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมประเมินที่ 300 ล้านบาท (-16%QoQ, -83%QoQ) โดยได้รับผลกระทบจากค่า Ft ที่ปรับลดลงจาก 4.10 บาท/หน่วย ลงเหลือ 3.99 บาท/หน่วย แม้กำไร 4Q66 ลดลง 17%YoY เป็นผลจากยอดโอนที่ดินที่ลดลงเล็กน้อย (4Q65 : 1,271 ไร่, 4Q66 : 1,143 ไร่) เช่นเดียวกับ asset monetization (2565 : 5,397 ล้านบาท, 2566 : 3,500 ล้านบาท) แต่ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าในปี 2566 ทำได้ดี เนื่องจากโรงไฟฟ้า Gecho-1 ไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงเหมือนปี 2565 ประกอบกับได้รับอานิสงส์จากต้นทุนแก๊สธรรมชาติที่ลดลง ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ฝ่ายวิจัยกำไรปี 2566 อยู่ที่ 4,382 ล้านบาท (+8.3%YoY) ทำสถิติ new high ต่อเนื่อง

ยอด PRE-SALE 4Q66 แยกตามภูมิภาค



ที่มา: WHA

ยอด LAND TRANSFER 3Q66 แยกตามภูมิภาค



ที่มา: WHA

## ปี 2567 ตั้งเป้าเติบโตในทุกธุรกิจหลัก

ทาง WHA ได้เปิดแผนธุรกิจปี 2567 ไว้ดังต่อไปนี้

1) ธุรกิจโลจิสติกส์ - WHA ตั้งเป้าหมายส่งมอบพื้นที่โครงการและสัญญาใหม่เพิ่มขึ้น 200,000 ตร.ม. ประกอบด้วยประเทศไทย 165,000 ตร.ม. และเวียดนาม 35,000 ตร.ม. ส่งผลให้สินทรัพย์รวมภายใต้กรรมสิทธิ์และบริการจะไต่ระดับไปถึง 3,145,000 ตร.ม. นอกจากนี้ยังมีแผนการขาย asset เข้ากอง REIT 2 กอง WHART และ WHAIR ขนาด 213,000 ตร.ม. มูลค่ารวม 5,290 ล้านบาท

# EQUITY TALK

2) ธุรกิจขายที่ดิน (นิคมฯ) – WHA ตั้งเป้าหมายยอดขายที่ดิน (pre-sale) ในไทยและเวียดนามรวม 2,275 ไร่ สูงกว่าเป้าหมายในปี 2566 ที่ตั้งไว้ที่ 1,750 ไร่ (+30YoY, ปี 2566 ทำได้จริง 2,767 ไร่) โดย WHA มีโครงการพัฒนา นิคมฯ ใหม่และขยาย นิคมฯ เดิมรวมทั้งสิ้น 7 โครงการบนพื้นที่ 10,000 ไร่ในช่วง 4 ปีข้างหน้า ส่งผลให้ WHA มีพื้นที่นิคมฯ รวมกันกว่า 52,000 ไร่ ในปี 2570

นอกจากนี้ WHA ยังมีแผนที่จะมุ่งพัฒนา Smart ECO Industrial Estate (นิคมฯ เขิงนิเวศอัจฉริยะ) ต่อเนื่องโดยขยายขีดความสามารถให้ครอบคลุม 6 องค์ประกอบสำคัญ ได้แก่ 1. Smart Services, 2. Smart Mobility, 3. Smart Communication, 4. Smart Power, 5. Smart Water และ 6. Smart Security และต่อยอดการเป็น Total Solutions Partner ให้กับลูกค้า พร้อมกับการบริการที่เกี่ยวข้องกัน เช่น บริการด้านความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality), ไตรคมนามคม ในประเทศเวียดนาม โดยเขตอุตสาหกรรม WHA ID – เห่งอาน เฟส 1 ประสบความสำเร็จอย่างมากเนื่องจากมีผู้เช่ากว่า 77% และอยู่ระหว่างการพัฒนาเฟส 2 นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนการที่จะขยายเขตอุตสาหกรรมอีก 3 โครงการ บนที่ดินรวมกว่า 22,813 ไร่

3. ธุรกิจสาธารณูปโภค - ในส่วนของธุรกิจน้ำ WHA ตั้งเป้าหมายยอดขายน้ำที่ 178 ล้าน ลบ.ม. โดยแบ่งเป็นประเทศไทย 142 ล้าน ลบ.ม. (เทียบกับปี 2566 ที่ทำได้ 121 ล้าน ลบ.ม.) เวียดนาม 36 ล้าน ลบ.ม. (เทียบกับปี 2566 ที่ทำได้ 34 ล้าน ลบ.ม.) ทั้งนี้ บริษัท ยังคงมุ่งเน้นธุรกิจผลิตกักเก็บน้ำมูลค่าเพิ่ม โดยมีเป้าหมายอยู่ที่ 10 ล้าน ลบ.ม. (เทียบกับปี 2566 ที่ทำได้ 34 ล้าน ลบ.ม.) รวมถึงเดินหน้าพัฒนา Smart Water Platform และมองหาโอกาสขยายธุรกิจใหม่ๆ อาทิ โซลูชันสิ่งแวดล้อม และสาธารณูปโภคสำหรับอุตสาหกรรมอื่นๆ ในส่วนของธุรกิจไฟฟ้า WHA วางแผนเดินหน้าพัฒนานวัตกรรมต่างๆ ได้แก่ สถานีชาร์จรถยนต์ไฟฟ้า แพลตฟอร์มการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า และการซื้อขายใบรับรองเครดิต การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน (I-REC) รวมทั้งศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในธุรกิจ New S-Curve เช่น ระบบกักเก็บพลังงานด้วยแบตเตอรี่ (BESS) และเทคโนโลยีการดักจับ การใช้ประโยชน์ และการกักเก็บคาร์บอน (CCUS) เป็นต้นตั้งเป้าเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าสะสมที่ลงนามแล้วเป็น 1,000 เมกะวัตต์ ซึ่งจะมาจากพลังงานหมุนเวียน 453 เมกะวัตต์ โดยเป็นพลังงานแสงอาทิตย์ 283 เมกะวัตต์

4. ธุรกิจดิจิทัล - ยกระดับองค์กรในทุกมิติเพื่อบรรลุเป้าหมายในการก้าวสู่การเป็น Technology Company ตั้งแต่โครงการ Transform ธุรกิจสู่ดิจิทัลต่างๆ การสร้างผลิตภัณฑ์ และมูลค่าเพิ่มใหม่ๆ เพื่อตอบโจทย์ลูกค้า นอกจากนี้ WHA ยังมุ่งเน้นการพัฒนาเทคโนโลยีดิจิทัลสำหรับโครงการ Green Logistics โดยอยู่



# EQUITY TALK

ระหว่างการพัฒนาแอปพลิเคชันที่รวมบริการต่างๆ อาทิ Super Driver App สำหรับลูกค้ายานยนต์ไฟฟ้าภาคธุรกิจ เช่น การบริหารยานพาหนะ Fleet Management การวางแผนเส้นทาง Route Optimization และการเชื่อมโยงโครงข่ายสถานีอัดประจุยานยนต์ไฟฟ้า EV Roaming เป็นต้น

## ให้คำแนะนำเป็น outperform

ถึงแม้บริษัทตั้งเป้า pre-sale ปี 2567 ที่ 2,275 ไร่ ซึ่งต่ำกว่ายอด pre-sale ปี 2566 ที่ทำได้ 2,767 ไร่ แต่ฝ่ายวิจัยประเมินว่าพอมมีโอกาสที่เป้าดังกล่าวปรับเปลี่ยนได้เนื่องจากปัจจัยต่างๆ ที่ยังคงหนุนการย้ายฐานการผลิตเข้ามาสู่ภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสม โดยอิง Historical PER 10 ปี ย้อนหลัง ปรับเพิ่ม 0.5 S.D. สะท้อน outlook ทางธุรกิจในช่วงทศวรรษ อยู่ที่ 23 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 5.95 บาท มี upside 24.5% ให้คำแนะนำเป็น Outperform

## การดำเนินการด้าน ESG ของ WHA

**ด้านสิ่งแวดล้อม :** กลุ่มบริษัทนำรูปแบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมมาใช้ โดยการตรวจวัดตัวแปรหลักที่มีผลต่อสิ่งแวดล้อมอยู่เสมอ ซึ่งครอบคลุมถึงความหลากหลายทางชีวภาพ คุณภาพน้ำทิ้ง การจัดการขยะ มลพิษทางอากาศ และการอนุรักษ์ทรัพยากร

**ด้านสังคม :** กลุ่มบริษัทมีการพัฒนาโครงการเพื่อสังคมอย่างยั่งยืน 3 มิติ ได้แก่ การพัฒนาด้านการศึกษา การดูแลสุขภาพชุมชนและการพัฒนาองค์ความรู้เรื่องการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมให้เหมาะสมกับความต้องการและข้อกังวลของชุมชน

**ด้านธรรมาภิบาล :** กลุ่มบริษัทมีการกำหนด นโยบายและแนวทางปฏิบัติต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน และให้ผู้บริหารและพนักงานทุกคน ใช้เป็นแนวทางปฏิบัติอย่างเคร่งครัดโดยไม่มีข้อยกเว้น เช่น NO-GIFT POLICY, WHISTLEBLOWING

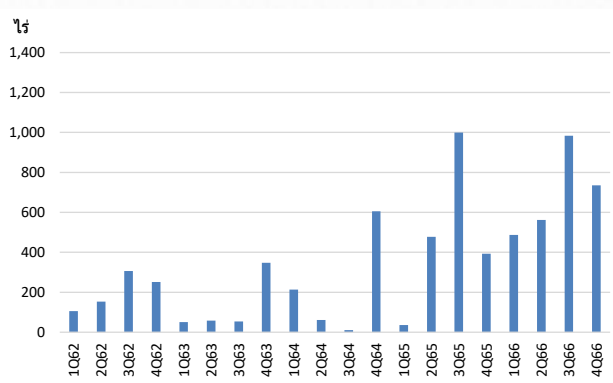
# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	% QoQ	% YoY	2566F	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	1,803	1,976	8,375	2,057	2,671	2,116	8,017	379%	-4%	14,861	13,729	8%
ต้นทุนขาย	1,043	1,106	4,644	1,070	1,391	1,109	4,575	412%	-1%	8,145	7,592	7%
กำไรขั้นต้น	760	870	3,731	987	1,281	1,006	3,442	342%	-8%	6,716	6,137	9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	371	395	866	410	437	443	850	192%	-2%	2,139	1,982	8%
ส่วนแบ่งกำไรในบริษัทรวม	(11)	(240)	805	266	175	358	300	84%	-63%	1,100	585	88%
EBIT	773	700	3,487	961	1,421	1,193	3,155	264%	-10%	6,730	5,993	12%
กำไรสุทธิ	290	259	2,842	523	866	623	2,371	381%	-17%	4,382	4,046	8%
Norm Profit	290	259	2,842	523	866	623	2,371	381%	-17%	4,382	4,046	8%
Gross Margin (%)	42.2%	44.0%	44.5%	48.0%	47.9%	47.6%	42.9%			45.2%	44.7%	
SG&A/Sales	16.9%	16.2%	10.6%	18.8%	14.2%	18.5%	10.3%			13.8%	13.8%	
Norm Profit Margin (%)	16.1%	13.1%	33.9%	25.4%	32.4%	29.4%	29.6%			29.5%	29.5%	

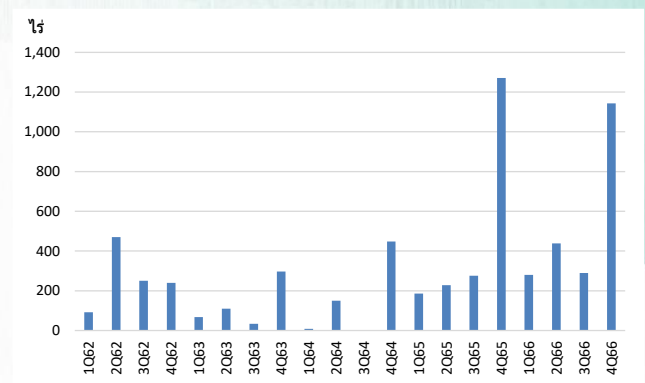
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอด LAND PRESALE นิคมฯ WHA รายไตรมาส



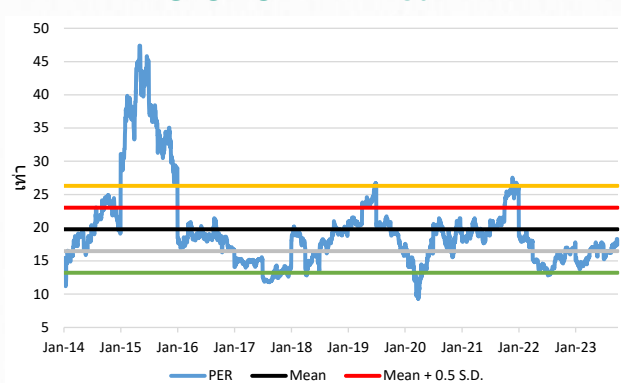
ที่มา: WHA

### ยอด LAND TRANSFER นิคมฯ WHA รายไตรมาส



ที่มา: WHA

### HISTORICAL PER ของ WHA



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

1. ความไม่แน่นอนจากรายได้จากกลุ่มธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม เนื่องจากยอดการโอนที่ดินมีความผันผวนสูง
2. เนื่องจากกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT ในแต่ละปี มีสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรทั้งหมด หาก WHA ลดมูลค่าของสินทรัพย์ที่จะขายเข้ากอง REIT จะกระทบต่อประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ WHA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2565	2566F	2567F	2568F
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
รายได้รวม	14,982	15,915	17,428	19,698
ต้นทุนขาย	7,592	8,145	9,198	10,452
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>7,390</b>	<b>7,770</b>	<b>8,230</b>	<b>9,246</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,982	2,139	2,614	2,955
ดอกเบี้ยจ่าย	1,126	1,242	1,146	1,099
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	585	1,100	995	1,027
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,867	5,488	5,465	6,219
ภาษีเงินได้	546	506	656	746
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(276)	(600)	(962)	(1,095)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>4,046</b>	<b>4,382</b>	<b>3,847</b>	<b>4,378</b>
EPS	0.27	0.29	0.26	0.29
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>4,046</b>	<b>4,382</b>	<b>3,847</b>	<b>4,378</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>0.27</b>	<b>0.29</b>	<b>0.26</b>	<b>0.29</b>
การเติบโตของยอดขาย	28.7%	6.2%	9.5%	13.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	62.5%	8.3%	-12.2%	13.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.7%	45.2%	43.5%	43.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	27.0%	27.5%	22.1%	22.2%
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	8,375	2,057	2,671	2,116
ต้นทุนขาย	4,644	1,070	1,391	1,109
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,731</b>	<b>987</b>	<b>1,281</b>	<b>1,006</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	866	410	437	443
ดอกเบี้ยจ่าย	275	291	317	310
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	805	266	175	358
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,212	671	1,104	884
ภาษีเงินได้	271	59	79	85
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(99)	(89)	(158)	(176)
รายการพิเศษอื่น ๆ				
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,842</b>	<b>523</b>	<b>866</b>	<b>623</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>2,842</b>	<b>523</b>	<b>866</b>	<b>623</b>
การเติบโตของรายได้ (QoQ)	323.8%	-75.4%	29.9%	-20.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.5%	48.0%	47.9%	47.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	999%	-82%	66%	-28%
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.2	1.7	2.2	2.7
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	30.1	23.5	20.9	21.2
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.6	5.0	4.5	4.6
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.4	1.3	1.2	1.1
Gearing Ratio	1.1	1.0	0.9	0.8
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	4.9%	4.2%	4.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.9%	13.1%	10.7%	11.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ WHA

<b>งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
กำไรสุทธิ	2565	2566F	2567F	2568F
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,867	4,382	3,847	4,378
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	634	570	526	481
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ	(2,046)	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	229	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	738	(437)	913	1,172
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>4,422</b>	<b>4,515</b>	<b>5,286</b>	<b>6,031</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(33)	(100)	(100)	(100)
เพิ่ม/ลด เงินลงทุนในบริษัทรวม	-	(400)	(400)	(400)
เพิ่ม/ลด สินทรัพย์ถาวร	(558)	966	1,014	938
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(591)</b>	<b>466</b>	<b>514</b>	<b>438</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,605	251	(2,249)	(1,551)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วรรรันท	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,424)	(1,753)	(1,539)	(1,751)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(818)</b>	<b>(1,502)</b>	<b>(3,788)</b>	<b>(3,303)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>3,575</b>	<b>3,479</b>	<b>2,012</b>	<b>3,167</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,148	10,628	12,640	15,807
ลูกหนี้การค้า	559	796	871	985
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ	11,423	12,946	12,773	12,664
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	67,172	66,635	66,096	65,676
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>86,302</b>	<b>91,005</b>	<b>92,380</b>	<b>95,132</b>
เจ้าหนี้การค้า	2,752	3,660	4,008	4,531
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	13,113	10,216	7,318	5,618
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	27,078	30,227	30,876	31,024
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>50,690</b>	<b>52,163</b>	<b>50,268</b>	<b>49,298</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	1,495	1,495	1,495	1,495
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,266	15,266	15,266	15,266
กำไรสะสม	12,263	14,892	17,200	19,827
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>32,050</b>	<b>34,679</b>	<b>36,987</b>	<b>39,614</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,562	4,162	5,124	6,219
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>86,302</b>	<b>91,005</b>	<b>92,380</b>	<b>95,132</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
รายได้จากค่าเช่าและบริการ (ลบ.)	2,031	4,371	1,289	1,418
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ (ลบ.)	9,733	10,490	10,938	12,629
Gross Margin จากการขายอสังหาริมทรัพย์	44.9%	45.4%	44.0%	44.0%
SG&A / Sales	13.2%	13.4%	15.0%	15.0%
Effective Tax Rate	11.2%	9.2%	12.0%	12.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส