

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 21 กุมภาพันธ์ 2567

ปี 2566 กำไรดีตามคาด แจกปันผล 6.4%

กำไรปกติ 4Q66 ตามคาด 1.32 พันล้านบาท (+15% YOY, -22% QOQ) ทำให้ทั้งปี 2567 กำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่เป็นปีที่ 4 ติดต่อกันที่ 6.04 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.4% YOY นำไปสู่การจ่ายปันผลปี 2566 หุนละ 0.70 บาท (ดีกว่าที่คาด 0.68 บาท) หรือ 6.4% ขึ้น XD 8 พ.ค. 2567

คงคาดกำไรปี 2567 ยกฐานสู่ NEW RECORD ใหม่ที่ 6.28 พันล้านบาท (+4% YOY) หมุนจากทั้งแนวราบที่มี BACKLOG รอส่งมอบปีนี้ 1.59 หมื่นล้านบาท รวมถึงเปิดแนวราบใหม่ต่อเนื่อง ขณะที่คอนโดฯ จะมีโครงการเสร็จใหม่ปีนี้ 3 โครงการ เริ่มโอนฯ 2Q67 แนะนำ OUTPERFORM FV ปี 2567 ที่ 16.00 บาท เด่นทั้งทิศทางกำไรที่ยังเติบโต, การเงินแข็งแกร่ง และเป็นผลจูงใจกว่า 6% ต่อปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ลบ)	38,539	38,045	41,292	43,132	44,834
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,877	6,054	6,283	6,467	6,658
Norm Profit (ลบ)	5,793	6,045	6,283	6,467	6,658
Norm EPS (บาท)	1.84	1.92	2.00	2.06	2.12
PER (เท่า)	5.9	5.7	5.5	5.3	5.1
DPS (บาท)	0.65	0.70	0.71	0.72	0.73
Dividend Yield (%)	6.0	6.4	6.5	6.6	6.7
BV (บาท)	11.7	13.0	14.2	15.6	17.0
PBV (เท่า)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	7.6	8.5	8.2	8.1	7.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 10.40 บาท
 แนวต้าน : 11.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

AP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	10.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	16.00
Upside (%)	46.8
Dividend yield (%)	6.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.00	2.00	0%
2568F	2.06	2.11	-3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	40.47
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	16.22
S&P	24.00

ที่มา: Settrade
 CG Score ดีเลิศ
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

กำไร 4Q66 ตามคาด...ทั้งปี 2566 ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นปีที่ 4

ผลประกอบการ 4Q66 เป็นตามคาด มีกำไรสุทธิ 1.33 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน (หลังภาษี) รวม 9.5 ล้านบาท มีกำไรปกติ 1.32 พันล้านบาท (+15% yoy, -22% qoq) โดยการเติบโตของกำไร YoY มาจากยอดโอนฯ สูงขึ้น 5% yoy เท่ากับ 9 พันล้านบาท (แนวราบ 8.4 พันล้านบาท และคอนโดฯ 575 ล้านบาท) และ Gross Margin ขายฯ ดีขึ้นเป็น 35.2% จากเฉลี่ย 33.7% งวดปีก่อน จากมาร์จิ้นแนวราบสูงขึ้นเป็นหลัก ชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง 26% อยู่ที่ 211 ล้านบาท ตามการส่งมอบคอนโดฯ JV ที่ลดลง รวมถึงมีค่าใช้จ่ายเพิ่มจากการเปิดโครงการ JV ใหม่

หากเทียบกำไรในเชิง QoQ พบว่าการลดลงของกำไร มาจากการโอนกรรมสิทธิ์ที่ลดลงของทั้งโครงการบริษัทเอง และรูปแบบ JV ทำให้ยอดโอนฯ ของบริษัทก่อนตัว 8% qoq และส่วนแบ่งกำไรโครงการ JV ลดลง 34% qoq รวมถึงค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น จากการเปิดโครงการใหม่จำนวนมากในช่วงปลายปี ซึ่งทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับมาร์จิ้นขายที่ดีขึ้น 1% จากงวดก่อน

โดยสรุปทั้งปี 2566 คงมีกำไรปกติและกำไรสุทธิทำจุดสูงสุดเป็นปีที่ 4 ติดต่อกันที่ 6.04 พันล้านบาท (+4.4% yoy) และ 6.05 พันล้านบาท (+3% yoy) ตามลำดับ ด้านโครงสร้างการเงินยังแข็งแรง มี Net Gearing ทรงตัวจากงวดก่อนที่ 0.8 เท่า

ปี 2567 ตั้งเป้าหมายยอดขายและโอนฯ ทำ New High ต่อเนื่อง

แผนธุรกิจและเป้าหมายตัวเลขการเงินปี 2567 ยังมุ่งสู่การเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมายยอดขาย (Presale) อยู่ที่ 5.7 หมื่นล้านบาท (+11% yoy) มาจากแนวราบสัดส่วน 68% หรือ 3.9 หมื่นล้านบาท (+16.5% yoy) จากการขายทั้งโครงการเดิมและใหม่ ด้านคอนโดฯ คาดยอดขาย 1.8 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 32%) เพิ่มเล็กน้อย 0.5% yoy เนื่องจากปีก่อนได้รับการตอบรับที่ดีมากมาจากการขาย 3 โครงการใหม่ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท ด้วยยอดจองเฉลี่ยเกือบ 70% ขณะที่ปีนี้ตั้งเป้าหมายโครงการใหม่ระดับปกติเฉลี่ย 30% ดังนั้นเป้าหมายคอนโดฯ มีโอกาสเปิด upside หากสามารถขายโครงการใหม่ได้ดีกว่าคาด

สำหรับ Presale จ้างต้น จะถูกจับเคลื่อนจากสินค้าพร้อมขายปีนี้จะมีทั้งหมด 212 โครงการ มูลค่า 1.74 แสนล้านบาท ซึ่งในนี้รวมแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567 จำนวน 48 โครงการ มูลค่า 5.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 24% yoy (เนื่องจากปี 2565-2567 เปิดจำนวนมากรวมมูลค่า 1.5 แสนล้านบาท ทำให้ยังมีปริมาณสินค้าพร้อมขายที่สามารถทยอยขายต่อเนื่องในปี) หลัก ๆ เป็นแนวราบ 42 โครงการ

EQUITY TALK

มูลค่า 4.55 หมื่นล้านบาท กระจายทั้งในกลุ่มสินค้าทั้งทาวน์เฮ้าส์ บ้านเดี่ยว, หลากหลายระดับราคา และท่าเรือ โดยปีนี้มีแผนขยายสู่ต่างจังหวัดเพิ่ม 4 จังหวัด ได้แก่ นครสวรรค์, สุพรรณบุรี, ระยอง และสงขลา (ทำให้สิ้นปีจะมีโครงการครอบคลุม 14 จังหวัดทั่วไทย) สำหรับคอนโดฯ วางแผนเปิด 6 โครงการ (เป็น JV 2 โครงการ) มูลค่า 1.25 หมื่นล้านบาท เน้นระดับกลาง-กลางบน เฉลี่ยราคา 1-1.5 แสนบาท/ตร.ม. ภายใต้แบรนด์ Aspire และ Life เป็นหลัก

ด้านเป่ารายได้ (รวม JV) กำหนดไว้ 5.37 หมื่นล้านบาท (+10% yoy) ในนี้เป็นรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 5.25 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย 1) ยอดโอนฯ ของบริษัทเอง 4.1 หมื่นล้านบาท โดยมี Backlog ของบริษัทเอง (ณ 11 ก.พ. 2567) รอรับรู้รายได้ปีนี้ 1.77 หมื่นล้านบาท (ส่วนใหญ่เป็นแนวราบ 1.59 หมื่นล้านบาท) คิดเป็น 43% ของเป้าบริษัท และ 2) ยอดโอนฯ ในส่วนโครงการ JV (รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม) คาด 1.15 หมื่นล้านบาท (Backlog รอรับเป้า 63%) ภายใต้ประเมินส่วนแบ่งกำไรใกล้เคียงปีก่อนที่ 1 พันล้านบาท ด้านประสิทธิภาพทำกำไร ประเมิน Gross Margin ขายฯ 34-35% (ลดลงจากปีก่อนเฉลี่ย 35.3% ซึ่งมีการส่งมอบแนวราบบางโครงการที่มีมาร์จิ้นสูงกว่าปกติ) และ SG&A/Sales เฉลี่ย 18-19%

กำไรพร้อมยกสู่ฐานใหม่ที่สูงขึ้น + ปีผลปี 2566 จูงใจ 6.4%

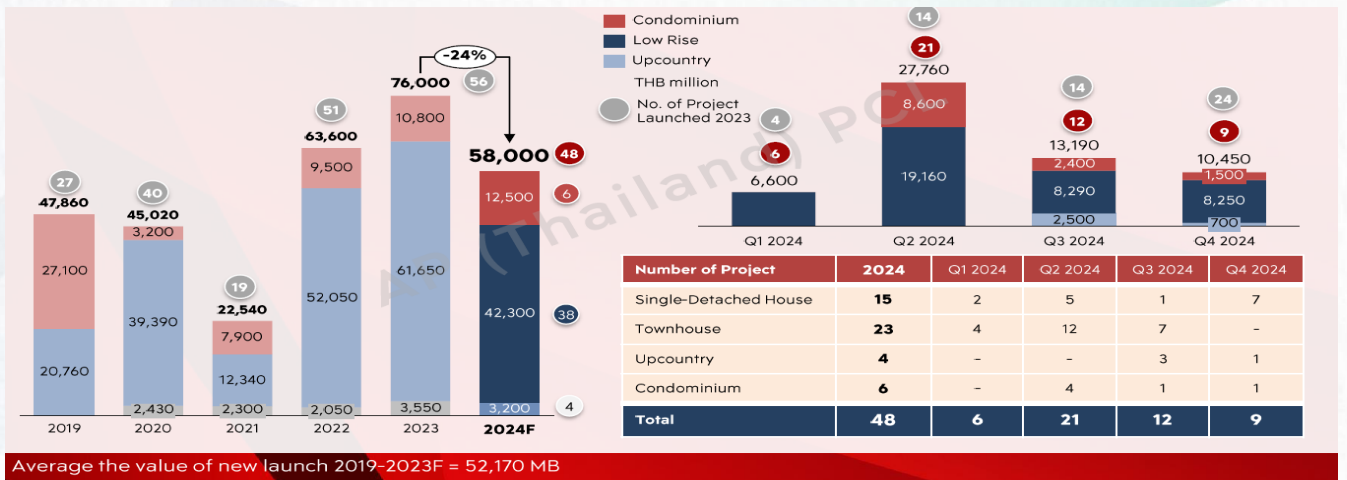
ฝ่ายวิจัยคงประมาณการปี 2567 ด้วยสมมติฐานไม่ได้ต่างจากบริษัทอย่างมีนัยยะ ด้วยยอดขาย 5.33 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าบริษัท 6.5%), ยอดโอนฯ ของบริษัทเอง 4.1 หมื่นล้านบาท (น้อยกว่าเป้าบริษัท 2%), Gross Margin ขายฯ 34.3%, SG&A/Sales ระดับ 19% และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมใกล้เคียงบริษัทที่ 1 พันล้านบาท ภายใต้ตัวเลขดังกล่าว คาดกำไรปกติปีนี้จะยกฐานทำ New Record ใหม่ที่ 6.28 พันล้านบาท (+4% yoy)

สำหรับ 1Q67 คาดกำไรต่ำสุดของปี เบื้องต้นประเมินใกล้เคียงงวดปีก่อน (แต่ดีขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายบริหารที่ลดลง เนื่องจากการเปิดโครงการใหม่ยังมีน้อย) ก่อนสูงขึ้นในไตรมาสถัด ๆ ไป โดยเฉพาะ 2Q67 ที่มีกำหนดเปิดโครงการใหม่มากที่สุดของปี ด้วยมูลค่า 2.77 หมื่นล้านบาท (แนวราบ 1.9 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 8.6 พันล้านบาท) รวมถึงการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ปีนี้ 3 โครงการ (JV 2 โครงการ) รวม 1.15 หมื่นล้านบาท (ยอดจองเฉลี่ย 52%) จะเกิดขึ้นทั้งหมด 2Q67

คงแนะนำ Outperform FV ปี 2567 ที่ 16.00 บาท (อิง PER 8 เท่า) ชอบด้วยทิศทางกำไรรายปีที่ยังเติบโตต่อเนื่อง ตามแผนเปิดโครงการใหม่ทั้งแนวราบและคอนโดฯ ขณะพื้นฐานการเงินแข็งแกร่ง นำสู่การจ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดยปี 2566 หุ้นละ 0.70 บาท (ดีกว่าคาด 0.68 บาท) หรือ 6.4% ขึ้น XD 8 พ.ค. 2567

EQUITY TALK

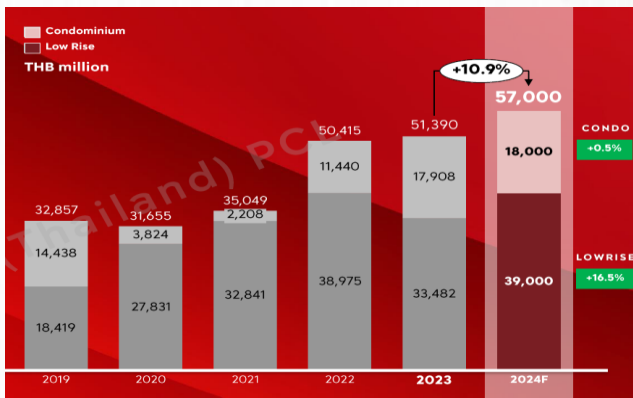
แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



Average the value of new launch 2019-2023F = 52,170 MB

ที่มา: AP

เป้า PRESALE



ที่มา: AP

เป้ารายได้



ที่มา: AP

แผนขยายสู่ต่างจังหวัด



ที่มา: AP

สรุปเป้าหมายปี 2567



ที่มา: AP

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- เล็งเห็นความสำคัญของผลกระทบต่อสภาพภูมิอากาศ จึงกำหนดเป้าหมายโดยลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 5% ภายในปี 2566 จากฐานปี 2564 และลดการใช้พลังงานรวม 5% เทียบกับการใช้พลังงานในปี 2564 ในทุก ๆ โครงการภายในปี 2566
- ตั้งเป้าในการจัดการมลพิษทางอากาศ โดยลดปริมาณฝุ่น PM2.5 ที่เกิดจากโครงการก่อสร้างให้ลดลงเท่ากับระดับปลอดภัย (20 microgram/cubic meter) และลดข้อร้องเรียนจากชุมชนรอบเขตก่อสร้างด้านปัญหามลพิษทางอากาศเป็น 0

Social (S)

- สนับสนุนให้ทุกคนมีชีวิตดี ๆ ที่เลือกเองได้ ผ่านการก่อตั้งสถาบัน AP Academy ส่งเสริมทักษะให้กับพนักงานในองค์กรกว่า 2 พันคน ให้ความรู้ตั้งรับกับภาคการศึกษาโลกใหม่, โครงการ AP Open House ที่จัดขึ้นเพื่อส่งต่อความรู้จากประสบการณ์จริงให้กับนักศึกษา เพื่อสร้างแรงงานที่มีคุณภาพกลับสู่สังคม รวมถึงลงทุนก่อตั้ง SEAC ศูนย์พัฒนาและส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดชีวิตแห่งภูมิภาคอาเซียน
- มุ่งมั่นที่จะนำความรู้ ความเชี่ยวชาญของบริษัทในการพัฒนาและออกแบบพื้นที่ว่างที่ไม่ได้ถูกใช้ประโยชน์ในชุมชน เปลี่ยนเป็นพื้นที่สาธารณะที่ช่วยเสริมคุณภาพชีวิตของชุมชน โดยที่ผ่านมามีการพัฒนาพื้นที่ชุมชนคลองเตย 2 และซอยพิพัฒน์ 2 เปลี่ยนเป็นลานกีฬาสาธารณะ สนามฟุตบอลเล่นกีฬา

Governance (G)

- มุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจด้านความเป็นธรรม โปร่งใส ตามหลักการกำกับดูแลกิจการ โดยมีเป้าหมายฝึกอบรมบรรณาธิการธุรกิจ นโยบาย CG และนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันให้พนักงานครบ 100% ในปี 2566 และมีเป้าหมายให้เป็นหลักสูตบังคับสำหรับพนักงานทุกคน รวมถึงลดกรณีละเมิดต่อหลักบรรณาธิการธุรกิจเป็น 0 ภายในปี 2566
- กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการต่อต้านคอร์รัปชัน เช่น นโยบายแจ้งเบาะแสภายใน, นโยบายและแนวปฏิบัติการให้/รับของขวัญ เป็นต้น เพื่อให้ทุกคนทุกระดับในบริษัท ปฏิบัติอย่างเคร่งครัด

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% YoY	% QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	10,849	9,862	8,982	8,846	9,409	9,282	10,068	9,287	5.0%	-7.8%	38,045	38,539	-1.3%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	10,621	9,620	8,689	8,592	9,144	9,009	9,765	9,009	4.8%	-7.7%	36,927	37,522	-1.6%
ต้นทุนรวม	7,233	6,550	5,937	5,756	5,964	5,796	6,495	5,893	2.4%	-9.3%	24,148	25,475	-5.2%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	7,189	6,499	5,876	5,696	5,899	5,739	6,429	5,841	2.5%	-9.1%	23,908	25,260	-5.4%
กำไรขั้นต้น	3,616	3,313	3,046	3,090	3,445	3,486	3,572	3,394	9.8%	-5.0%	13,897	13,064	6.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,709	1,715	1,805	2,020	1,853	1,725	1,818	2,125	5.2%	16.9%	7,520	7,248	3.8%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	247	378	324	284	238	289	317	211	-25.7%	-33.6%	1,055	1,233	-14.4%
กำไรสุทธิ	1,730	1,574	1,419	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	15.6%	-21.3%	6,054	5,877	3.0%
Norm Profit (บาท)	1,730	1,574	1,337	1,152	1,478	1,544	1,696	1,326	15.1%	-21.9%	6,045	5,793	4.4%
Norm EPS (บาท)	0.55	0.50	0.43	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	15.1%	-21.9%	1.92	1.84	4.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.3%	33.6%	33.9%	34.9%	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%			36.5%	33.9%	
Gross Margin ขายฯ (%)	32.3%	32.4%	32.4%	33.7%	35.5%	36.3%	34.2%	35.2%			35.3%	32.7%	
Norm Profit Margin (%)	15.9%	16.0%	14.9%	13.0%	15.7%	16.6%	16.9%	14.3%			15.9%	15.0%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส

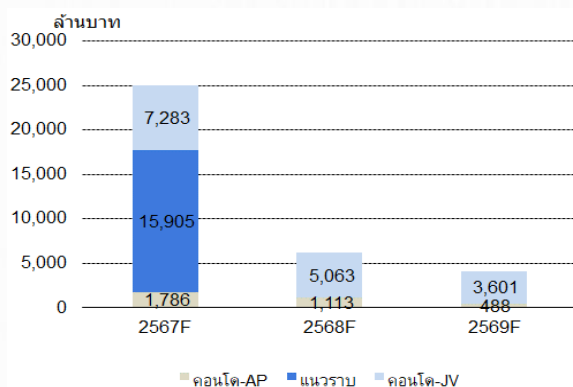
ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2567

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Aspire Ratchayothin	1,500	90%	2Q67
Life Rama 4- Asoke (JV)	6,500	43%	2Q67
Life Phahon-Ladproa (JV)	3,500	54%	2Q67

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ 11 ก.พ. 2567



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ 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	41,292	43,132	44,834
ต้นทุนขาย	24,148	26,663	27,858	28,962
กำไรขั้นต้น	13,897	14,629	15,274	15,872
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,520	7,845	8,195	8,518
ดอกเบี้ยจ่าย	258	291	294	301
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,055	1,038	965	928
รายได้อื่น	342	83	85	88
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,348	7,613	7,836	8,068
ภาษีเงินได้	1,304	1,332	1,371	1,412
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	3	3	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,054	6,283	6,467	6,658
EPS	1.92	2.00	2.06	2.12
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,045	6,283	6,467	6,658
Norm EPS	1.92	2.00	2.06	2.12
การเติบโตของยอดขาย	-1.3%	8.5%	4.5%	3.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	4.4%	3.9%	2.9%	3.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.5%	35.4%	35.4%	35.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.9%	15.2%	15.0%	14.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	9,409	9,282	10,068	9,287
ต้นทุนขาย	5,964	5,796	6,495	5,893
กำไรขั้นต้น	3,445	3,486	3,572	3,394
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,853	1,725	1,818	2,125
ดอกเบี้ยจ่าย	76	81	49	53
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	238	289	317	211
รายได้อื่น	33	108	22	179
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,787	1,897	2,034	1,630
ภาษีเงินได้	309	353	338	305
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	(0)	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	10
กำไรสุทธิ	1,478	1,544	1,696	1,335
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,478	1,544	1,696	1,326
ยอดขาย (QoQ)	6.4%	-1.3%	8.5%	-7.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	28.3%	4.5%	9.8%	-21.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.50	3.50	3.48	3.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.13	0.13	0.12	0.12
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	305.90	311.81	352.52	351.67
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.36	0.35	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.73	8.44	8.29	8.27
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.06	0.97	0.92	0.84
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	0.72	0.68	0.62
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.0%	7.3%	7.1%	6.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.6%	14.7%	13.8%	13.0%

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	6,283	6,467	6,658
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,845	1,621	1,662	1,711
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	234	246	258	271
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,055)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(17,914)	(5,892)	(7,101)	(5,919)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(10,836)	2,258	1,286	2,721
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	127	1,179	(193)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(133)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,045)	(2,218)	(2,249)	(2,281)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	11,454	(2,091)	(1,070)	(2,473)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	391	28	64	80
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,041	2,069	2,133	2,213
ลูกหนี้การค้า	145	120	125	130
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	88,387	93,928	98,247
เจ้าหนี้การค้า	3,033	3,287	3,435	3,571
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	13,428	14,399	15,888	17,419
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,868	4,868	4,868	4,868
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	20,964	20,119	19,809	18,086
หนี้สินรวม	43,206	43,587	44,913	44,857
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	37,522	41,587	45,804	50,182
ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,757	44,822	49,040	53,417
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(22)	(25)	(27)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	83,944	88,387	93,928	98,247
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	51,390	53,319	55,435	57,547
การบันทึกรายได้จากการขาย	36,927	40,157	41,963	43,630
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,118	1,135	1,169	1,204
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.5%	35.4%	35.4%	35.4%
Gross Margin ขายฯ (%)	35.3%	34.3%	34.3%	34.3%
Norm Profit Margin (%)	15.9%	15.2%	15.0%	14.9%
SG&A/Sale (%)	19.8%	19.0%	19.0%	19.0%
Effective Tax Rate (%)	17.7%	17.5%	17.5%	17.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส