

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

1Q67 เป็นจุดต่ำ ก่อนฟื้นขึ้นจากส่งมอบคอนโดฯ

1Q67 กำไรปกติระดับต่ำ 196 ล้านบาท ลดลง 72% YOY จากการโอนฯ ลดลงของเนอวราและคอนโดฯ ทั้งรูปแบบของบริษัทเองและ JV รวมถึงการแข่งขันที่สูงในตลาด ทำให้ต้องใช้กลยุทธ์ราคา กดดันต่อมาร์จิ้น นำไปสู่การปรับลดกำไรปกติปีหลังจากเดิม 30% เท่ากับ 1.68 พันล้านบาท (-10% YOY)

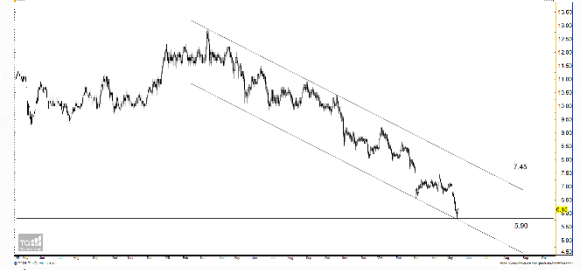
การปรับลงของราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมา เชื่อว่าสะท้อนปัจจัยลบเรื่องผลประกอบการอ่อนแอไปพอสมควรแล้ว ขณะที่การดำเนินงานจากนี้คาดฟื้นตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q67-4Q67 เป็นขั้นบันไดรายไตรมาส หนุนจากทยอยส่งมอบ 8 คอนโดฯ ใหม่ จึงปรับเพิ่มเป็น NEUTRAL ภายใต้ FV ใหม่ปี 2567 ที่ 7.30 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,775	2,718	1,944	1,928	2,100
Norm Profit (ลบ)	2,845	1,869	1,677	1,928	2,100
Norm EPS (บาท)	1.16	0.76	0.68	0.79	0.86
EPS (บาท)	1.54	1.11	0.79	0.79	0.86
Norm PER (เท่า)	5.3	8.0	8.9	7.8	7.1
DPS (บาท)	0.72	0.46	0.41	0.47	0.51
Dividend Yield (%)	11.8	7.5	6.7	7.7	8.4
BV (บาท)	7.4	7.8	8.1	8.5	8.8
PBV (เท่า)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	7.4	12.6	13.2	12.3	11.9
ROE (%)	22.8	14.6	10.0	9.5	9.9

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

🕒 16 พฤษภาคม 2567

ORI

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	7.30
Upside (%)	19.7
Dividend yield (%)	6.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.79	1.03	-23%
2568F	0.79	1.09	-28%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

กำไรปกติ 1Q67 ลดลงแรง YoY แต่ฟื้นจากฐานต่ำมาก QoQ

งวด 1Q67 รายงานกำไรสุทธิใกล้เคียงคาด 464 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้บริษัทร่วมทุน (หลังภาษี) พบว่ามีกำไรปกติอยู่ในระดับต่ำ 196 ล้านบาท ลดลงแรง 72% yoy (แต่พลิกฐานต่ำงวด 4Q66 ที่ขาดทุนปกติ 72 ล้านบาท) เกิดจากรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 29% yoy และ 11% qoq อยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท (แนวราบ 855 ล้านบาท และ คอนโดฯ 670 ล้านบาท) ทั้งจากกลุ่มแนวราบที่มียอดขายลดลง และการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ สำเร็จในบางโครงการ แม้การพัฒนาโครงการส่วนใหญ่ของบริษัทปัจจุบันเป็นรูปแบบโครงการร่วมทุน (JV) มากขึ้น แต่ด้วยการโอนกรรมสิทธิ์โครงการ JV ที่ลดลงใน 1Q67 ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนเพิ่มเป็น 179 ล้านบาท เทียบกับ 31 ล้านบาทงวดปีก่อน นอกจากนี้การแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ทำให้ต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคา ส่งผลให้ Gross Margin ขายฯ ลงมาที่ 31.9% เทียบกับ 33.9% งวดปีก่อน และ 33.7% งวดก่อน ขณะเดียวกันการเซ็นสัญญาร่วมทุนเพื่อพัฒนาโครงการ JV ใหม่ที่น้อยกว่างวดปีก่อน ทำให้การรับรู้รายได้บริหารโครงการ JV ลดลง 27% yoy เท่ากับ 691 ล้านบาท แต่ดีขึ้นอย่างมีนัยฯ จากงวดก่อนที่ต่ำผิดปกติ 44 ล้านบาท (เนื่องจากการกลับรายได้ที่เคยรับรู้ล่วงหน้าออกไปก่อน เพื่อให้สอดคล้องกับระยะเวลาในการพัฒนาโครงการ ตามความเห็นของผู้สอบบัญชี) ถือเป็นรายการหลักที่หนุนให้กำไรเติบโตอย่างมีนัยฯ ในเชิง QOQ

ปรับลดกำไรทั้งปี... 2Q67 จะฟื้นตัวจากโอนฯ 3 คอนโดฯ ใหม่

ฝ่ายวิจัยปรับลดกำไรปกติปี 2567 ลงจากเดิม 30% สะท้อนภาพกำไร 1Q67 ที่ยังอ่อนแอ และเพื่อความระมัดระวังต่อสถานการณ์อสังหาริมทรัพย์ที่ท้าทายมากขึ้น โดยหลักเป็นการปรับลงของรายได้ และอัตราการดำเนินงาน ส่งผลให้กำไรปกติปีนี้เท่ากับ 1.68 พันล้านบาท (-10% yoy) ภายใต้สมมติฐานยอดโอนฯ ภายใต้บริษัทเอง 8.2 พันล้านบาท (เป้าบริษัท 1.2 หมื่นล้านบาท) ปัจจุบันรองรับด้วย Backlog 61%, รายได้บริหารโครงการ JV ที่ 3.2 พันล้านบาท , Gross Margin ขายฯ เฉลี่ย 31% และ SG&A/Sales 23% โดยกำไรดังกล่าวยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไรขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้กับบริษัทร่วมทุน ฯลฯ ที่อาจเกิดขึ้นใน 2Q-4Q67 และเข้ามาหนุนต่อกำไรสุทธิเพิ่มเติม

แม้ไตรมาส 2 จะได้รับผลกระทบจากวันหยุดยาวเทศกาลสงกรานต์ ซึ่งปีนี้วันหยุดยาวนานกว่าปกติ แต่การเปิดโครงการแนวราบใหม่ที่จะมีมากขึ้น 4 โครงการ มูลค่า 5 พันล้านบาท (เทียบกับ 1 โครงการ มูลค่า 350 ล้านบาทใน 1Q67) และการเตรียมส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 3 โครงการ (เป็น JV 2 โครงการ) มูลค่า

EQUITY TALK

6.6 พันล้านบาท (มียอดขายเฉลี่ย 75%) คาดเป็นส่วนช่วยผลักดันต่อกำไรปกติ 2Q67 พันตัวขึ้นจาก 1Q67 (แต่ยังลดลง YoY) ก่อนปรับตัวมากขึ้นใน 2H67 มีแรงสนับสนุนจากการเปิดแนวราบใหม่เพิ่มจาก 1H67 ที่เปิด 3 โครงการ และการสร้างเสร็จพร้อมโอนฯของคอนโดฯใหม่รวม 5 โครงการ (เป็น JV 3 โครงการ) ในช่วงครึ่งหลังของปี (แบ่งเป็น 2 โครงการใน 3Q67 และ 3 โครงการงวด 4Q67) เข้ามาสนับสนุนต่อผลประกอบการเติบโตเป็นขั้นบันไดรายไตรมาส

เพิ่มเป็น NEUTRALFV ใหม่ที่ 7.30 บาท

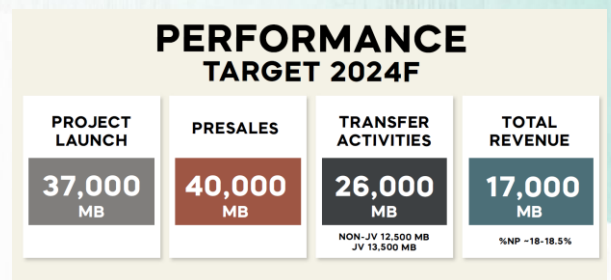
นับตั้งแต่ฝ่ายวิจัยลดคำแนะนำเป็น Underperform เมื่อเดือน มี.ค. 2567 ราคาหุ้นปรับลดลงราว 14% เชื่อสะท้อนปัจจัยลบเรื่องผลประกอบการอ่อนแอไปพอสมควรแล้ว ขณะที่ทิศทางผลประกอบการจากนี้คาดฟื้นตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q67-4Q67 จึงปรับเพิ่มเป็น Neutral ภายใต้ FV ใหม่ปี 2567 (อิงวิธี SOTP) ที่ 7.30 บาท

แผนการโอนฯ ปี 2567



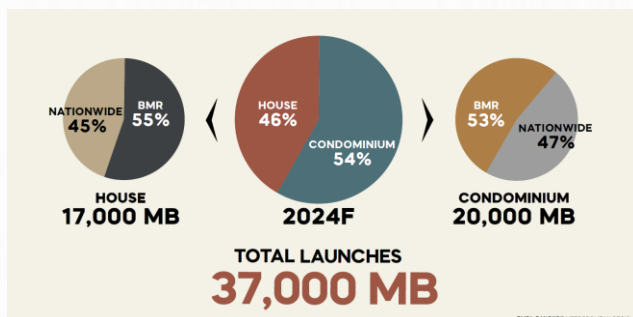
ที่มา: ORI

เป้าหมายทางการเงินปี 2567 ของบริษัท



ที่มา: ORI

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



ที่มา: ORI

แผนการ IPO/REIT ของบริษัทย่อย



ที่มา: ORI

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดแผนการบริหารจัดการทรัพยากร พลังงาน และสภาพแวดล้อม ให้เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินธุรกิจ ครอบคลุมทุกกระบวนการตั้งแต่ ออกแบบ จัดซื้อ ก่อสร้าง ไปจนถึงการพัฒนาสินค้าและบริการ รวมถึงมี มาตรการการป้องกันและแก้ไขผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งในระหว่าง ก่อสร้าง และหลังการก่อสร้าง เช่น มีผ้าใบคลุมอาคารระหว่างก่อสร้าง เพื่อป้องกันฝุ่นละอองกระจายไปยังพื้นที่ข้างเคียง

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมด้าน CSR เพื่อสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพชีวิตและ สังคม โดยสนับสนุนกิจกรรมให้กับทุกกลุ่มคนในสังคม ชุมชนใกล้เคียง โรงเรียน เป็นต้น
- ว่าจ้างพนักงานโดยพิจารณาถึงคุณสมบัติที่เหมาะสม โดยไม่มีการเลือก ปฏิบัติอันมีเหตุมาจากความแตกต่าง ไม่ว่าจะเป็นอายุ เชื้อชาติ ศาสนา อีกทั้งไม่สนับสนุนการบังคับใช้แรงงาน (Forced Labor)ต่อต้านการใช้ แรงงานเด็ก (Child Labor) และไม่ทำธุรกรรมใดๆ กับคู่ค้าหรือผู้ผลิตที่ กระทบการดังกล่าว

Governance (G)

- กำหนดนโยบายและมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชัน และนโยบายที่ เกี่ยวข้องเป็นสายลักษณะอักษร อาทิ นโยบายการจ้างเหมาบริการกระทำ ผิด, นโยบายและแนวปฏิบัติการให้/รับของขวัญ ฯลฯ
- สื่อสารและเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสให้กับสังคมและผู้มีส่วนได้เสียให้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า และพันธมิตรทางธุรกิจ และให้ข้อมูลกับนักลงทุน ผู้ ถือหุ้น และผู้สนใจ อย่างทันสถานการณ์

ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน ด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อ ภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโต ของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

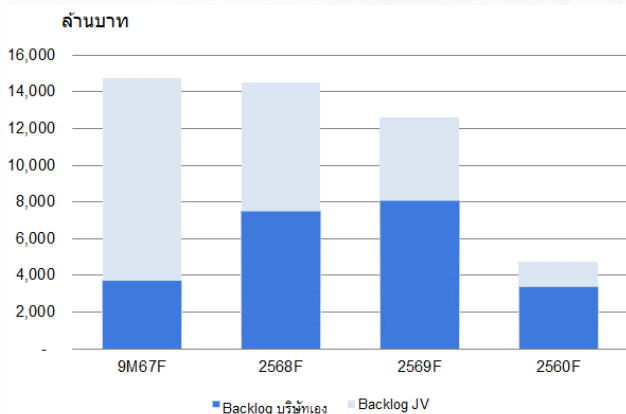
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% YoY	% QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	3,590	3,902	3,478	3,363	4,785	2,240	2,739	-21.2%	22.3%	13,866	14,397	-3.7%
รายได้ขายอสังหาฯ	2,881	2,840	2,150	1,812	3,162	1,715	1,525	-29.1%	-11.1%	8,840	11,676	-24.3%
ต้นทุนดำเนินงานรวม	2,021	2,092	1,643	1,546	2,809	1,453	1,437	-12.6%	-1.1%	7,452	8,177	-8.9%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	1,857	1,896	1,422	1,236	2,416	1,138	1,038	-27.0%	-8.8%	6,212	7,604	-18.3%
กำไรขั้นต้นรวม	1,569	1,810	1,835	1,817	1,976	787	1,302	-29.0%	65.5%	6,414	6,220	3.1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	562	739	708	768	782	1,050	662	-6.4%	-37.0%	3,308	2,431	36.0%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วม	39	328	(32)	(64)	(138)	263	(179)	NA	NA	30	416	-92.7%
กำไรสุทธิ	848	1,033	798	873	1,000	47	464	-41.8%	889.7%	2,718	3,775	-28.0%
Norm Profit	707	971	700	568	673	(72)	196	-71.9%	NA	1,869	2,845	-34.3%
Norm EPS	0.29	0.40	0.29	0.23	0.27	(0.03)	0.08	-71.9%	NA	0.76	1.16	-34.3%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	43.7%	46.4%	52.8%	54.0%	41.3%	35.1%	47.5%			46.3%	43.2%	
Gross Margin ขายฯ (%)	35.6%	33.3%	33.9%	31.8%	23.6%	33.7%	31.9%			29.7%	34.9%	
Norm Profit Margin (%)	19.7%	24.9%	20.1%	16.9%	14.1%	-3.2%	7.2%			13.5%	19.8%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG รวม 4.65 หมื่นล้านบาท



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่จะเสร็จ 2Q-4Q67

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	โอนฯ	Presale
SO ORIGIN KASET INTERCHANGE (JV)	1,680	2Q67	99%
Origin Plug & Play Nonthaburi Station	2,800	2Q67	79%
Origin Play Sri Udom Station (JV)	2,180	2Q67	47%
Knightsbridge Space Sukhumvit-Rama4 (JV)	2,397	3Q67	98%
ORIGIN PLAY PHAHOL 50 STATION	680	3Q67	48%
SO ORIGIN PHAHOL 69 STATION (JV)	1,870	4Q67	63%
Origin Plug & Play Sirindhorn Station (JV)	3,160	4Q67	92%
The Origin Bangna - Bangpakong	1,300	4Q67	19%

ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ประเภทการ	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	66F	67F
ประมาณการ						
Net Profit (ลบ.)	1,944	1,928	2,403	2,519	-19.1%	-23.5%
EPS (บาท)	0.79	0.79	0.98	1.03	-19.1%	-23.5%
Norm Profit (ลบ.)	1,677	1,928	2,403	2,519	-30.2%	-23.5%
Norm EPS (บาท)	0.68	0.79	0.98	1.03	-30.2%	-23.5%
สมมติฐาน						
รายได้ดำเนินงาน (ลบ.)	13,410	14,454	14,221	15,090	-5.7%	-4.2%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	8,180	8,920	9,674	10,396	-15.4%	-14.2%
Gross Margin ขายฯ	31.0%	31.0%	32.0%	32.0%	-1.0%	-1.0%
SG&A/Sale	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
 2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
 3. การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไรให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.				
	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	13,866	13,410	14,454	15,550
ต้นทุนขาย	7,452	7,169	7,786	8,435
กำไรขั้นต้น	6,414	6,241	6,667	7,115
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,308	3,084	3,324	3,576
ดอกเบี้ยจ่าย	460	638	648	677
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	30	(324)	(194)	(156)
รายได้อื่น	230	459	473	487
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,906	2,653	2,973	3,193
ภาษีเงินได้	596	531	595	639
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(442)	(446)	(451)	(455)
รายการพิเศษอื่น ๆ	849	268	-	-
กำไรสุทธิ	2,718	1,944	1,928	2,100
EPS	1.11	0.79	0.79	0.86
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,869	1,677	1,928	2,100
Norm EPS	0.76	0.68	0.79	0.86
การเติบโตของยอดขาย	-3.7%	-3.3%	7.8%	7.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-34.3%	-10.3%	15.0%	8.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.3%	46.5%	46.1%	45.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.5%	12.5%	13.3%	13.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	3,363	4,785	2,240	2,739
ต้นทุนขาย	1,546	2,809	1,453	1,437
กำไรขั้นต้น	1,817	1,976	787	1,302
ค่าใช้จ่ายในการขาย	768	782	1,050	662
ดอกเบี้ยจ่าย	131	131	96	157
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(64)	(138)	263	(179)
รายได้อื่น	42	43	83	140
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	895	969	(13)	444
ภาษีเงินได้	202	148	9	140
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(125)	(147)	(50)	(108)
รายการพิเศษอื่น ๆ	305	327	119	268
กำไรสุทธิ	873	1,000	47	464
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	568	673	(72)	196
ยอดขาย (QoQ)	-3.3%	42.3%	-53.2%	22.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	54.0%	41.3%	35.1%	47.5%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-18.8%	18.5%	-110.7%	-373.4%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.				
	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.11	2.66	2.53	2.39
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.50	0.63	0.60	0.57
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.24	0.19	0.20	0.21
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.23	1.97	2.08	2.08
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.32	2.29	2.29	2.29
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.80	1.80	1.81
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	2.9%	2.8%	2.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.6%	10.0%	9.5%	9.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ORI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	2,718	1,944	1,928	2,100
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	477	1,169	1,243	1,316
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	521	573	630	693
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	(30)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(10,726)	(4,147)	(4,020)	(4,291)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(7,040)	(460)	(219)	(183)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(2,007)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,711)	(238)	(250)	(263)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,718)	(238)	(250)	(263)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,354	1,678	1,631	1,729
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(494)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,791)	(1,067)	(1,081)	(1,208)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	10,069	610	549	520
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,689)	(88)	80	75

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,493	1,405	1,485	1,560
ลูกหนี้การค้า	5,186	5,705	6,275	6,903
สินค้าคงคลัง	35,896	37,691	39,576	41,554
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,225	3,225	3,225	3,225
สินทรัพย์รวม	65,230	67,694	70,480	73,424
เจ้าหนี้การค้า	3,676	3,585	3,893	4,217
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	14,121	10,436	12,067	14,062
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,034	4,034	4,034	4,034
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	21,025	26,387	26,387	26,121
หนี้สินรวม	44,133	45,719	47,658	49,711
ทุนที่ชำระแล้ว	1,227	1,227	1,227	1,227
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,350	2,350	2,350	2,350
กำไรสะสม	13,020	13,897	14,743	15,635
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	12,865	13,742	14,589	15,480
ส่วนของผู้ถือหุ้น	19,051	19,928	20,774	21,666
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,047	2,047	2,047	2,047
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	65,230	67,694	70,480	73,424

สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด	47,267	38,639	40,571	42,194
การบันทึกรายได้จากการขาย	8,840	8,180	8,920	9,727
Gross Margin เฉลี่ย (%)	46.3%	46.5%	46.1%	45.8%
Gross Margin ขายฯ (%)	29.7%	31.0%	31.0%	31.0%
Norm Profit Margin (%)	13.5%	12.5%	13.3%	13.5%
SG&A/Sale (%)	23.9%	23.0%	23.0%	23.0%
Effective Tax Rate (%)	20.5%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส