ASIA PLUS Securities

Equity Talk

27 February 2025

4Q67 Result Notes

LH

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
4.54	6.10
Upside (%)	**Dividend yield (%)**
34.3	6.0

กำไร 4Q67 มีตัวช่วยจากกำไรขายสินทรัพย์

Flash Points

- 4Q67 กำไรสุทธิดีสุดของปี 2.59 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายสินทรัพย์ 1.6 พันล้านบาท มีกำไรปกติ 970 ล้านบาท ฟื้นตัว 13% qoq แต่ลดลง 40% yoy
- กำไรปกติ 4Q67 ฟื้นตัว qoq มาจากอสังหาฯ เพื่อขายมีการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog และการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นช่วงไตรมาส 4 รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมดีขึ้นจาก Hmpro แต่ในเชิง yoy การหดตัวของกำไรคงมาจากอสังหาฯ อ่อนแอกดดันต่อยอดโอนฯ และมาร์จิ้น

Impact Insight

- ทั้งปี 2567 กำไรสุทธิ 5.49 พันล้านบาท ลดลง 27% yoy และกำไรปกติ 4.09 พันล้านบาท ลดลง 29% yoy แรงกดดันจากอสังหาฯ เพื่อขายมียอดโอนฯ และมาร์จิ้นหดตัว
- แม้กำไรปกติ 2568 (ยังไม่รวมขายสินทรัพย์) คาด 4.63 พันล้านบาท ฟื้นตัว 13% จากฐานต่ำปีก่อน แต่ระดับกำไรยังต่ำกว่าอดีตเคยทำได้ เนื่องจากภาพตลาดอสังหาฯ ยังไม่ฟื้นเต็มกำลัง และการแข่งขันตลาดบนยังรุนแรงระหว่างผู้ประกอบการรายใหญ่

Execution

- แนะนำ Neutral และรอดูสถานการณ์จนกว่าจะเห็นยอดขายกลับมาฟื้นตัว ค่อยพิจารณาลงทุนรอบใหม่ โดย LH ปันผล 4Q67 หุ้นละ 0.17 บาท หรือ 3.7% ทั้งปี 2567 จ่ายรวม 0.32 บาท/หุ้น คิดเป็น Div Payout Ratio 70% (เทียบกับอดีตสูงกว่า 80%) เนื่องจากสถานการณ์ปัจจุบัน บริษัทให้ความสำคัญเรื่องสภาพคล่อง และลดภาระหนี้

ที่มา : LH

Technical Chart

แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 4.20 บาท
แนวต้าน : 4.88/5.60 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.39	0.43	-10%
2569F	0.43	0.50	-13%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Sector Peers

(เท่า)	Market Cap	PE		PBV	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F
AP THAILAND PCL	27,998.51	5.13	4.88	0.59	0.55
SANSIRI PUB CO	29,708.04	5.66	5.48	0.57	0.55
LAND & HOUSES PC	54,251.70	10.23	9.12	1.00	0.98
SUPALAI PUB CO	33,201.92	5.58	5.39	0.58	0.55
SC ASSET CORP PC	11,120.75	6.03	5.27	0.44	0.42
ORIGIN PROPERTY	7,764.60	5.35	4.76	0.37	0.35
QUALITY HOUSES	17,250.15	3.64	2.08	0.56	0.54
LPN DEVELOPMENT	3,180.35	10.53	10.89	0.26	0.26
PRUKSA HOLDING P	12,693.33	8.32	7.47	0.29	0.28
ASSETWISE PCL	6,253.22	5.84	3.90	0.74	0.66

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,482	5,491	4,631	5,171	5,826
Norm Profit (ลบ)	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)	9.4	13.3	11.7	10.5	9.3
DPS (บาท)	0.50	0.32	0.27	0.30	0.34
Dividend Yield (%)	11.0	7.0	6.0	6.7	7.5
BV (บาท)	4.3	4.3	4.4	4.5	4.7
PBV (เท่า)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA (เท่า)	12.7	15.7	14.7	13.9	13.1
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

Research Division

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

กำไรสุทธิ 4Q67 ดีสุดของปี เพราะมีแรงหนุนจากกำไรขายสินทรัพย์

งวด 4Q67 กำไรสุทธิดีสุดของปี 2.59 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 1.62 พันล้านบาท หลัก ๆ มาจากกำไรขายสิทธิการเช่าศูนย์การค้า Terminal 21 พัทยา (หลังภาษี) ราว 1.6 พันล้านบาท (มูลค่าขาย 5 พันล้านบาท) หากไม่รวมรายการดังกล่าว มีกำไรปกติตามคาด 970 ล้านบาท ฟื้นตัว 13% qoq แต่ลดลง 40% yoy

โดยการเติบโตของกำไรในเชิง QoQ มาจากรายได้ขายอสังหาฯ ดีขึ้น 12% qoq เท่ากับ 3.9 พันล้านบาท เกิดจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog ของแนวราบ และยอดขายแนวราบดีขึ้นจากการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นช่วงไตรมาส 4 ที่ผ่านมา นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของรายได้ ทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด ส่งผลให้ Gross Margin ขายฯ ดีขึ้นเป็น 24.4% จากระดับต่ำ 21% งวดก่อน ด้านส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 872 ล้านบาท สูงขึ้น 8% qoq จากการเติบโตของ HMPRO เป็นหลัก

สำหรับกำไรปกติ 4Q67 ที่ลดลง YoY เหตุหลักคงมาจากธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขายที่มียอดโอนฯ อ่อนตัว 17% yoy ทำให้ Gross Margin ขายฯ ลดลง 3% yoy อยู่ที่ 24.4% ตามการประหยัดต่อขนาดที่ลดลง ซึ่งไม่สามารถชดเชยกับธุรกิจอสังหาฯ เพื่อเช่า และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ยังเติบโตได้

ทั้งปี 2567 มีกำไรสุทธิ 5.49 พันล้านบาท (-2% yoy) หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 1.4 พันล้านบาท หลัก ๆ มาจากกำไรขายสิทธิการเช่าโรงแรมที่เกิดขึ้นใน 4Q67 ภาพทั้งปีมีกำไรปกติ 4.09 พันล้านบาท ลดลง 29% yoy จากธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขายที่อ่อนตัวลงเป็นหลัก กดดันต่อยอดโอนฯ และมาร์จิ้น

คงแนะนำ Neutral ....LH ปันผล 4Q67 หุ้นละ 0.17 บาท หรือ 3.7%

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิม แม้คาดกำไรปกติปี 2568 เท่ากับ 4.63 พันล้านบาท (ยังไม่รวมแผนการขายสินทรัพย์โดยปีนี้วางเป้าหมายขายสินทรัพย์ในสหรัฐ 3 โครงการ) ฟื้นตัวขึ้น 13% จากฐานต่ำปีก่อน แต่ระดับกำไรดังกล่าวยังอยู่ต่ำกว่าอดีตที่เคยทำได้ เนื่องจากภาพตลาดอสังหาฯ ยังไม่ฟื้นตัวเต็มกำลัง ประกอบกับการแข่งขันที่สูงในกลุ่มบ้านกลาง-บน ซึ่งผู้ประกอบการรายใหญ่ที่อยู่ในตลาดนี้ต่างใช้กลยุทธ์ทั้งในด้านราคาและรูปแบบสินค้าเข้ามาช่วงชิงดีมานด์จากลูกค้า ส่งผลให้ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทลดลง แม้บริษัทอยู่ระหว่างปรับกลยุทธ์เพื่อดึงดีมานด์และส่วนแบ่งตลาดกลับคืนมา แต่ต้องติดตามว่าจะสำเร็จหรือไม่ ทำให้ภายใต้สถานการณ์ ณ ปัจจุบัน บริษัทจึงให้ความสำคัญเรื่องสภาพคล่อง และการลดภาระหนี้ นำไปสู่การจ่ายเงินปันผล 4Q67 หุ้นละ 0.17 บาท หรือ 3.7% (ขึ้น XD วันที่ 30 เม.ย. 2568) และเมื่อรวม 9M67 ทำให้ทั้งปี 2567 จ่ายรวม 0.32 บาท/หุ้น คิดเป็น Div Payout Ratio เฉลี่ย 70% น้อยกว่าอดีตเคยจ่ายเฉลี่ย 80% ขึ้นไป จึงแนะนำ Neutral ภายใต้มูลค่าพื้นฐานปี 2568 (อิง SOTP) ที่ 6.10 บาท และรอดูสถานการณ์จนกว่าจะเห็นยอดขายกลับมาฟื้นตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนรอบใหม่

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ESG

Environment (E)

- LH ออกแบบและผลิตสินค้าที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด LH SMART เช่น กระจกเขียวตัดแสง 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 รวมถึงจัดทำถุงผ้าอเนกประสงค์

Governance (G)

- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและห้ามจ่ายสินบน และเผยแพร่จรรยาบรรณทางธุรกิจให้พนักงานทราบอย่างทั่วถึงและปฏิบัติตามหน้าที่อย่างสม่ำเสมอ โดยปี 2564 บริษัทไม่มีข้อพิพาททางกฎหมายเกี่ยวกับคดีทุจริตคอร์รัปชั่น ทั้งที่อยู่ระหว่างถูกตรวจสอบ ดำเนินคดี หรือพิพากษาของศาล

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

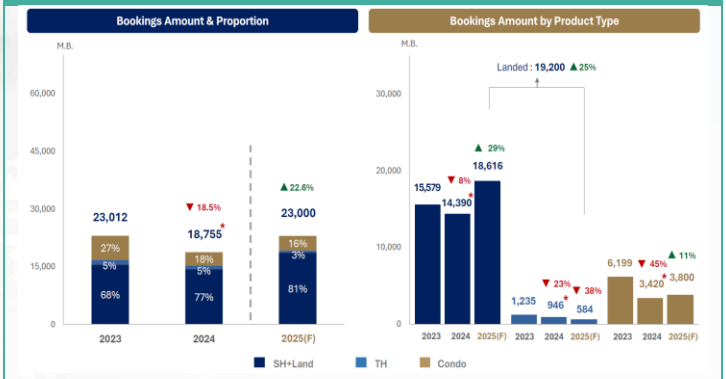
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

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%
รายได้ขายอสังหาฯ	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%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	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 อสังหาฯ (%)	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 : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

เป้าหมายยอด PRESALE



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2568

		Brand	Location	Type	Size (Rai)	Unit	Unit Price	Project Value
Q1	1	Siwalee	Bangna KM 13	SH	73.2	326	9.3	3,040
	2	Vive	Phuket	SH	20.0	36	36.1	1,300
Q2	3	Vive	New Krungthep Kritha	SH	48.3	73	63.3	4,620
Q4	4	Nantawan	Ratchapruek-Prannok	SH	33.2	34	65.3	2,220
			Total		174.7	469	23.8	11,180

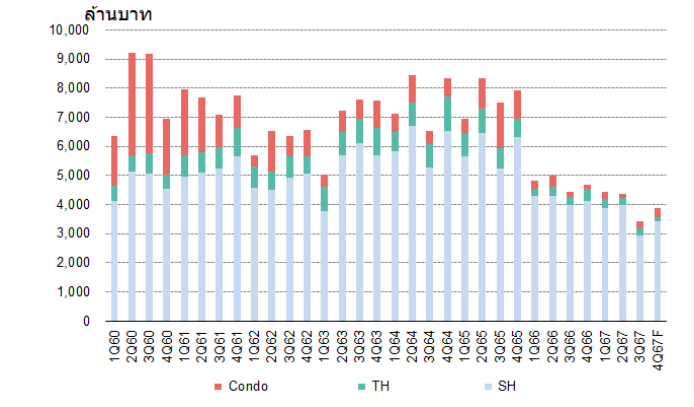
	Q1	Q2	Q3	Q4	No. of Prj.	Prj. Value	%
SH	2	1	-	1	4	11,180	100%
TH	-	-	-	-	-	-	-
CD	-	-	-	-	-	-	-
No. of Prj.	2	1	-	1	4		
Prj. Value	4,340	4,620	-	2,220		11,180	100%
%	39%	41%		20%			

	No. of Prj.	Prj. Value	%
Bangkok	3	9,880	88%
Provincial	1	1,300	12%
	4	11,180	

≥ 15 M.B. / Unit	2024	2025
1H	27%	53%
2H	45%	20%
	72%	73%

ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1.ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้

2.ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำกำไรทำได้ยากขึ้น

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ LH

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	25,221	27,548	29,788	33,197
ต้นทุนขาย	18,132	19,838	21,270	23,517
กำไรขั้นต้น	**7,089**	**7,710**	**8,518**	**9,680**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,797	4,876	5,213	5,809
ดอกเบี้ยจ่าย	2,081	2,130	2,222	2,285
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3,362	3,511	3,704	3,898
รายได้อื่น	778	780	788	795
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,352	4,995	5,574	6,279
ภาษีเงินได้	244	350	390	439
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(20)	(14)	(14)	(14)
รายการพิเศษอื่น ๆ	1,403	-	-	-
กำไรสุทธิ	**5,491**	**4,631**	**5,171**	**5,826**
EPS	**0.46**	**0.39**	**0.43**	**0.49**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**4,088**	**4,631**	**5,171**	**5,826**
Norm EPS	0.34	0.39	0.43	0.49
การเติบโตของยอดขาย	-5.7%	9.2%	8.1%	11.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-29.4%	13.3%	11.6%	12.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.1%	28.0%	28.6%	29.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.2%	16.8%	17.4%	17.5%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	5,491	4,631	5,171	5,826
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	11,221	2,493	2,626	2,738
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,035	2,137	2,244	2,356
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	233	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(3,362)	(3,511)	(3,704)	(3,898)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(19,776)	(5,488)	(5,943)	(6,059)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(4,158)**	**262**	**394**	**962**
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	4,421	1,756	1,852	1,949
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,718)	(2,027)	(2,229)	(2,452)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**1,701**	**(271)**	**(377)**	**(503)**
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,656	3,662	3,429	3,429
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,668	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1,906)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,377)	(3,533)	(3,431)	(3,849)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**2,041**	**129**	**(1)**	**(419)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(409)**	**120**	**15**	**40**

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	6,666	6,600	5,809	6,146
ต้นทุนขาย	4,697	4,724	4,293	4,418
กำไรขั้นต้น	**1,970**	**1,876**	**1,515**	**1,728**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,249	1,220	1,105	1,222
ดอกเบี้ยจ่าย	431	556	525	569
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	837	843	811	872
รายได้อื่น	262	139	173	204
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,389	1,081	869	1,013
ภาษีเงินได้	190	12	6	35
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(4)	(4)	(4)	(8)
รายการพิเศษอื่น ๆ	36	(48)	(209)	1,623
กำไรสุทธิ	**1,231**	**1,017**	**650**	**2,593**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**1,195**	**1,065**	**859**	**970**
ยอดขาย (QoQ)	-0.9%	-1.0%	-12.0%	5.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.5%	28.4%	26.1%	28.1%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-26.7%	-10.9%	-19.4%	13.0%

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,927	4,047	4,062	4,102
ลูกหนี้การค้า	519	528	571	637
สินค้าคงคลัง	64,609	65,902	67,220	68,564
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,206	3,206	3,206	3,206
เงินลงทุนระยะยาว	28,166	29,922	31,774	33,723
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	20,266	22,293	24,522	26,974
สินทรัพย์รวม	**144,460**	**149,663**	**155,120**	**160,971**
เจ้าหนี้การค้า	3,375	3,805	4,079	4,510
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	30,565	26,126	29,324	33,162
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,007	3,007	3,007	3,007
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	52,027	60,128	60,359	59,951
หนี้สินรวม	**92,236**	**96,327**	**100,031**	**103,892**
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
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**51,483**	**52,582**	**54,322**	**56,299**
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	741	754	768	781
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**144,460**	**149,663**	**155,120**	**160,971**

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.96	2.24	2.06	1.88
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.21	0.24	0.22	0.20
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	50.63	52.59	54.18	54.96
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.30	0.30	0.32	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.33	5.53	5.40	5.48
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.83	1.84	1.85
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.53	1.56	1.58	1.58

สมมติฐานในการทำประมาณการ *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
Presale ระหว่างงวด	18,756	21,617	22,898	24,144
การบันทึกรายได้จากการขาย	16,100	18,346	20,108	23,014
รายได้ค่าเช่าและบริการ	9,121	9,202	9,680	10,183
Gross Margin ขายฯ (%)	24.9%	25.0%	26.0%	27.0%
Norm Profit Margin (%)	16.2%	16.8%	17.4%	17.5%
SG&A/Sale (%)	19.0%	17.7%	17.5%	17.5%
Effective Tax Rate (%)	5.6%	7.0%	7.0%	7.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด