

AP

Outperform

กำไร 4Q67 ดีกว่าคาด แจกปันผลปี 2567 ที่ 6.9%

Flash Points

- 4Q67 กำไรปกติ 1.288 พันล้านบาท ดีกว่าตลาด/ฝ่ายวิจัยคาด จากส่วนแบ่งกำไรสูงกว่าคาด โดยกำไรลดลง 11% qoq จากยอดโอนฯ อ่อนตัว เพราะไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ และในเชิง yoy ลดลง 3% จากมาร์จิ้น ทั้งปี 2567 กำไร 5 พันล้านบาท (-17% yoy)
- แผนธุรกิจปี 2568 มุ่งสู่การเป็นที่สุดในทุกมิติ ด้วยเปิดตัวภาคสุดในกลุ่มฯ 6.5 หมื่นล้านบาท ทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ทั้งแนวราบ คอนโดฯ, หลากหลายราคา และทำอา

Impact Insight

- จากแผนเปิดโครงการใหม่ซึ่งรุก ตั้งเป้า Presale 5.5 หมื่นล้านบาท (+18% yoy) และรายได้ (รวม JV) 5.29 หมื่นล้านบาท (+12% yoy) ด้าน Gross Margin ทยอย 32-33%
- ภายใต้สมมติฐานฝ่ายวิจัยปี 2568 อนุรักษ์นิยมกว่าบริษัท คงคาดการณ์ปีนี้ระดับสูง 5 พันล้านบาท และเปิด upside หากเป็นไปตามเป้าหมายบริษัท โดยทิศทางกำไร 1Q68 คาดโต yoy หนุนจากมี Backlog แนวราบระดับสูง และคาดการณ์กำไรสูงขึ้นไตรมาสถัดๆ ไป ตามแผนเปิดโครงการใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่มากขึ้นตั้งแต่ 2Q68

Execution

- Outperform ชอบด้วยพื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง, แผนธุรกิจซึ่งรุก พร้อมช่วงชิงส่วนแบ่งตลาดเพิ่ม หนุนต่อการเติบโตต่อเนื่อง และการเงินแข็งแกร่ง Net Gearing 0.7 เท่า
- AP ประเมินปันผลรอบปี 2567 หุ่นละ 0.60 บาท (ดีกว่าคาดที่ 0.55 บาท) หรือ 6.9% ขึ้น XD 7 พ.ค. 2568



ที่มา : AP

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 7.50 บาท
แนวต้าน : 9.00/10.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

8.70

Upside (%)

47.00

ราคาเป้าหมาย (บาท)

12.80

Dividend yield (%)

6.90

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.60	1.70	-6%
2569F	1.67	1.80	-7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Sector Peers

(เท่า)	Market Cap (M USD)	PE 2568F	PE 2569F	PBV 2568F	PBV 2569F
บริษัท					
AP THAILAND PCL	27,369.33	5.01	4.77	0.58	0.54
SANSIRI PUB CO	29,186.84	5.56	5.42	0.56	0.54
LAND & HOUSES PC	52,339.74	9.84	8.92	0.97	0.95
SUPALAI PUB CO	33,006.61	5.54	5.35	0.58	0.54
SC ASSET CORP PC	10,864.12	5.83	5.14	0.43	0.41
ORIGIN PROPERTY	7,565.50	5.19	4.69	0.36	0.34
QUALITY HOUSES	17,035.87	7.07	6.94	0.55	0.53
LPN DEVELOPMENT	3,150.77	10.43	10.74	0.26	0.26
PRUKSA HOLDING P	12,255.63	8.32	7.40	0.28	0.28
ASSETWISE PCL	6,208.24	5.80	3.88	0.73	0.66

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,054	5,020	5,032	5,259	5,486
Norm Profit (ล้านบาท)	6,045	5,015	5,032	5,259	5,486
Norm EPS (บาท)	1.92	1.59	1.60	1.67	1.74
PER (เท่า)	4.5	5.5	5.4	5.2	5.0
DPS (บาท)	0.70	0.60	0.60	0.62	0.65
Dividend Yield (%)	8.0	6.9	6.9	7.1	7.4
BV (บาท)	13.0	13.9	14.9	15.9	17.1
PBV (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EVEBITDA (เท่า)	7.6	8.2	8.3	8.0	8.0

ESG Assessment

SET ESG Ratings AA
CG Score ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง Yes
ที่มา : SET

กำไร 4Q67 ดีกว่าคาด จากส่วนแบ่งกำไร JV

งวด 4Q67 กำไรสุทธิ 1.293 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน (หลังภาษี) 5 ล้านบาท มีกำไรปกติ 1.288 พันล้านบาท (-11% qoq และ -3% yoy) ดีกว่าตลาดและฝ่ายวิจัยคาดราว 5% และ 11% ตามลำดับ ส่วนต่างหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงกว่าคาดอยู่ที่ 341 ล้านบาท (คาดไว้ 287 ล้านบาท, +62% yoy และใกล้เคียงงวดก่อน) ขณะที่องค์ประกอบอื่นสอดคล้องกับคาดหมาย

- การลดลงของกำไร qoq เป็นไปตามรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทย่อยอื่นตัว 6% qoq เท่ากับ 9 พันล้านบาท จากกลุ่มคอนโดฯ เป็นหลัก เนื่องจากไม่มีคอนโดฯ ใหม่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ และคอนโดฯ พร้อมอยู่เหลือขายเพียง 1 โครงการ (แต่ในส่วนแนวราบ 8.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.4% qoq) ขณะที่มาร์จิ้นขายดีขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 31.7% จาก 31.4% งวดก่อน และ SG&A/Sales อยู่ในระดับทรงตัว 19%
- การลดลงของกำไร yoy เกิดจากมาร์จิ้นอัตรากำไรระดับสูง 35% งวดปีก่อน มาอยู่ 31.4% เหตุจากหลายปัจจัยทั้งการใช้กลยุทธ์ด้านราคา และการเปลี่ยนแปลงส่วนผสมของการโอนกรรมสิทธิ์แนวราบ ซึ่งส่วนใหญ่มาจากกลุ่มทาวน์โฮมที่มีมาร์จิ้นน้อยกว่าบ้านเดี่ยว (ปี 2567 เปิดบ้านเดี่ยวน้อย) ไม่สามารถชดเชยกับยอดโอนฯ โดยรวมใกล้เคียงงวดปีก่อน, ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมดีขึ้นข้างต้น และการคุมค่าใช้จ่ายขายบริหารได้ดี ทำให้ SG&A/Sales ลดลงจากงวดปีก่อนที่ 22.9%

โดยทั้งปี 2567 กำไร 5 พันล้านบาท ลดลง 17% yoy ถูกกดดันจากภาพรวมตลาดชะลอตัว และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นทำให้ยอดโอนฯ ลดลง 3% yoy (จากกลุ่มแนวราบเป็นหลัก), Gross Margin ขายฯ ลดลงมาที่ 32.4% จากปีก่อนหน้า 35.3% และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง 8% yoy ด้านโครงสร้างการเงินยังแข็งแกร่ง ณ ธ.ค. 2567 มี Net Gearing 0.7 เท่า ลดลงจาก 0.74 เท่า งวด ก.ย. 2567 และ 0.79 เท่า ณ ธ.ค. 2566

แผนธุรกิจปี 2568 ยังมุ่งสู่การเป็นที่สุดในทุกมิติ

AP แถลงแผนธุรกิจปี 2568 ภายใต้กลยุทธ์ “เอพีสร้างที่สุด...ให้ชีวิตดีที่สุด” ด้วยการสร้างที่สุดในทุกมิติ มุ่งพัฒนาบ้านคุณภาพ ตอบโจทย์ทุกมิติของการอยู่อาศัย และขยายพอร์ตสินค้าพร้อมขายทั่วประเทศ ตอกย้ำความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมฯ ด้วยการเปิดโครงการใหม่ 42 โครงการ มูลค่าสูงสุดในกลุ่มฯ 6.5 หมื่นล้านบาท (ส่วนหนึ่งมาจากเลื่อนเปิด 3 โครงการบ้านเดี่ยวระดับบน มูลค่า 1 หมื่นล้านบาทจากปลายปีก่อน) เพิ่มขึ้น 35% yoy แบ่งเป็นแนวราบ 36 โครงการ มูลค่า 4.48 หมื่นล้านบาท (+17% yoy) กระจายทั้งในกลุ่มสินค้าทั้งบ้านเดี่ยว โดยปีนี้จะเป็นการกลับมาของแบรนด์บ้านระดับบน The Palazzo และ บ้านกลางกรุง รวมถึงเปิดตัวแบรนด์ใหม่ BEON (บีร้อน) สำหรับบ้านเดี่ยว 3 ชั้นในเมือง, กลุ่มทาวน์โฮมและบ้านแฝด ในหลากหลายราคาและทำเล นอกจากนี้มีแผนขยายสู่ต่างจังหวัดเพิ่ม เช่น ราชบุรี และหาดใหญ่ สำหรับคอนโดฯ วางแผนเปิด 6 โครงการ (เป็น JV ทั้งหมด) มูลค่า 2.02 หมื่นล้านบาท (เพิ่มเท่าตัวจากปีก่อน) เน้นระดับกลาง-กลางบน เวลี่ยราคา 1-1.5 แสนบาท/ตร.ม. ภายใต้แบรนด์ Aspire และ Life เป็นหลัก ทั้งนี้การเปิดโครงการใหม่ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นในช่วง 2Q-3Q68

ภายใต้การเปิดโครงการใหม่ข้างต้น บวกกับโครงการเดิม จะทำให้สิ้นปีนี้ 2568 มีสินค้าพร้อมขายทั้งสิ้น 226 โครงการ มูลค่า 1.78 แสนล้านบาท ในการรองรับเป้าหมายยอดขาย (Presale) ปีนี้ 5.5 หมื่นล้านบาท (รวม JV) เพิ่มขึ้น 18% yoy มาจากแนวราบสัดส่วน 68% หรือ 3.75 หมื่นล้านบาท (+21% yoy) และคอนโดฯ คาดยอดขาย 1.75 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 32%) เพิ่ม 11% yoy ภายใต้คาดการณ์ยอดขายโครงการใหม่เฉลี่ย 30-40% ทั้งนี้จากข้อมูลล่าสุดถึง 23 ก.พ. 2568 สามารถสร้างยอดขายรวม 7.35 พันล้านบาท (+48% yoy) เป็นการขายโครงการเต็มทั้งหมด เนื่องจากตามแผน 1Q68 มีกำหนดเปิดเพียง 2 โครงการ มูลค่า 3.25 พันล้านบาท ในนี้เป็นคอนโดฯ Life สาทร-นราธิวาส 22 มูลค่า 1.8 พันล้านบาท คาดเปิดเดือน มี.ค. นี้

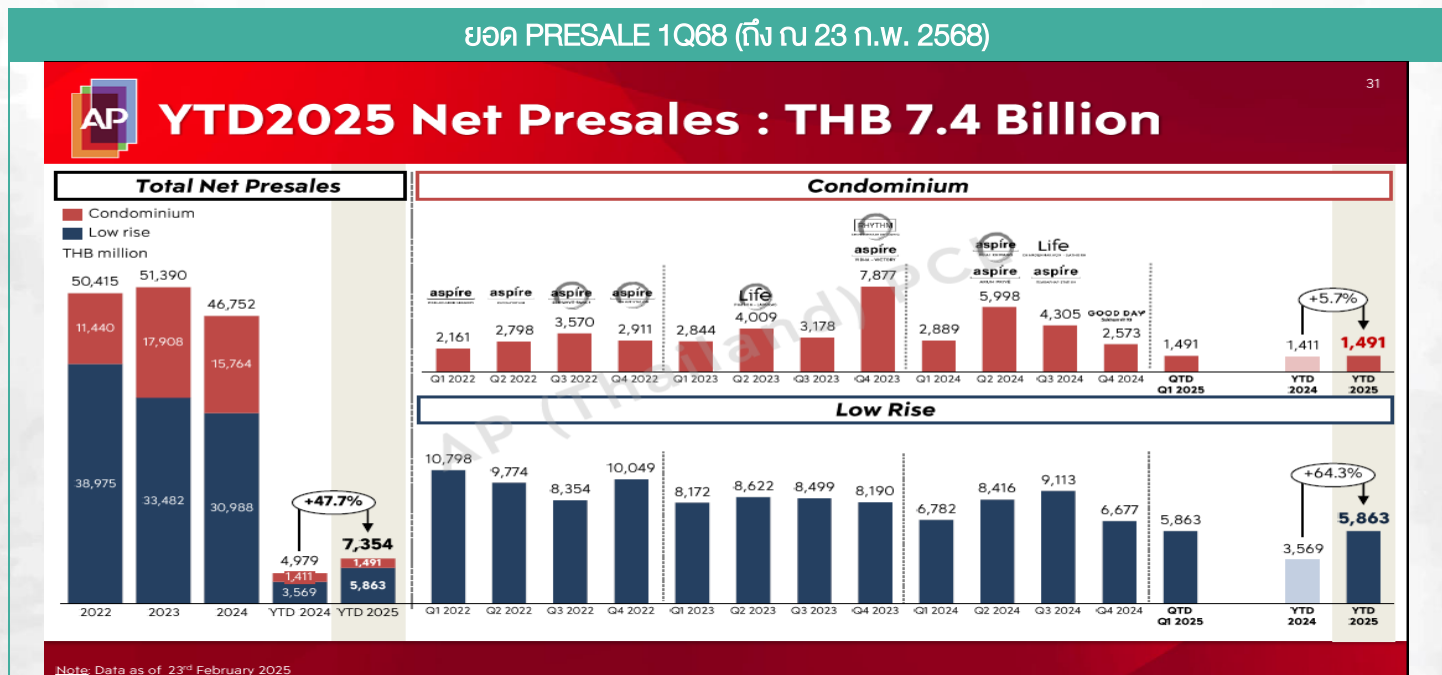
ด้านเป้าหมายรายได้ (รวม JV) กำหนดไว้ 5.29 หมื่นล้านบาท (+12% yoy) ในนี้เป็นรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 5.16 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย 1) ยอดโอนฯ ของบริษัทเอง 3.86 หมื่นล้านบาท (+8% yoy) โดยมี Backlog ของบริษัทเอง (ณ 23 ก.พ. 2568) รอรับรัฐรายได้ปีนี้ 1.9 หมื่นล้านบาท (ส่วนใหญ่เป็นแนวราบ 1.75 หมื่นล้านบาท) คิดเป็น 49% ของเป้าหมาย และ 2) ยอดโอนฯ ในส่วนโครงการ JV (รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม) คาด 1.3 หมื่นล้านบาท (Backlog รอรับเป้า 78%) ภายใต้ประเมินส่วนแบ่งกำไรต่ำกว่า 1 พันล้านบาท (ปีก่อนโอนฯ JV 1 หมื่นล้านบาท รับส่วนแบ่งกำไร 972 ล้านบาท) ด้านประสิทธิภาพทำกำไร ประเมิน Gross Margin ขายฯ 32-33% และ SG&A/Sales ราว 19% เทียบกับปีก่อนที่ 32.4% และ 19.4% ตามลำดับ

คงแนะนำ Outperform....ปีผลปี 2567 ตีกว่าคาดที่ 0.60 บาท หรือ 6.9%

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการปี 2568 ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยมกว่าเป้าหมาย ด้วยยอด Presale 5 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าหมาย 9%), ยอดโอนฯ ของบริษัทเอง 3.68 หมื่นล้านบาท (น้อยกว่าเป้าหมาย 5%), Gross Margin ขายฯ อยู่ในกรอบเป้าหมาย 32.5%, SG&A/Sales ระดับ 19.9% และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมใกล้เคียงบริษัทที่ 1 พันล้านบาท ภายใต้ตัวเลขดังกล่าว คาดกำไรปกติปีนี้นับระดับสูง 5 พันล้านบาท และเปิด upside หากเป็นไปตามเป้าหมาย

ทิศทางกำไร 1Q68 คาดต่ำสุดของปี โดยเติบโตจาก 1Q67 ที่มีกำไร 1 พันล้านบาท หนุนจากการมี Backlog แนวราบรอส่งมอบ 1.75 หมื่นล้านบาท (เบื้องต้นคาดว่ากำไรใกล้เคียงงวดก่อน) ก่อนไต่ระดับสูงขึ้นในไตรมาสถัดๆ ไป ตามกำหนดการเปิดโครงการใหม่ปีนี้ โดยเฉพาะแนวราบส่วนใหญ่เกิดขึ้น 2Q-3Q68 และการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 4 โครงการ (JV 2 โครงการ) รวม 1.04 หมื่นล้านบาท (ยอดจองเฉลี่ย 76%) จะเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ตั้งแต่ 2Q68 เป็นต้นไป (3 โครงการจะโอนฯ 2Q68 และอีก 1 โครงการ 4Q68)

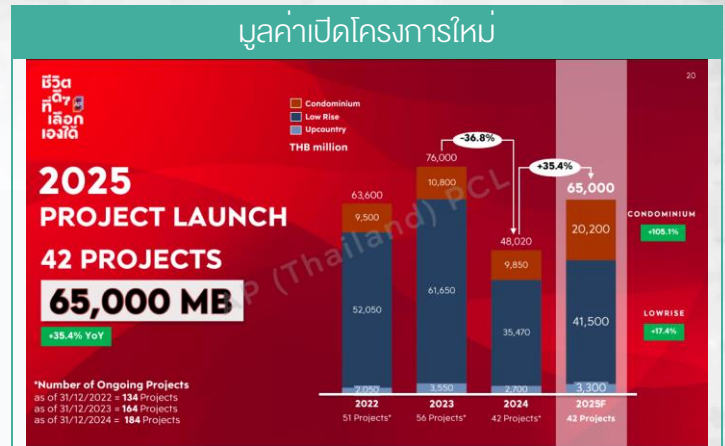
คงแนะนำ Outperform FV ปี 2568 ที่ 12.80 บาท (อิง PER 8 เท่า) ซอด้วยพื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง, แผนธุรกิจเชิงรุก พร้อมช่วงชิงส่วนแบ่งการตลาดเพิ่ม ผลักดันการเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ฐานะการเงินแข็งแกร่ง นำสู่การจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ โดยปี 2567 หุ้ละ 0.60 บาท (ตีกว่าคาด 0.55 บาท) หรือ 6.9% ขึ้น XD 7 พ.ค. 2568



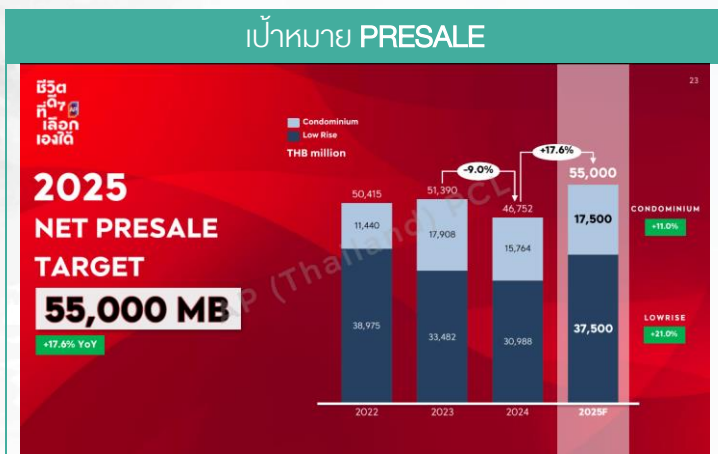
ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



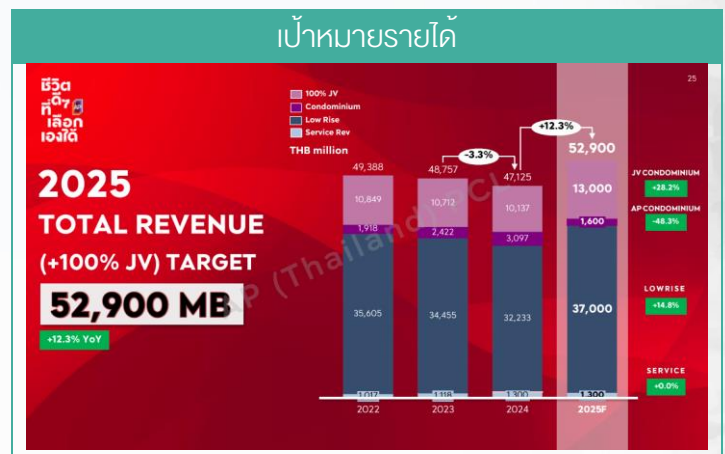
ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : AP และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ESG

Environment (E)

- ส่งเสริมให้มีการออกแบบโครงการภายใต้แนวคิดการอนุรักษ์พลังงานและสิ่งแวดล้อม โดยนำแนวคิดการก่อสร้างอาคารสีเขียวมาใช้ รวมถึงเลือกผลิตภัณฑ์ที่ได้มาตรฐานการประหยัดพลังงาน เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมาใช้ในโครงการ เช่น ไม้ใช้/ไม้ผลิตภัณฑ์ก่อสร้างที่ใช้แร่ใยหิน (Asbestos)
- ตั้งเป้าในการจัดการมลพิษทางอากาศ โดยลดปริมาณฝุ่น PM2.5 ที่เกิดจากโครงการก่อสร้างให้ลดลงเท่ากับระดับปลอดภัย (20 microgram/cubic meter) และลดข้อร้องเรียนจากชุมชนรอบเขตก่อสร้างด้านปัญหาทางอากาศเป็น 0

Social (S)

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

Governance (G)

- มุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจด้านความเป็นธรรม โปร่งใส ตามหลักการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการต่อต้านคอร์รัปชัน เช่น นโยบายแจ้งเบาะแสภายใน, นโยบายและแนวปฏิบัติการให้รับของขวัญ เป็นต้น เพื่อให้ทุกคน ทุกระดับในบริษัท ปฏิบัติอย่างเคร่งครัด

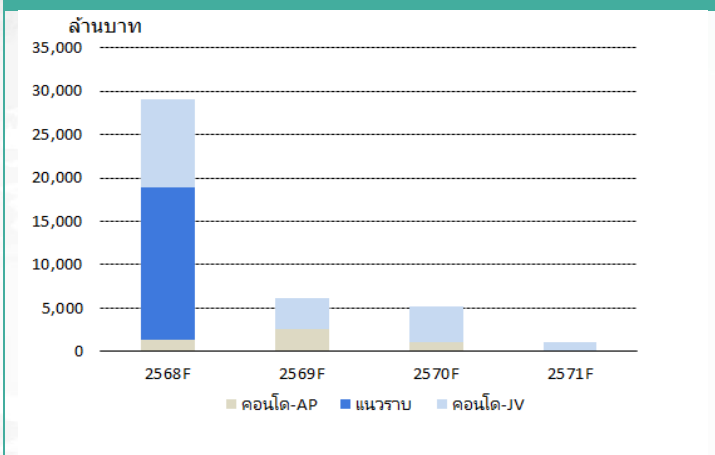
ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนางานธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	% YoY	% QoQ	2567	2566	% YoY
รายได้จากรูรกิจหลัก	9,409	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789	9,948	9,312	0.3%	-6.4%	36,988	38,045	-2.8%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	9,144	9,009	9,765	9,009	7,607	9,444	9,620	9,018	0.1%	-6.3%	35,688	36,927	-3.4%
ต้นทุนรวม	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374	6,647	6,193	5.1%	-6.8%	24,316	24,148	0.7%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	5,899	5,739	6,429	5,841	5,041	6,318	6,601	6,164	5.5%	-6.6%	24,124	23,908	0.9%
กำไรขั้นต้น	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415	3,301	3,119	-8.1%	-5.5%	12,673	13,897	-8.8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859	1,865	1,800	-15.3%	-3.5%	7,174	7,520	-4.6%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	238	289	317	211	136	154	341	341	61.7%	-0.1%	972	1,055	-7.9%
กำไรสุทธิ	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	-3.1%	-10.8%	5,020	6,054	-17.1%
Norm Profit (บาท)	1,478	1,544	1,696	1,326	1,008	1,269	1,450	1,288	-2.8%	-11.2%	5,015	6,045	-17.0%
Norm EPS (บาท)	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	-2.8%	-11.2%	1.59	1.92	-17.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.6%	37.6%	35.5%	36.5%	35.7%	34.9%	33.2%	33.5%			34.3%	36.5%	
Gross Margin ขาย (%)	35.5%	36.3%	34.2%	35.2%	33.7%	33.1%	31.4%	31.7%			32.4%	35.3%	
Norm Profit Margin (%)	15.7%	16.6%	16.9%	14.3%	12.7%	13.0%	14.6%	13.8%			13.6%	15.9%	

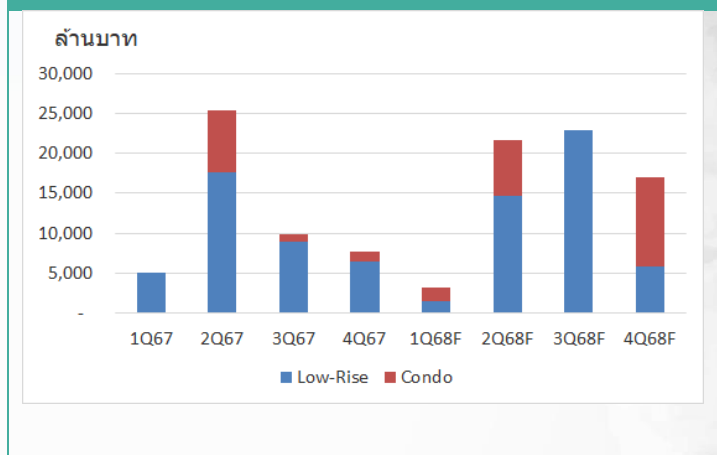
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ 23 ก.พ. 2568 (รวม JV)



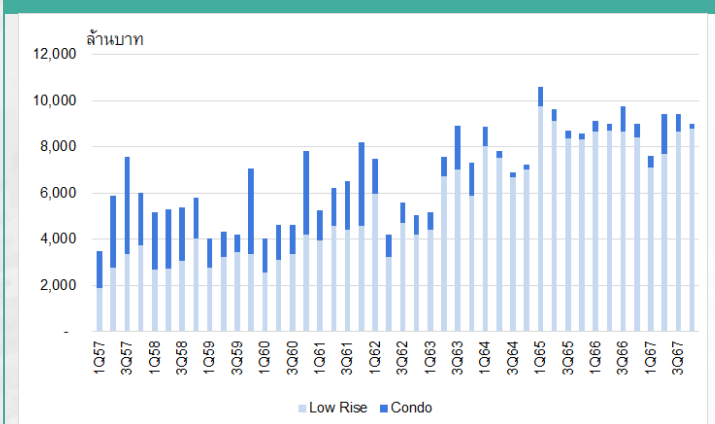
ที่มา : AP และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แผนการเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา : AP และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา : AP และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	36,988	38,042	39,689	41,523	กำไรสุทธิ	5,020	5,032	5,259	5,486
ต้นทุนขาย	24,316	25,044	26,137	27,355	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,656	1,903	1,963	2,019
กำไรขั้นต้น	12,673	12,998	13,553	14,168	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	235	247	259	272
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,174	7,570	7,898	8,263	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	709	723	730	732	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(972)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	972	1,056	1,102	1,120	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,863)	(6,608)	(5,904)	(7,749)
รายได้อื่น	466	452	466	479	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,076	574	1,577	28
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,165	6,212	6,492	6,772	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	1,150	1,180	1,233	1,287	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(508)	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	199	(126)	(139)	(152)
รายการพิเศษอื่น ๆ	5	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(309)	(126)	(139)	(152)
กำไรสุทธิ	5,020	5,032	5,259	5,486	เพิ่ม/ลด เงินกู้	94	1,493	559	2,130
EPS	1.60	1.60	1.67	1.74	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,015	5,032	5,259	5,486	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(137)	-	-	-
Norm EPS	1.59	1.60	1.67	1.74	ลด จ่ายปันผล	(2,200)	(1,887)	(1,916)	(1,988)
การเติบโตของยอดขาย	-2.8%	2.8%	4.3%	4.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,243)	(395)	(1,358)	142
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-17.0%	0.3%	4.5%	4.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	524	54	81	18
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.3%	34.2%	34.1%	34.1%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.6%	13.2%	13.2%	13.2%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	7,939	9,789	9,948	9,312	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,565	2,619	2,700	2,718
ต้นทุนขาย	5,102	6,374	6,647	6,193	ลูกหนี้การค้า	193	110	115	120
กำไรขั้นต้น	2,837	3,415	3,301	3,119	สินค้าคงคลัง	71,240	76,227	80,038	85,641
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,649	1,859	1,865	1,800	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	899	899	899	899
ดอกเบี้ยจ่าย	123	173	210	204	เงินลงทุนระยะยาว	7,667	7,667	7,667	7,667
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	136	154	341	341	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,259	1,385	1,524	1,676
รายได้อื่น	29	89	255	93	สินทรัพย์รวม	84,893	89,977	94,013	99,791
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,231	1,625	1,779	1,530	เจ้าหนี้การค้า	2,641	3,088	3,222	3,372
ภาษีเงินได้	222	357	329	242	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	11,237	11,800	13,337	15,496
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	0	(0)	0	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,730	4,730	4,730	4,730
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	5	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	21,905	22,835	21,857	21,828
กำไรสุทธิ	1,008	1,269	1,450	1,293	หนี้สินรวม	41,248	43,187	43,881	46,161
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,008	1,269	1,450	1,288	ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
					กำไรสะสม	40,429	43,574	46,916	50,414
ยอดขาย (QoQ)	-14.5%	23.3%	1.6%	-6.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,664	46,809	50,152	53,650
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.7%	34.9%	33.2%	33.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(20)	(20)	(21)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-23.9%	25.8%	14.3%	-11.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	84,893	89,977	94,013	99,791
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	4.02	4.07	3.93	3.79	Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	46,753	50,037	52,209	54,073
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.20	0.18	0.17	0.16	การบันทึกรายได้จากการขาย	35,688	36,787	38,396	40,191
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	218.63	250.72	352.31	352.79	รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,300	1,255	1,293	1,332
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.34	0.34	0.33	0.33	Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.3%	34.2%	34.1%	34.1%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.57	8.74	8.28	8.30	Gross Margin ขาย (%)	32.4%	32.5%	32.5%	32.5%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.94	0.92	0.87	0.86	Norm Profit Margin (%)	13.6%	13.2%	13.2%	13.2%
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.68	0.65	0.65	SG&A/Sale (%)	19.4%	19.9%	19.9%	19.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.9%	5.8%	5.7%	5.7%	Effective Tax Rate (%)	18.6%	19.0%	19.0%	19.0%

ที่มา : สายงานวิจัย Ua.เอเชียพลัส