

FUNDAMENTAL

WHA

Outperform

แนวโน้ม 4Q68 จะแข็งแกร่งขึ้น

Flash Points

- บริษัทมีนโยบายขยายที่ดินปี 2568 จะบรรลุเป้าหมาย 2,350 ไร่ เนื่องจากนักลงทุนเริ่มกลับมาเจรจาและสนใจลงทุนในไทย หลังมีความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับภาษีนำเข้าสินค้าจีน-สหรัฐ เมื่อต้น พ.ย. ที่ผ่านมามีคดีเป็นปัจจัยที่ทำให้ยอดขายที่ดิน 4Q68 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ เมื่อเทียบกับ 3Q68 เป็นช่วงที่นักลงทุนรอดูสถานการณ์ ทำให้ยอดขายที่ดินงวดดังกล่าวลดลงเหลือ 154 ไร่ และ 9M68 มียอดขายที่ดินรวม 1,285 ไร่
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่โลจิสติกส์ มีเป้าหมายเพิ่มพื้นที่เช่า สอดคล้องกับความต้องการใช้พื้นที่คลังสินค้าที่อยู่ในระดับสูง โดย 9M68 มีการเพิ่มพื้นที่สุทธิ 1.54 แสนตร.ม. และมีความเชื่อมั่นสูงต่อเป้าหมายเพิ่มพื้นที่ทั้งปี 2 แสนตร.ม. เข้าสู่พอร์ตการลงทุน และ ทำให้สิ้นปี 2568 จะมีพื้นที่ภายใต้การถือครองและบริหาร (AUM) เพิ่มขึ้นเป็น 3.21 ล้านตร.ม.

Impact Insight

- ยอดขายที่ดิน 4Q68 จะสูงในระดับ 1,000-1,100 ไร่ รองรับด้วยกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ 3 รายที่สนใจที่ดินขนาดใหญ่ คือ กลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ และผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า/อิเล็กทรอนิกส์ รวมกันราว 1,000 ไร่ รวมถึงยังมีลูกค้ากลุ่ม Data Centre ที่ต้องการซื้อที่ดินขนาด 1,000 ไร่ โดยบริษัทเปิดเผยจะมีการเซ็นสัญญาซื้อขายที่ดินกว่า 900 ไร่ (จากลูกค้ารายใหญ่) ช่วงต้นเดือน ธ.ค. นี้
- การดำเนินงาน 4Q68 จะฟื้นตัวโดดเด่นจาก 3Q68 ขับเคลื่อนจากธุรกิจนิคมฯ ที่มียอดขายที่ดินแข็งแกร่งขึ้น ส่วนยอดโอนฯ จะเพิ่มขึ้นตามฤดูปัจจัยกาล และรองรับด้วย Backlog จำนวน 1.4 พันไร่ มูลค่า 7.46 พันล้านบาท ด้านธุรกิจโลจิสติกส์ นอกจากมีการเพิ่มพื้นที่เช่าอีกกว่า 4 หมื่นตร.ม. ในการสร้างรายได้ค่าเช่าเพิ่มเติม ยังมีการขายสินทรัพย์ให้แก่ WHART มูลค่า 769 ล้านบาท ในการขับเคลื่อนต่อกำไรเพิ่มเติม

Execution

- คงน้ำหนักลงทุน Outperform ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 4.36 บาท โดยผลประกอบการที่จะแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q68 น่าจะช่วยกระตุ้นความน่าสนใจของนักลงทุนอีกครั้ง
- Valuation มี PER ซื้อขาย 9-10 เท่า และ Div Yield เติบโตต่อเนื่องเกิน 6% โดยล่าสุดประกาศจ่ายปันผลรอบแรกเป็นระหว่างกลาง 9M68 หักละ 0.0669 บาท หรือ 2.1% ขึ้น XD วันที่ 27 พ.ย. 2568 และเป็นผลอีกรอบจะจ่ายหลังประกาศงบประจำปี 2568

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 2.90 บาท

แนวต้าน : 3.42 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

จัดทำโดย : นวพรพรรณ น้อยรัชชกร, CISA
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.16
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.36
Upside (%)	37.9
Dividend yield (%)	6.4

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.35	0.32	10%
2569F	0.31	0.31	0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

(ราคา)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
WHA CORP PCL	47,232.00	9.81	10.00	1.27	1.20	6.4%	6.3%
AMATA CORP PUB	17,250.00	5.90	5.72	0.71	0.66	6.0%	6.5%
PINTHONG INDUSTR	4,941.60	21.30	7.10	1.10	0.98	2.3%	7.0%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,426	4,359	5,271	4,653	4,833
Norm Profit (ลบ)	4,426	4,359	5,271	4,653	4,833
EPS (บาท)	0.30	0.29	0.353	0.311	0.323
Norm EPS (บาท)	0.30	0.29	0.353	0.311	0.323
PER (เท่า)	10.7	10.8	9.0	10.1	9.8
DPS (บาท)	0.18	0.19	0.22	0.20	0.21
Dividend Yield (%)	5.8	6.0	6.9	6.4	6.7
BVS (บาท)	2.2	2.3	2.5	2.7	2.9
PBV (เท่า)	1.4	1.4	1.2	1.2	1.1
EVEBITDA (เท่า)	10.7	10.8	9.8	10.5	9.8
ROE (%)	13.5	12.8	14.5	11.8	11.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

มันใจยอดขายที่ดินปี 2568 บรรลุ 2,350 ไร่...คาด 4Q68 สูงระดับ 1 พันไร่

จากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อปลายวันศุกร์ที่ผ่านมา (21 ส.ค.) บริษัทกมมันใจยอดขายที่ดินปี 2568 จะบรรลุเป้าหมาย 2,350 ไร่ เนื่องจากนักลงทุนจากภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ เริ่มกลับมาเจรจาและสนใจลงทุนในประเทศไทยอีกครั้ง หลังมีความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับภาษีนำเข้าสินค้าจีน-สหรัฐ เมื่อต้น พ.ย. ที่ผ่านมานี้ สหรัฐปรับลดภาษีนำเข้าจากจีนจากเดิม 57% เหลือ 47% แต่ระดับดังกล่าวยังถือว่าสูงกว่าไทยที่โดนภาษีในอัตรา 19% โดยระดับที่ต่างกัน 28% ยังเป็นจุดที่น่าสนใจให้นักลงทุนจีนย้ายฐานผลิตมายังไทย และคาดเป็นปัจจัยที่ทำให้ยอดขายที่ดิน 4Q68 กลับมาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ เมื่อเทียบกับ 3Q68 เป็นช่วงที่นักลงทุนรอฤดูกาลการก่อสร้าง ทำให้ยอดขายที่ดินงวดดังกล่าวลดลงเหลือ 154 ไร่ และ 9M68 มียอดขายที่ดินรวม 1,285 ไร่ โดยบริษัทคาดยอดขายที่ดิน 4Q68 จะสูงในระดับ 1,000-1,100 ไร่ เพื่อบรรลุเป้าหมายทั้งปี รองรับด้วยกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ 3 รายที่สนใจที่ดินขนาดใหญ่ คือ กลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า/อิเล็กทรอนิกส์ รวมกันราว 1,000 ไร่ รวมถึงยังมีลูกค้ากลุ่ม Data Centre ที่ต้องการซื้อที่ดินขนาด 1,000 ไร่ โดยบริษัทเปิดเผยจะมีการเซ็นสัญญาซื้อขายที่ดินกว่า 900 ไร่ (จากลูกค้ารายใหญ่) ช่วงต้นเดือน ส.ค. นี้

ธุรกิจที่สร้างรายได้ประจํายังคงเติบโตต่อเนื่อง

บริษัทกมเดินหน้าขยายธุรกิจที่สร้างรายได้ประจําอย่างต่อเนื่อง เพื่อกระจายฐานธุรกิจเติบโต นอกเหนือจากธุรกิจที่ดินนิคมฯ เริ่มจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่โลจิสติกส์ มีเป้าหมายเพิ่มพื้นที่เช่า สอดรับกับความต้องการใช้พื้นที่คลังสินค้าที่อยู่ในระดับสูง โดย 9M68 มีการเพิ่มพื้นที่สุทธิ 1.54 แสนตรม. และมีความเชื่อมั่นสูงต่อเป้าหมายเพิ่มพื้นที่ทั้งปีตามที่ตั้งไว้ 2 แสนตรม. เข้าสู่พอร์ตการลงทุน และ ทำให้สิ้นปี 2568 จะมีพื้นที่ภายใต้การถือครองและบริหาร (AUM) เพิ่มขึ้นเป็น 3.21 ล้านตรม. นอกจากนี้มีแผนการขยายทรัพย์สินและ/หรือสิทธิการเช่าทรัพย์สินให้แก่ WHART อีกครั้งภายใน 4Q68 มูลค่า 769 ล้านบาท เมื่อรวมกับช่วง 2Q68 ที่มีการขายมูลค่า 808 ล้านบาท ถือว่าสูงกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับเป้าหมายทั้งปีที่คาดมูลค่าขาย 1.5 พันล้านบาท

ขณะที่ธุรกิจสาธารณูปโภค แม้ความต้องการใช้น้ำประปาในไทยช่วง 9M68 ลดลง 7% yoy อยู่ที่ 92 ล้านลูกบาศก์เมตร จากความต้องการใช้น้ำที่ลดลงของกลุ่มลูกค้าปิโตรเคมี และผลิตภัณฑ์น้ำดิบ แต่ก็ทดแทนด้วยการรับรู้รายได้ส่วนเพิ่มจากค่าธรรมเนียมการใช้น้ำส่วนเกิน (Excessive Charge) เข้ามาสร้างการเติบโตมากขึ้น สอดรับกับความต้องการใช้น้ำของลูกค้า Hyperscale ที่ซื้อที่ดินแปลงใหญ่ โดยเฉพาะกลุ่ม Data Centre เป็นอุตสาหกรรมที่ต้องการใช้น้ำสูงกว่ากลุ่มทั่วไป ส่วนธุรกิจไฟฟ้า มีปริมาณการขายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มขึ้น 27% yoy ในช่วง 9M68 และมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมีโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและอยู่ระหว่างรอเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์มากกว่า 100 เมกะวัตต์ พร้อมเดินหน้าขยายการลงทุนในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนทั้งภายในและภายนอกนิคมของ WHA

แนะนำ Outperform...แนวโน้มกำไร 4Q68 จะสูงขึ้นชัดเจนจาก 3Q68

คงประมาณการเดิม และให้น้ำหนัก Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 4.36 บาท จากทิศทางการดำเนินงาน 4Q68 จะฟื้นตัวโดดเด่นจาก 3Q68 ขับเคลื่อนจากธุรกิจนิคมฯ ที่มียอดขายที่ดินแข็งแกร่งขึ้น สนับสนุนด้วย Outstanding MOU/LOI สิ้น 3Q68 จำนวน 1.8 พันไร่ มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท และยอดโอนฯ เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และรองรับด้วย Backlog จำนวน 1.4 พันไร่ มูลค่า 7.46 พันล้านบาท นอกจากนี้ธุรกิจโลจิสติกส์ นอกจากจะมีการเพิ่มพื้นที่เช่าอีกกว่า 4 หมื่นตรม. ในการสร้างรายได้ค่าเช่าเพิ่มเติม ยังมีการขายสินทรัพย์ให้แก่ WHART มูลค่า 769 ล้านบาท ในการขับเคลื่อนต่อกำไรสูงมากขึ้น ด้าน Valuation มี PER ซื้อขาย 9-10 เท่า และ Div Yield เฉลี่ยต่อปีสูงเกิน 6% โดยล่าสุดประกาศจ่ายปันผลรอบแรกเป็นช่วงกลาง 9M68 หุนละ 0.0669 บาท หรือ 2.1% ขึ้น XD วันที่ 27 พ.ย. 2568 และเป็นผลอีกรอบจะจ่ายหลังประกาศงบประจำปี 2568

ESG

Environment (E)

- กลุ่มบริษัทนำรูปแบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมมาใช้ โดยการตรวจวัดตัวแปรหลักที่มีผลต่อสิ่งแวดล้อมอยู่เสมอ ซึ่งครอบคลุมถึงความหลากหลายทางชีวภาพ คุณภาพน้ำทิ้ง การจัดการขยะมลพิษทางอากาศ และการอนุรักษ์ทรัพยากร
- กลุ่มบริษัทตั้งเป้าบรรลุป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593

Social (S)

- กลุ่มบริษัทมีการพัฒนาโครงการเพื่อสังคมอย่างยั่งยืน 3 มิติ ได้แก่ การพัฒนาด้านการศึกษา การดูแลสุขภาพชุมชนและการพัฒนาองค์ความรู้เรื่องการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมให้เหมาะสมกับความต้องการและปัจจัยของชุมชน
- กลุ่มบริษัทกำหนดค่านิยมองค์กร 4 ประการ ได้แก่ Advanced, Champion, Resourceful, และ Integrity ที่จะช่วยเสริมสร้างภาวะความเป็นผู้นำและความสามารถของบุคลากรของกลุ่มบริษัทได้เป็นอย่างดี สอดคล้องกับภาพลักษณ์องค์กร

Governance (G)

- กลุ่มบริษัทมีการกำหนด นโยบายและแนวทางปฏิบัติต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน และให้ผู้บริหารและพนักงานทุกคน ใช้เป็นแนวทางปฏิบัติอย่างเคร่งครัดโดยไม่มีข้อยกเว้น เช่น NO-GIFT POLICY, WHISTLEBLOWING
- กลุ่มบริษัทเน้นให้เกิดการบริหารจัดการองค์กรด้วยความโปร่งใสและเป็นธรรม ซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ ตลอดจนเป็นไปตามแนวทางปฏิบัติที่ดีของ OECD Principles of Corporate Governance

ESG Comment: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ WHA มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมสูง เนื่องจากการก่อสร้างและดำเนินธุรกิจในนิคมฯ อาจก่อให้เกิดมลภาวะและมีการทำงานในพื้นที่ที่เกี่ยวข้องกับชุมชน แต่จากการดำเนินงานของ WHA ที่ผ่านมา ได้จัดทำกรอบแนวทางโดยยึดหลักบรรษัทภิบาล การพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ การปรับเปลี่ยนเข้าสู่ยุคดิจิทัล (digital transformation) และการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติเป็นอย่างดี ในด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี WHA ได้รับการประเมิน ESG Rating ปี 2567 ที่ระดับ “AAA” ซึ่งเป็น Rating ระดับสูงสุด ติดต่อกันมาแล้ว 2 ปี นับจากปี 2566

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	3,280	2,322	2,049	3,684	4,704	3,333	1,933	-42.0%	-5.7%	9,970	7,651	30.31%
รายได้ขายอสังหาฯ	2,133	1,115	773	2,433	3,450	2,038	448	-78.0%	-42.0%	5,936	4,021	47.61%
ต้นทุนดำเนินงานรวม	1,471	1,095	1,055	1,594	1,938	1,757	941	-46.5%	-10.8%	4,636	3,621	28.06%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	878	398	384	852	1,285	1,067	247	-76.9%	-35.7%	2,599	1,660	56.61%
กำไรขั้นต้น	1,808	1,228	994	2,090	2,765	1,576	993	-37.0%	-0.2%	5,334	4,030	32.34%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	447	450	425	648	607	518	465	-10.1%	9.6%	1,590	1,322	20.29%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) บริษัทฯรวม	173	610	770	183	391	421	472	12.2%	-38.7%	1,284	1,553	-17.30%
กำไรสุทธิ	1,365	1,289	459	1,067	2,075	980	634	-35.3%	38.1%	3,690	3,113	18.54%
Norm Profit	1,365	1,289	459	1,067	2,075	980	634	-35.3%	38.1%	3,690	3,113	18.54%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	55.1%	52.9%	48.5%	56.7%	58.8%	47.3%	51.3%			53.5%	52.7%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	58.8%	64.4%	50.3%	65.0%	62.8%	47.6%	44.9%			56.2%	58.7%	
SG&A/Sales (%)	13.6%	19.4%	20.7%	17.6%	12.9%	15.5%	24.1%			16.0%	17.3%	
Norm Profit Margin (%)	41.6%	55.5%	22.4%	29.0%	44.1%	29.4%	32.8%			37.0%	40.7%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การดำเนินงานของธุรกิจที่ดินนิคมฯ



ที่มา : WHA และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แผนการขายสินทรัพย์เข้ากอง REITs



ที่มา : WHA และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความไม่แน่นอนจากรายได้จากกลุ่มธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมเนื่องจากยอดการโอนที่ดินมีความผันผวนสูง
2. เนื่องจากกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT ในแต่ละปี มีสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรทั้งหมด หาก WHA ลดมูลค่าของสินทรัพย์ที่ขายเข้ากอง REIT จะกระทบต่อประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ WHA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	11,335	15,405	13,920	14,694	กำไรสุทธิ	5,779	5,271	4,653	4,833
ต้นทุนขาย	5,215	7,447	7,032	7,365	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	915	859	981	1,103
กำไรขั้นต้น	6,120	7,958	6,888	7,329	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ	(1,113)	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,970	2,371	2,160	2,275	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	1,378	1,424	1,430	1,471	อื่นๆ	81	-	0	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	1,736	1,556	1,611	1,667	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,736)	(1,727)	(164)	526
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,779	6,668	5,887	6,248	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,926	4,403	5,471	6,463
ภาษีเงินได้	977	1,000	883	937	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(100)	(100)	(100)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(442)	(397)	(350)	(478)	เพิ่ม/ลด เงินลงทุนในบริษัทรวม	-	(400)	(400)	(400)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด สินทรัพย์ถาวร	(5,254)	(2,016)	(2,989)	(3,114)
กำไรสุทธิ	4,359	5,271	4,653	4,833	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,254)	(2,516)	(3,489)	(3,614)
EPS	0.29	0.35	0.31	0.32	เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,134	714	214	(286)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,359	5,271	4,653	4,833	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
Norm EPS	0.29	0.35	0.31	0.32	เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-23.8%	35.9%	-9.6%	5.6%	ลด จ่ายปันผล	(3,280)	(2,108)	(1,861)	(1,933)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-1.5%	20.9%	-11.7%	3.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,854	(1,394)	(1,647)	(2,219)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	54.0%	51.7%	49.5%	49.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,726	493	335	630
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	38.5%	34.2%	33.4%	32.9%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	3,684	4,704	3,333	1,933	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	8,176	8,669	9,004	9,634
ต้นทุนขาย	1,594	1,938	1,757	941	ลูกหนี้การค้า	827	818	745	785
กำไรขั้นต้น	2,090	2,765	1,576	993	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ	17,540	19,590	20,940	22,190
ค่าใช้จ่ายในการขาย	648	607	518	465	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	74,998	74,655	75,863	77,173
ดอกเบี้ยจ่าย	347	334	351	335	สินทรัพย์รวม	101,541	103,732	106,552	109,782
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	183	391	421	472	เจ้าหนี้การค้า	5,871	3,762	3,427	3,609
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,615	2,314	1,229	895	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	10,813	9,113	7,413	5,713
ภาษีเงินได้	437	130	191	101	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	37,573	39,988	41,902	43,317
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(111)	(108)	(58)	(160)	หนี้สินรวม	63,030	61,662	61,339	61,192
รายการพิเศษอื่น ๆ					ทุนที่ชำระแล้ว	1,495	1,495	1,495	1,495
กำไรสุทธิ	1,067	2,075	980	634	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,266	15,266	15,266	15,266
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,067	2,075	980	634	กำไรสะสม	15,800	18,963	21,755	24,654
การเติบโตของรายได้ (QoQ)	79.8%	27.7%	-29.1%	-42.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	34,832	37,994	40,786	43,686
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	132.4%	94.5%	-52.8%	-35.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,679	4,076	4,426	4,904
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	56.7%	58.8%	47.3%	51.3%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	101,541	103,732	106,552	109,782
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	29.0%	44.1%	29.4%	32.8%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.50	2.09	2.59	3.15	รายได้ค่าเช่าบริการ	2,604	2,895	3,155	3,406
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.67	19.89	19.07	20.52	รายได้ขายอสังหาฯ	6,454	10,198	8,360	8,788
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.65	3.40	4.15	4.46	รายได้ขายสินค้า	2,277	2,312	2,404	2,500
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.47	1.36	1.26	Gross Margin - ค่าเช่าบริการ	47.1%	48.0%	49.0%	50.0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.04	0.96	0.89	0.81	Gross Margin - ขายอสังหาฯ	61.1%	54.9%	51.8%	52.1%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.5%	5.1%	4.4%	4.5%	Gross Margin - ขายสินค้า	41.7%	42.0%	42.0%	42.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.8%	14.5%	11.8%	11.4%	Gross Margin เฉลี่ย (%)	54.0%	51.7%	49.5%	49.9%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส