

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ซื้อหุ้น TITLE เพื่อขยายตลาดในภูเก็ต

เข้าซื้อหุ้น TITLE สัดส่วน 57.8% จากผู้ถือหุ้นเดิม ราคาหุ้นละ 2.50 บาท พร้อมทำ TENDER OFFER ที่เหลือ (คาดเสร็จ ส.ค.) ในราคาเดียวกัน คิดเป็นมูลค่ารวม 1.8 พันล้านบาท แหล่งเงินทุนจากเงินภายใน และเงินกู้ แบลงทุนซื้อ 100% คาด NET GEARING ไม่เกิน 1.5 เท่า (DEBT COVENANT 2.5 เท่า)

การเข้าลงทุนครั้งนี้ เพื่อขยายธุรกิจคอนโดฯ ไปยังตลาดภูเก็ต ซึ่ง TITLE มีประสบการณ์มานานกว่า 10 ปี มีโครงการภายใต้พัฒนา 7 โครงการ มูลค่า 6 พันล้านบาท ปัจจุบันเหลือขายและอยู่ระหว่างก่อสร้าง 2 โครงการ คิดเป็น BACKLOG และ INVENTORY รวม 1.6 พันล้านบาท นอกจากนี้ยังมีที่ดินอีก 80 ไร่ เตรียมพัฒนา 9 โครงการ มูลค่ากว่า 1.4 หมื่นล้านบาท เพื่อเข้ามาเสริมแผนการเติบโตของ ASW สู่เป้าหมายในอัตราเฉลี่ย 20% ต่อปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	951	1,119	1,006	1,114	1,231
Norm Profit (ลบ)	898	774	1,006	1,114	1,231
Norm EPS (บาท)	1.05	0.90	1.18	1.30	1.44
EPS (บาท)	1.11	1.31	1.18	1.30	1.44
PER (เท่า)	7.7	9.0	6.9	6.2	5.6
DPS (บาท)	0.55	0.52	0.59	0.65	0.72
Dividend Yield (%)	6.8	6.5	7.3	8.0	8.9
BV (บาท)	5.65	6.56	7.18	7.87	8.62
PBV (เท่า)	1.43	1.23	1.13	1.03	0.94
EVEBITDA (เท่า)	7.79	10.58	9.02	8.59	8.21
ROE (%)	26.6	21.4	17.1	17.3	17.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 7.60/8.00 บาท

แนวต้าน : 8.75 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



13 กรกฎาคม 2566

ASW

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 8.10

ราคาเป้าหมาย (บาท) 9.40

Upside (%) 16.1

Dividend yield (%) 7.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.18	1.23	-4%
2567F	1.30	1.40	-7%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ดีเลิศ

ประกาศเจตนารมณ์

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกร

นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

ซื้อหุ้น TITLE 57.8% + Tender Offer ที่เหลือราคา 2.5 บาท

ASW ประกาศเข้าซื้อหุ้นในบริษัท ร่มโพธิ์ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด มหาชน (TITLE) ในสัดส่วน 57.79% ของหุ้นทั้งหมด หรือ จำนวน 417.1695 ล้านหุ้น จากผู้ถือหุ้นเดิม คือ คุณเด่นดนัย หุตะจุฑะ ในราคาหุ้นละ 2.50 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 1,042.92 ล้านบาท ผ่านการทำ Big Lot เมื่อวันที่ 12 ก.ค. 2566

ภายหลังเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ทาง ASW ต้องทำคำเสนอซื้อ (Tender Offer) หุ้นส่วนที่เหลือของ TITLE จำนวนไม่เกิน 304.727 ล้านหุ้น หรือ สัดส่วน 42.21% ในราคาไม่ต่ำกว่า 2.50 บาท คิดเป็นจำนวนเงิน 761.817 ล้านบาท (คาบระยะเวลายื่น Tender Offer ระหว่างวันที่ 25 ก.ค. -31 ส.ค. 2566) สำหรับแหล่งเงินทุนในธุรกรรมครั้งนี้มาจากกระแสเงินสดภายใน 500 ล้านบาท ที่เหลือมาจากเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน

นอกจากนี้บริษัทมีมติอนุมัติออกและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 43 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) หรือคิดเป็น 4.78% ของหุ้นทั้งหมดของ ASW หลังเพิ่มทุน หรือ 899.121 ล้านหุ้น เพื่อเสนอขายให้แก่คุณเด่นดนัย หุตะจุฑะ ในราคาหุ้นละ 8.40 บาท (ราคาปิด ณ 12 ก.ค. 2566 อยู่ที่ 8.10 บาท) คิดเป็นมูลค่า 361.2 ล้านบาท โดยมีกำหนดชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนวันที่ 13 ก.ค. 2566

TRANSACTION TIMELINE



ที่มา: ASW

ข้อมูลบริษัท TITLE

RHOM BHO PROPERTY "TITLE"	
ESTABLISHED YEAR	1989 : 34 YEARS
LISTED DATE	2 NOV 2017 : MAI INDUSTRY GROUP INDEX
OVERALL BUSINESS	THE COMPANY FOCUS ON CONDOMINIUM DEVELOPMENT AND LAUNCHED A CONDOMINIUM PROJECT UNDER THE NAME "THE TITLE"
PAID-UP	360.95 MB
LISTED SHARES	721,897,493 SHARES
MARKET CAP.	~ 1,600 MB
MAJOR SHAREHOLDER	MR. DENDANAI HUTAJUTA CHIEF EXECUTIVE OFFICER, DIRECTOR : 57.79%

ที่มา: ASW

มองศักยภาพที่ดิน และโอกาสขยายตลาดไปยังภูเก็ต

เนื่องจาก TITLE (จดทะเบียนในตลาด MAI เดือน พ.ย. 2560 มีมูลค่าตลาด 1.6 พันล้านบาท) มีธุรกิจคล้ายคลึงกับ ASW โดยดำเนินธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดฯ ในจังหวัดภูเก็ตมานานกว่า 10 ปี ภายใต้แบรนด์ "The Title" ตั้งอยู่ในทำเลหาดในยาง, หาดราไวย์ และหาดบางเทา ปัจจุบันมีการพัฒนาโครงการแล้วทั้งสิ้น 7 โครงการ มูลค่าราว 6 พันล้านบาท ปิดโครงการแล้ว 5

EQUITY TALK

โครงการ และ อีก 2 โครงการ มูลค่า 2.5 พันล้านบาท เป็นโครงการสร้างเสร็จอยู่ระหว่างโอนฯ 1 โครงการ คือ The Title V Rawai มูลค่า 947 ล้านบาท ขาย 100% โอนฯ 89% คิดเป็น Backlog ราย 100 ล้านบาท และโครงการระหว่างก่อสร้าง 1 โครงการ คือ The Title Halo 1 Naiyang มูลค่า 1.5 พันล้านบาท (ขาย 79%) กำหนดโอนฯ 1Q67

โครงการภายใต้การพัฒนาของ TITLE

	PROJECT	PRESALE	TRANSFER	LAND SIZE (RAI)	%SOLD	%TRANSFER	UNITS	VALUE (MB)	AVG PRICE (B./SQM.)
1	THE TITLE RAWAI P1	SEP 2011	DEC 2013	4-2-66.8	100%	100%	160	474	66,000
2	THE TITLE RAWAI P2	JULY 2012	FEB 2014	4-2-91.8	100%	100%	120	437	80,000
3	THE TITLE RAWAI P3	OCT 2012	DEC 2015	7-2-87	100%	100%	240	1,118	86,500
4	THE TITLE NAIYANG P1	APR 2016	OCT 2018	4-2-55.1	100%	100%	252	638	61,280
5	THE TITLE NAIYANG P2	OCT 2017	OCT 2018	4-3-8	100%	100%	220	797	90,525
6	THE TITLE V RAWAI	DEC 2018	SEP 2021	5-1-25.9	100%	89%	228	947	111,345
7	THE TITLE HALO 1 NAIYANG	NOV 2022	1Q2024	8-3-83.4	79%	1Q2024	329	1,517	100,000+
TOTAL							1,549	5,928	

ที่มา: ASW

โครงการในอนาคต



ที่มา: ASW

โครงการในอนาคต

PROJECT	LOCATION	PROJ. VALUE (THB)	2023F	2024F	2025F	2026F
1	TITLE HALO 1	1,500	P	T		
2	TITLE MORI 1	3,750	P	T		
3	TITLE X	1,400	P	T		
4	TITLE HALO 2	750	P	T		
5	TITLE MORI 2	3,900	P	T		
6	TITLE RAWAI 4	900	P	T		
7	TITLE HALO 3	450		P	T	
8	TITLE MORI 3	900		P	T	
9	TITLE HALO 4	500		P	T	
TOTAL		14,050				

ที่มา: ASW

ความสนใจของ ASW ในการลงทุนครั้งนี้ เนื่องจากมองโอกาสในการขยายตลาดไปยังภูเก็ต ซึ่งถือเป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของไทย มีนักท่องเที่ยวต่างชาติ ภูเก็ตสัดส่วน 12% ของทั้งหมด และสร้างรายได้กว่า 30% ของรายได้จากต่างชาติทั้งประเทศ รวมถึงเป็นตลาดที่อยู่อาศัยที่ลูกค้าต่างชาติให้ความสนใจ ขณะที่ TITLE มีศักยภาพของที่ดินเปล่าที่สามารถพัฒนาอีกกว่า 80 ไร่ ในทำเลศักยภาพอย่าง หาดในยาง, หาดราไวย์ และหาดบางเทา ที่สามารถพัฒนาโครงการในอนาคตได้ถึง 9 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 1.4 หมื่นล้านบาท (หนึ่งในนั้น

EQUITY TALK

คือ โครงการ Title Halo 1 ในยาง มูลค่า 1.5 พันล้านบาท ที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง) มีแผนเริ่มพัฒนาตั้งแต่ปีนี้ และภายใต้ 9 โครงการดังกล่าว ตั้งเป้าการสร้างรายได้ของ TITLE รวม 1 หมื่นล้านบาท ภายในปี 2567-2569 เพื่อเข้ามาเสริมการเติบโตของ ASW สู่เป้าหมายเฉลี่ย 20% ต่อปี

หากพิจารณาผลประกอบการปี 2565 TITLE มีรายได้ 581 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 61 ล้านบาท (Gross Margin 44% และ Net Margin 11%) ขณะที่ 1Q66 มีรายได้ 346 ล้านบาท และกำไร 66 ล้านบาท ผลจากการโอนของโครงการ Title V Rawai เป็นหลัก มี Gross Margin 46% และ Net Margin 19% ด้านโครงสร้างการเงินสิ้น 1Q66 มีสินทรัพย์รวม 1.23 พันล้านบาท (เงินสด 192 ล้านบาท), หนี้สิน 505 ล้านบาท (เป็นหนี้ที่มีการดอกเบี้ย 9 ล้านบาท) และส่วนผู้ถือหุ้น 728 ล้านบาท มีสถานะเป็น Net Cash 184 ล้านบาท

งบกำไรขาดทุนของ TITLE

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ				
	งบปี 2562 31 ธ.ค. 2562	งบปี 2563 31 ธ.ค. 2563	งบปี 2564 31 ธ.ค. 2564	งบปี 2565 31 ธ.ค. 2565
ประเภท	งบเฉพาะกิจการ	งบเฉพาะกิจการ	งบเฉพาะกิจการ	งบเฉพาะกิจการ
รายได้จากการดำเนินงาน	1,277.11	77.85	66.45	581.08
รายได้อื่น	17.11	11.13	9.59	14.88
รวมรายได้	1,294.22	88.98	76.04	595.96
ต้นทุน	685.45	37.18	114.67	323.25
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	308.69	105.58	95.76	183.45
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย	994.14	142.75	210.43	506.70
EBITDA	307.88	- 44.53	- 124.92	100.43
ค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่าย	7.80	9.24	9.47	11.17
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน และภาษีเงินได้	300.08	- 53.77	- 134.39	89.26
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ : ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	234.32	- 48.20	- 114.07	61.19
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.36	- 0.07	- 0.16	0.08

ที่มา: ASW

สำหรับการลงทุนครั้งนี้ที่ราคา 2.50 บาท สูงกว่าราคาปัจจุบัน (อิงราคาปิด 12 ก.ค.) ของ TITLE ที่ 2.42 บาท และ Book Value ณ สิ้น 1Q66 ที่ 1.00 บาท โดยคิดเป็น PBV 2.5 เท่า (PBV – ASW ที่ 1.2 เท่า) และ PER 30 เท่า (กรณีอิงกำไรปี 2565 ที่ EPS 0.08 บาท/หุ้น) ขณะที่มูลค่าเงินลงทุนทั้งสิ้น 1.8 พันล้านบาท (หาก Tender Offer 100%) เทียบเป็น 11% ของมูลค่าสินทรัพย์สิ้น 1Q66 ถือเป็นมูลค่าลงทุนที่สูงพอสมควร ภายใต้ความคาดหวังต่อมูลค่าสินทรัพย์ที่จะสร้างมูลค่าเพิ่มในอนาคต แต่ ASW มั่นใจถึงความพร้อมในการลงทุน ประเมินการลงทุนรอบนี้ทั้งหมดมาจากการแห่เงินกู้ และเงินสดภายในบริษัท ทั้งนี้บริษัทประเมินว่าหากรวมภาระเงินลงทุนจากการเข้าซื้อหุ้น 100% ของ TITLE คาด Net Gearing ของ ASW จะเพิ่มขึ้นจาก 1.28 เท่า มาอยู่ที่ 1.4-1.5 เท่า ยังต่ำกว่า Debt Covenant ที่ 2.5 เท่า

EQUITY TALK

คาดสร้างการเติบโตและมูลค่าเพิ่มในระยะถัดไป

ฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมการดำเนินงานของ TITL ไว้ในประมาณการ (หลังซื้อหุ้น 57.8% สามารถรวบรวมกิจการตั้งแต่ กลาง ก.ค. เป็นต้นไป) เนื่องจากรอความชัดเจนของข้อมูลอีกครั้ง และเบื้องต้นประเมินการดำเนินงานของ TITL จะยังไม่ส่งผลอย่างมีนัยฯ ต่อภาพรวม ASW ในปีนี้ เนื่องจากปัจจุบัน TITL มีเพียง 1 โครงการที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ คือ Title V Rawai มูลค่า 947 ล้านบาท (ขาย 100% และโอนฯ 89%) คิดเป็นมูลค่า Backlog ราย 100 ล้านบาท ที่จะรับรู้รายได้ 2H66 ส่วนอีก 1 โครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง คือ Title Halo 1 Naiyang มูลค่า 1.5 พันล้านบาท (ขาย 79%) และมีกำหนดส่งมอบ 1Q67 คาดเข้ามาสร้างรายได้เพิ่มมากขึ้นให้กับ ASW ในปีหน้า รวมถึงที่ดินเปล่าที่รอพัฒนาเป็นโครงการใหม่ในอนาคต หากสำเร็จตามแผน ย่อมสร้างมูลค่าเพิ่มในระยะถัดไป

คงแนะนำ Outperform สำหรับ ASW ที่มูลค่าพื้นฐานปี 2566 ที่ 9.40 บาท (อิง PER 8 เท่า) ภายใต้ประมาณการเดิมที่ยังไม่รวมกิจการ TITL โดยราคาหุ้นปัจจุบันมี upside 16% และทิศทางกำไรปกติ 2Q-4Q66 จะเป็นงาขึ้นรายไตรมาสหนุนจากส่งมอบ 8 คอนโดฯ ใหม่ ที่จะสร้างเสร็จและโอนฯ ทุกไตรมาสตลอด 9M66 ด้าน Valuation มี PER ชื่อง่าย 7 เท่า พร้อมคาด Div Yield เฉลี่ย 7%

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ASW กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมผ่านโครงการ Grow Green โดยให้ความสำคัญกับพื้นที่สีเขียวในโครงการ ด้วยรักษาต้นไม้บนที่ดินเดิมในโครงการ และเพิ่ม Shade Garden Facility สำหรับให้ลูกบ้านปลูกพืชสวนครัวได้
- วางเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กรในระยะยาว เมื่อเทียบกับยอดขายในแต่ละปี โดยตั้งเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลดลง 40% จากผลการปล่อยก๊าซของปี 2563 ให้ได้ภายในปี 2573

Social (S)

- มีนโยบายด้านความปลอดภัยสูงอนามัย และสิ่งแวดล้อมในการทำงานของพนักงานทั้งในสำนักงานใหญ่และโครงการ เช่น จัดกิจกรรมกีฬาเพื่อส่งเสริมสุขภาพของพนักงาน และ จัดสรรวัคซีนโควิด-19 แก่พนักงาน ฯลฯ
- จัดกิจกรรมเพื่อช่วยเหลือชุมชนและสังคมอย่างต่อเนื่อง เช่น กิจกรรมบริจาคโลหิต 4 ครั้งในปี 2564 มีผู้เข้าร่วม 437 คน และได้จำนวนโลหิต 130,950 ซีซี, ตั้งตู้ปันอิ่มเพื่อแบ่งปันอาหารสดและแห้งแก่ประชาชนทั่วไป และจัดตั้งจุดแยกขยะพลาสติกในสำนักงาน เพื่อส่งมอบต่อหน่วยงานต่างๆ นำไปรีไซเคิล ฯลฯ

Governance (G)

- ดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน ครอบคลุมถึงคู่ค้า ธุรกิจลูกค้า และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายทั้งในและต่างประเทศ โดยจัดให้มีการสอบทานการปฏิบัติตามนโยบายการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน และทำการประเมินความเสี่ยงต่อการเกิดทุจริตคอร์รัปชันทั้งองค์กรเป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง
- มุ่งมั่นจะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น โดยปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ตามกฎหมาย มีรายงานข่าวสารและสถานการณ์ของบริษัทให้ผู้ถือหุ้นทราบอย่างสม่ำเสมอเท่าเทียมกัน และดูแลไม่ให้เกิดการผูกขาดผู้บริหารและพนักงาน แสวงหาผลประโยชน์ส่วนตัว หรือของครอบครัว จากข้อมูลที่มีสาระสำคัญของบริษัท และยังไม่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชน

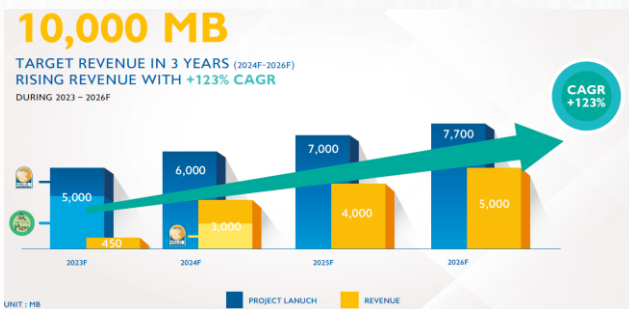
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	% YoY	% QoQ	2565	2564	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	1,123	1,499	1,050	1,574	791	1,806	1,513	44.1%	-16.2%	5,221	4,851	7.6%
รายได้ดำเนินงาน	1,134	1,513	1,118	1,609	881	1,875	1,611	44.1%	-14.1%	5,483	4,928	11.3%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	639	880	642	874	502	972	900	40.2%	-7.4%	2,990	2,681	11.5%
ต้นทุนรวม	649	891	660	891	532	996	943	42.8%	-5.3%	3,079	2,727	12.9%
กำไรขั้นต้นรวม	485	622	458	718	349	879	669	46.0%	-24.0%	2,404	2,202	9.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	212	251	271	320	305	350	358	32.3%	2.4%	1,245	882	41.2%
กำไรสุทธิ	157	216	226	273	191	429	283	25.3%	-34.0%	1,119	951	17.6%
Norm Profit	157	216	110	273	85	307	194	76.7%	-36.8%	774	898	-13.8%
Norm EPS	0.21	0.25	0.13	0.32	0.10	0.36	0.23	76.7%	-36.8%	0.90	1.05	-13.9%
Gross Margin ขายฯ (%)	43.1%	41.3%	38.8%	44.5%	36.6%	46.2%	40.5%			42.7%	44.7%	
Gross Margin เฉลี่ย (%)	42.8%	41.1%	41.0%	44.6%	39.6%	46.9%	41.5%			43.8%	44.7%	
SG&A/Sales	18.7%	16.6%	24.2%	19.9%	34.6%	18.6%	22.2%			22.7%	17.9%	
Norm Profit Margin (%)	13.8%	14.3%	9.8%	16.9%	9.6%	16.4%	12.0%			14.1%	18.2%	
Net Profit Margin (%)	13.8%	14.3%	20.2%	16.9%	21.7%	22.9%	17.6%			20.4%	19.3%	

ที่มา: ASW และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เป้าหมายการ LAUNCH และ รายได้ของ TITLE



ที่มา: ASW

INVESTMENT HILIGHT

INVESTMENT HILIGHTS

- ASW ดำเนินการก่อสร้างโครงการคอนโดมิเนียมหรู
- พื้นที่ศักยภาพ ASW เชื่อมโยงกับโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญในเขตเมือง
- ASW ได้มีผู้บริหาร และพนักงานที่ประสบความสำเร็จในหลายโครงการ
- มีฐานลูกค้า และกำลังการพัฒนาที่ดินในหลายพื้นที่
- การเติบโตด้านการท่องเที่ยว และศักยภาพที่ดินของ TITLE ได้ถูกเสนอต่อ
- ธุรกิจ ASW ยังไม่ถูก Hospitality ได้ในขณะนี้
- ASW มีโครงการในเครือ ASW TITLE เชื่อมโยงกับ ASW โดยมีพื้นที่ 10,000 ไร่ในเครือ ASW
- การดำเนินงาน ASW ได้มีการเติบโต 20% ในไตรมาสของ ASW

ที่มา: ASW

คอนโดฯ ใหม่ของ ASW ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2566

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale (%)	กำหนดโอนฯ
Modiz Launch	1,325	92%	1Q66
Atmoz Bangna (JV)	2,296	62%	2Q66
Modiz Rhyme hill	1,810	50%	2Q66
Atmoz Sriracha	1,166	32%	3Q66
Atmoz Portrait Srisaman	1,150	58%	3Q66
Atmoz Kanaal	1,701	38%	4Q66
Atmoz Oasis (JV)	2,218	53%	4Q66
Atmoz Flow Minburi	1,390	65%	4Q66
Kave Town Colony	1,933	90%	4Q66

ที่มา: ASW และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ASW

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	5,483	6,987	7,673	8,398
ต้นทุนขาย	3,079	4,122	4,530	4,961
กำไรขั้นต้น	2,404	2,865	3,143	3,436
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,245	1,537	1,688	1,848
ดอกเบี้ยจ่าย	4	4	4	2
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	(11)	49	54	62
รายได้อื่น	66	80	82	85
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,211	1,453	1,587	1,733
ภาษีเงินได้	202	291	317	347
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(234)	(156)	(156)	(156)
รายการพิเศษอื่น ๆ	344	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,119	1,006	1,114	1,231
EPS	1.31	1.18	1.30	1.44
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	774	1,006	1,114	1,231
Norm EPS	0.90	1.18	1.30	1.44
การเติบโตของรายได้	11.3%	27.4%	9.8%	9.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-13.8%	30.0%	10.7%	10.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.8%	41.0%	41.0%	40.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	14.1%	14.4%	14.5%	14.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	1,609	881	1,875	1,611
ต้นทุนขาย	891	532	996	943
กำไรขั้นต้น	718	349	879	669
ค่าใช้จ่ายในการขาย	320	305	350	358
ดอกเบี้ยจ่าย	1	1	(0)	1
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	(4)	35	(7)	(39)
รายได้อื่น	8	34	17	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	402	111	540	291
ภาษีเงินได้	92	(9)	100	53
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(37)	(35)	(133)	(44)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	106	122	89
กำไรสุทธิ	273	191	429	283
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	273	85	307	194
การเติบโตของรายได้ (QoQ)	43.9%	-45.2%	112.8%	-14.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.6%	39.6%	46.9%	41.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.9%	9.6%	16.4%	12.0%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.25	2.50	2.65	3.59
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.40	0.29	0.28	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.31	0.33	0.33	0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.51	2.81	2.55	2.54
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.21	1.18	1.16	1.15
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.3%	6.2%	6.4%	6.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	21.4%	17.1%	17.3%	17.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ASW

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	1,119	1,006	1,114	1,231
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	128	294	322	349
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	105	116	127	140
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	11	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,328)	(1,128)	(1,576)	(1,736)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(2,966)	288	(13)	(16)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	503	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(24)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(425)	(34)	(37)	(41)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	55	(34)	(37)	(41)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,131	241	601	649
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	321	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(575)	(475)	(530)	(586)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,877	(235)	71	63
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(35)	19	21	5
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	751	770	791	796
ลูกหนี้การค้า	356	356	356	356
สินค้าคงคลัง	11,768	12,945	14,239	15,663
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	554	554	554	554
สินทรัพย์รวม	15,537	16,767	18,119	19,590
เจ้าหนี้การค้า	1,235	1,694	1,862	2,039
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	2,150	3,405	3,402	2,049
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	521	521	521	521
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	5,398	4,382	4,987	6,988
หนี้สินรวม	9,584	10,283	11,052	11,878
ทุนที่ชำระแล้ว	856	856	856	856
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,999	1,999	1,999	1,999
กำไรสะสม	2,603	3,134	3,718	4,362
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	86	86	86	86
ยังไม่ได้จัดสรร	2,518	3,048	3,632	4,277
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,619	6,150	6,734	7,379
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	333	333	333	333
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	15,537	16,767	18,119	19,590
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	5,221	6,695	7,367	8,076
Gross Margin ขาย (%)	42.7%	40.0%	40.0%	40.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	43.8%	41.0%	41.0%	40.9%
Norm Profit Margin (%)	14.1%	14.4%	14.5%	14.7%
SG&A/Sale (%)	22.7%	22.0%	22.0%	22.0%
Effective Tax Rate (%)	16.7%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส