

EQUITY TALK

2Q66 RESULT NOTES

กำไร 2Q66 ดีกว่าคาด + ปันผล 1H66 ที่ 3.4%

2Q66 กำไร 1.7 พันล้านบาท ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาด ส่วนต่างจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมในออสเตรเลียสูงกว่าคาด และ SG&A/SALES น้อยกว่าคาด โดยแม้กำไรลดลง 18% จากฐานสูงปีก่อน แต่ถือว่าฟื้นตัวสูง 57.4% QOQ หนุนจากยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไรเพิ่ม ชดเชยกับมาร์จิ้นที่ยังลดลง

คงประมาณการเดิม คาดการดำเนินงาน 2H66 จะดีขึ้นจาก 1H66 โดยมีลักษณะเป็นขั้นบันไดใน 3Q66 ต่อไปถึง 4Q66 หนุนจากการมี BACKLOG แนวราบรอส่งมอบปีนี้ 9.5 พันล้านบาท, เปิดแนวราบใหม่จำนวนมาก 2H66 และโอนฯ อีก 1 คอนโดฯ ใหม่ใน 3Q66 คงแนะนำ OUTPERFORM ที่ FV 26.50 บาท รับเงินปันผล 1H66 ดีกว่าคาดที่หุ้นละ 0.70 บาท หรือ 3.4% ขึ้น XD 22 ส.ค. 2566

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,070	8,173	6,470	7,006	7,207
Norm Profit (ลบ)	7,070	8,173	6,470	7,006	7,207
Norm EPS (บาท)	3.30	4.18	3.31	3.59	3.69
PER (เท่า)	6.2	4.9	6.2	5.7	5.5
DPS (บาท)	1.25	1.45	1.40	1.42	1.45
Dividend Yield (%)	6.1	7.1	6.9	7.0	7.1
BV (บาท)	19.63	23.82	25.70	27.88	30.14
PBV (เท่า)	1.04	0.86	0.79	0.73	0.68
EV/EBITDA (เท่า)	6.4	5.7	6.7	6.2	6.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 19.60 บาท

แนวต้าน : 21.50/22.80 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



9 สิงหาคม 2566

SPALI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.50
Upside (%)	29.9
Dividend yield (%)	6.9

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.31	3.61	-8%
2567F	3.59	3.8	-6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	53.10
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	36.47
S&P	24.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

กำไร 2Q66 ดีกว่าคาด จากส่วนแบ่งกำไร และ SG&A

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 1.7 พันล้านบาท ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาด 9% และ 6.3% ตามลำดับ ส่วนต่างหลักจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมในออสเตรเลียสูงกว่า คาดที่ 127 ล้านบาท เทียบกับคาด 87 ล้านบาท หรือราว 47% และค่าใช้จ่ายขาย บริหารต่ำกว่าคาด ทำให้ SG&A/Sales อยู่ที่ 11.7% น้อยกว่าที่คาดไว้ 12.5%

กำไร 2Q66 แผลลดลง 18% จากฐานสูงปีก่อน แต่นับว่าฟื้นตัวสูง 57.4% qoq มาจากการส่งมอบมากขึ้นของโครงการในไทยทั้งกลุ่มแนวราบ และคอนโดฯ ซึ่งมีการโอนกรรมสิทธิ์โครงการใหม่ Supalai Loft สาทร-ราชพฤกษ์ มูลค่า 1.46 พันล้านบาท (ขาย 100% และโอนฯ 75%) รวมถึงรับรู้รายได้จากอสังหาฯ ในออสเตรเลีย ทำให้รายได้ขายอสังหาฯ รวมขยายตัว 43% qoq อยู่ที่ 8.09 พันล้านบาท (ในไทย 90% และออสเตรเลีย 10%) และ SG&A/Sales ลดลงจาก 14.2% เป็น 11.7% ตามฐานรายได้สูง รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 93% qoq ซึ่งทั้งหมด ชดเชยได้กับ Gross Margin ขายฯ ที่ยังอ่อนแอลงมาที่ 35% จาก 36.4% งวดก่อน จากสัดส่วนรายได้ในธุรกิจอสังหาฯ เพิ่มขึ้น และมีมาร์จิ้นต่ำอสังหาฯ ในไทย

ทิศทางกำไรเป็นขาขึ้นต่อเนื่องไปยัง 3Q66 และ 4Q66

แม้กำไร 1H66 เท่ากับ 2.78 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการ กำไรทั้งปีที่ 6.47 พันล้านบาท แต่คงประมาณการเดิม คาดการดำเนินงาน 2H66 จะดีขึ้นจาก 1H66 โดยมีลักษณะเป็นขึ้นบันไดใน 3Q66 ไปถึง 4Q66 มีแรงส่งจาก Backlog แนวราบสิ้น 2Q66 ที่รอรับรู้รายได้ปีนี้อีกราว 9.5 พันล้านบาท, การขาย โอนฯ แนวราบใหม่ที่มีกำหนดเปิดตัว 2H66 จำนวน 26 โครงการ มูลค่า 2.57 หมื่น ล้านบาท (แบ่งเป็น 3Q66 ที่ 9.65 พันล้านบาท และ 1.6 หมื่นล้านบาทใน 4Q66) รวมถึงส่งมอบ 1 คอนโดฯ ใหม่ Supalai สีพระยา-สามย่าน มูลค่า 2.3 พันล้านบาท (ขาย 100%) ใน 3Q66 ตลอดจนการขายสต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ที่มีมูลค่า เหลือขาย 1.55 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ยังรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (จาก ออสเตรเลีย) ซึ่งที่ผ่านมาจะสูงขึ้นในครึ่งหลัง โดยเฉพาะไตรมาสสุดท้ายของปี

Outperform ...จ่ายปันผล 1H66 หัก 0.7 บาท หรือ 3.4%

แนะนำ Outperform ด้วยราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 26.50 บาท (อิง PER 8 เท่า) จากการดำเนินงาน 3Q66 ที่จะฟื้นตัวมากขึ้น ด้านโครงสร้างการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วย Net Gearing สิ้น มิ.ย. 2566 ที่ 0.51 เท่า ทำให้มีความสามารถจ่ายปันผล เกือบ 7% ต่อปี โดย 1H66 ประกาศจ่ายปันผลหุ้น 0.70 บาท (ดีกว่าที่คาด 0.60 บาท) หรือ 3.4% ขึ้น XD วันที่ 22 ส.ค. 2566

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดเป้าหมายการจัดการสิ่งแวดล้อม โดยให้ทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวัดค่าคาร์บอนฟุตพริ้นท์ได้ในเชิงปริมาณ กำหนดช่วงปี 2564 เป็นปีฐานในการคำนวณปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งมีตัวเลวคาร์บอนฟุตพริ้นท์ 5,847 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ และมีเป้าหมายลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ 25% ภายในปี 2567
- คำนึงถึงปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม จึงติดตั้งระบบ HEPA Filter Fresh Air ในอาคารสำนักงานใหญ่ เพื่อกรองฝุ่น PM2.5 พร้อมทั้งฆ่าเชื้อโรคด้วยระบบ นอกจากนี้ยังมีการเตรียมดำเนินโครงการติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าจากโซลาร์เซลล์บนหลังคาอาคารสำนักงานใหญ่ในปี 2565

Social (S)

- จัดให้มีคณะกรรมการสวัสดิการในสถานประกอบการชุดใหม่จำนวน 7 คน เพื่อเป็น ตัวแทนพนักงานในการร่วมปรึกษาหารือ ดูแล และเสนอความคิดเห็นในเรื่องสวัสดิการต่างๆ ของพนักงาน เสนอมายังผู้บริหารระดับสูง อีกทั้งยังได้รับรางวัลสถานประกอบการดีเด่นด้านแรงงานสัมพันธ์และสวัสดิการแรงงานประจำปี 2564 ระดับประเทศติดต่อกัน เป็นปีที่ 4 จากกระทรวงแรงงาน
- จัดทำโครงการและกิจกรรม เพื่อพัฒนาชุมชนและสังคม เช่น โครงการ Happiness Camp ช่วยเหลือคนงานในแคมป์, ร่วมกับมูลนิธิประทีป-อัจฉรา ตั้งมติธรรม เพื่อส่งมอบอุปกรณ์การศึกษาให้เด็กในต่างจังหวัด

Governance (G)

- ดำเนินงานภายใต้หลักธรรมาภิบาลหรือการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) ด้วยความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ จะเคารพสิทธิของผู้ถือหุ้น ปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น อย่างเท่าเทียมกัน มีการจัดทำและเปิดเผยข้อมูล รายงานทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และทันเวลา ตามรูปแบบที่เป็นมาตรฐานที่ยอมรับกันโดยทั่วไป
- สื่อสารและเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสให้กับสังคมและผู้มีส่วนได้เสียให้แก่ผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า และพันธมิตรทางธุรกิจ และให้ข้อมูลกับนักลงทุน ผู้ถือหุ้น และผู้สนใจ อย่างทันสถานการณ์

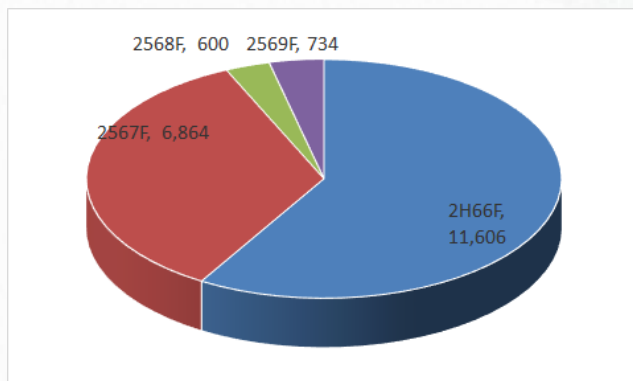
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% YoY	% QoQ	1H66F	1H65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	10,938	5,433	8,198	11,133	9,723	5,734	8,165	-0.4%	42.4%	13,899	13,630	2.0%
รายได้ขายอสังหาฯ	10,883	5,372	8,136	11,068	9,646	5,641	8,089	-0.6%	43.4%	13,731	13,508	1.6%
ต้นทุนรวม	6,530	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306	6.8%	45.8%	8,944	8,270	8.1%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	6,488	3,262	4,924	6,682	6,023	3,586	5,256	6.7%	46.6%	8,841	8,186	8.0%
กำไรขั้นต้น	4,409	2,129	3,231	4,404	3,652	2,096	2,859	-11.5%	36.4%	4,955	5,360	-7.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,101	717	940	1,124	1,248	815	957	1.8%	17.3%	1,772	1,657	6.9%
กำไรสุทธิ	2,879	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	-18.0%	57.4%	2,781	3,253	-14.5%
Norm Profit	2,879	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	-18.0%	57.4%	2,781	3,253	-14.5%
Norm EPS	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	-10.1%	57.4%	1.42	1.52	-6.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	40.3%	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%			35.7%	39.3%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	40.4%	39.3%	39.5%	39.6%	37.6%	36.4%	35.0%			35.6%	39.4%	
SG&A/Sales	10.1%	13.2%	11.5%	10.1%	12.8%	14.2%	11.7%			12.7%	12.2%	
Norm Profit Margin (%)	26.3%	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%	18.8%	20.8%			20.0%	23.9%	

ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้น 2Q66 รวม 2 หมื่นล้านบาท



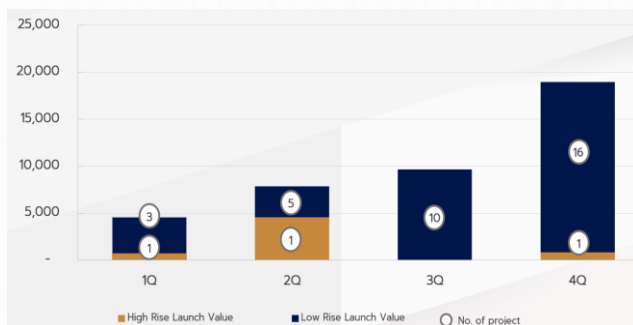
ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2566



ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566 รวม 4.1 หมื่นล.บ.



ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	34,486	32,884	33,454	34,102
ต้นทุนขาย	21,070	20,865	20,895	21,300
กำไรขั้นต้น	13,416	12,019	12,558	12,802
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,029	4,176	4,182	4,229
ดอกเบี้ยจ่าย	277	400	413	411
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	390	390	402	414
รายได้อื่น	1,015	745	790	838
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,515	8,578	9,155	9,413
ภาษีเงินได้	2,212	1,973	2,014	2,071
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(130)	(135)	(135)	(135)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,173	6,470	7,006	7,207
EPS	4.18	3.31	3.59	3.69
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,173	6,470	7,006	7,207
Norm EPS	4.18	3.31	3.59	3.69
การเติบโตของยอดขาย	18.3%	-4.6%	1.7%	1.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.6%	-20.8%	8.3%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.9%	36.5%	37.5%	37.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	23.7%	19.7%	20.9%	21.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	
รายได้ธุรกิจหลัก	11,133	9,723	5,734	8,165
ต้นทุนขาย	6,728	6,071	3,638	5,306
กำไรขั้นต้น	4,404	3,652	2,096	2,859
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,124	1,248	815	957
ดอกเบี้ยจ่าย	75	81	96	103
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	85	165	66	127
รายได้อื่น	229	323	168	279
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,520	2,811	1,419	2,206
ภาษีเงินได้	729	596	318	483
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(41)	(43)	(21)	(22)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,749	2,171	1,080	1,701
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,749	2,171	1,080	1,701
ยอดขาย (QoQ)	35.8%	-12.7%	-41.0%	42.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	32.5%	-21.0%	-50.2%	57.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.49	3.79	4.43	5.27
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.12	0.17	0.19	0.21
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.31	0.30	0.29
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.79	7.20	7.31	7.37
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.63	0.57	0.52
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.50	0.46	0.41	0.36
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	7.9%	8.2%	8.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.5%	13.4%	13.4%	12.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,173	6,470	7,006	7,207
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,854	2,508	2,562	2,617
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	295	325	357	393
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(390)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,659)	(6,070)	(6,239)	(6,442)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,270	3,233	3,688	3,776
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,972)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(101)	(153)	(168)	(185)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,073)	(153)	(168)	(185)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,498	(549)	(761)	(748)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	65	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,828)	(2,783)	(2,754)	(2,803)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,735	(3,332)	(3,514)	(3,551)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(311)	(251)	5	41
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,315	1,064	1,069	1,110
ลูกหนี้การค้า	38	45	55	56
สินค้าคงคลัง	65,675	68,959	72,407	76,027
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,065	2,065	2,065	2,065
เงินลงทุนระยะยาว	1,115	1,115	1,115	1,115
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,527	1,679	1,847	2,032
สินทรัพย์รวม	79,924	83,116	86,747	90,594
เจ้าหนี้การค้า	2,939	2,858	2,862	2,918
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	20,650	12,008	10,030	7,941
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,182	4,182	4,182	4,182
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	3,886	11,980	13,196	14,538
หนี้สินรวม	32,461	31,832	31,075	30,382
ทุนที่ชำระแล้ว	1,953	1,953	1,953	1,953
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
กำไรสะสม	44,101	47,788	52,040	56,445
ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,514	50,201	54,453	58,858
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	949	1,084	1,219	1,354
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,924	83,116	86,747	90,594
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	32,433	34,430	35,652	36,934
การบันทึกรายได้จากการขาย	34,222	32,523	33,075	33,704
รายได้ค่าเช่าและบริการ	264	361	379	397
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.9%	36.5%	37.5%	37.5%
Norm Profit Margin (%)	23.7%	19.7%	20.9%	21.1%
SG&A/Sale (%)	11.7%	12.7%	12.5%	12.4%
Effective Tax Rate (%)	21.0%	23.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส