

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

เริ่มโอนฯ The Address สยาม-ราชเทวี

การเริ่มโอน THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (JV) ซึ่งเป็นคอนโดฯ ขนาดใหญ่สุด มูลค่า 8.6 พันล้านบาท (ขาย 39%) เดือน ส.ค. นี้ และการโอนคอนโดฯ ใหม่ของ AP เองอย่าง ASPIRE ปิ่นเกล้า อรุณอมรินทร์ ตั้งแต่ ก.ค. ตลอดจนการรับรู้รายได้ของ BACKLOG แนวราบที่มีอยู่ 1.75 หมื่นล้านบาท และเปิดแนวราบใหม่ 2H66 อีก 37 โครงการ จะหนุนให้แนวโน้มกำไร 3Q-4Q66 เติบโตทั้ง YOY และ QOQ

แนะนำ OUTPERFORM ที่ราคา 15.50 บาท จากความโดดเด่นในทุกมิติทั้งผลประกอบการที่มีโอกาสทำ NEW HIGH และเติบโตมั่นคงในอีกหลายปีข้างหน้า ตามแผนขยายงานเชิงรุก รวมถึง VALUATION ที่น่าสนใจด้วย PER ช้อยาย 6.3 เท่า, PBV 0.9 เท่า และปันผลปีละระดับ 5.6% ต่อปี (จ่ายปีละ 1 ครั้ง)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,543	5,877	6,095	6,283	6,468
Norm Profit (ลบ)	4,439	5,793	6,095	6,283	6,468
Norm EPS (บาท)	1.41	1.84	1.94	2.00	2.06
PER (เท่า)	8.6	6.6	6.3	6.1	5.9
DPS (บาท)	0.50	0.65	0.68	0.70	0.72
Dividend Yield (%)	4.1	5.3	5.6	5.7	5.9
BV (บาท)	10.3	11.7	13.0	14.3	15.6
PBV (เท่า)	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (เท่า)	10.2	8.1	7.8	7.5	7.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Uptrend

แนวรับ : 10.10/11.80 บาท

แนวต้าน : 12.80 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



28 สิงหาคม 2566

AP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 12.20

ราคาเป้าหมาย (บาท) 15.50

Upside (%) 27.1

Dividend yield (%) 5.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.94	1.97	-2%
2567F	2.00	2.07	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	43.57
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	16.95
S&P	21.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

The Address สยาม-ราชเทวี เริ่มเปิดโอนฯ ส.ค.นี้

เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (25 ส.ค. 2566) ฝ่ายวิจัยได้มีโอกาสเข้าเยี่ยมชมโครงการ “The Address สยาม-ราชเทวี” ก่อนที่จะมีการเปิดตัวอย่างเป็นทางการให้กับลูกค้าเข้าชมหลังสร้างเสร็จในงาน The Precious Moment วันที่ 26-27 ส.ค. นี้ โดยโครงการคอนโดฯ ดังกล่าว นอกจากจะเป็นโครงการเดียวที่อยู่ภายใต้แบรนด์ ADDRESS ที่เป็นการร่วมทุน (JV) ระหว่าง AP กับ Mitsubishi Estate ยังเป็นโครงการที่มีระดับราคาสูงสุดและขนาดใหญ่สุดในพอร์ต ณ ตอนนี้ ด้วยมูลค่า 8.6 พันล้านบาท (ที่ดิน 3-1-55 ไร่) มีจำนวน 880 ยูนิต ราคาเฉลี่ย 2.45 แสนบาท/ตร.ม. (เทียบกับเฉลี่ย 2.3 แสนบาท/ตร.ม. เมื่อช่วงเปิดตัวครั้งแรก ณ มี.ย. 2562)

ถือว่าเป็นโครงการที่สูงสุดในบริเวณราชเทวี ด้วยความสูง 50 ชั้น มีทำเลที่ดีห่างจากสถานี BTS ราชเทวี เพียง 150 เมตร และห่างจาก BTS พญาไท / Airport Link 700 เมตร และในอนาคตใกล้ จะมีรถไฟฟ้าสายสีส้ม MTR สถานีราชเทวี (ช่วงบางขุนนนท์-ศูนย์วัฒนธรรม) อยู่ใกล้ ๆ โครงการ นอกจากนี้ยังมีจุดเด่นในการตกแต่งที่ประณีตและหรูหรา ตลอดจนสิ่งอำนวยความสะดวกที่โดดเด่นอย่างครบครัน ด้วยพื้นที่ส่วนกลางขนาดใหญ่ 4 ไร่ พร้อม The Sky Pool สระว่ายน้ำยาว 50 เมตร และโซน Hydrotherapy ได้แก่ Swim Jet สำหรับว่ายน้ำน้ำจืด, Canon Jet สำหรับนั่งพักผ่อนคอบ่าด้วยน้ำ รวมถึง The Sky Chamber ห้องรับรองขนาดใหญ่สูง 4 เมตร บนชั้นที่ 50 เหนือสระว่ายน้ำ สามารถชมวิว 360 องศา ที่มีการออกแบบโดยเลือกสรรผ้าทอจากแบรนด์ระดับโลก Hermes มาใช้ในงานตกแต่งเพอร์นิเจอร์และผนังให้ดูหรูหรา เป็นอีกจุดขายสำคัญของโครงการ

ณ สิ้น มี.ย. 2566 มียอดขายเฉลี่ย 39% ลูกค้าส่วนใหญ่มากกว่า 90% เป็นคนไทยในกลุ่มผู้ประกอบการ คุณหมอม และนักธุรกิจที่ทำงานแถว CBD ฯลฯ ที่เหลือไม่เกิน 10% เป็นลูกค้าต่างชาติ เช่น ฮ่องกง ไต้หวัน สิงคโปร์ จีน และพม่า ฯลฯ โดยโครงการดังกล่าวเริ่มโอนฯ ตั้งแต่สุดสัปดาห์นี้ และตั้งเป้าโอนฯ ปีนี้ราว 28%

แนวโน้มกำไร 3Q-4Q66 คาดดีขึ้น QoQ และ YoY

นอกเหนือจากการเริ่มส่งมอบโครงการ JV ใหม่ The Address สยาม-ราชเทวีแล้ว การโอนกรรมสิทธิ์ของคอนโดฯ ใหม่ภายใต้การพัฒนางอง AP เองอีก 1 โครงการ คือ Aspires ปิ่นเกล้า-อรุณอมรินทร์ (มูลค่า 1.2 พันล้านบาท ขายไป 88%) ที่เริ่มเมื่อเดือน ก.ค. และตั้งเป้าโอนฯ สิ้นปีนี้ที่ 65% ตลอดจนการรับรู้รายได้ของ Backlog แนวราบ ณ สิ้น ก.ค. ที่มีสูงถึง 1.75 หมื่นล้านบาท และส่วนใหญ่รับรู้รายได้ใน 3Q66 รวมถึงการเปิดโครงการแนวราบใหม่เพิ่มใน 3Q66 รวม 15

EQUITY TALK

โครงการ มูลค่า 1.98 หมื่นล้านบาท ล้วนเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ผลประกอบการ 3Q66 น่าจะมีกำไรไม่ต่ำกว่า 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น QoQ และ YoY

ขณะที่ 4Q66 คาดกำไรมีโอกาสไต่ระดับสูงขึ้นทำจุดสูงสุดของปี เติบโตทั้ง QoQ และ YoY มีแรงหนุนจากการส่งมอบต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ใหม่ที่เริ่มตั้งแต่ 3Q66 และการเปิดโครงการแนวราบใหม่ที่จะมีมากถึง 22 โครงการ มูลค่า 2.36 หมื่นล้านบาท เข้ามาผลักดันต่อยอดโอนฯ สูงมากขึ้น

คงประมาณการกำไรปี 2566 ที่ 6.1 พันล้านบาท (+5% yoy) ภายใต้รายได้ขายอสังหาฯ (ไม่รวม JV) ที่ 4 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 4.43 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น 6.7% yoy และปัจจุบันมี Backlog รองรับแล้ว 92%

Outperform...โดดเด่นในทุกมิติ

แนะนำ Outperform สำหรับ AP ที่ราคาสิ้นปี 2566 ที่ 15.50 บาท (อิง PER 8 เท่า) และเลือกเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของกลุ่มฯ จากความโดดเด่นในทุกมิติ

- ผลประกอบการมีแนวโน้มทำ New High และเติบโตอย่างมั่นคงในอีกหลายปีข้างหน้า จากกลยุทธ์เชิงรุกผ่านเปิดโครงการใหม่จำนวนมากกระจายในหลากหลายประเภทสินค้า ราคา และทำเล เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าในทุกระดับ
- แฉียงแกร่งในโครงสร้างการเงินด้วย Net Gearing ต่ำ 0.79 เท่า นำไปสู่การจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ ปีนี้คาดหุ้นละ 0.68 บาท หรือ 5.6%
- ความน่าสนใจของ Valuation ที่มี PER ซื้อขาย 6.3 เท่า และ PBV 0.9 เท่า

EQUITY TALK

THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (อาคาร)



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (LOBBY)



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (THE SKY POOL)



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

THE SKY CHAMBER



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (ห้องนอน)



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (ห้องนั่งเล่น)



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- เล็งเห็นความสำคัญของผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ จึงกำหนดเป้าหมายโดยลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2566 จากฐานปี 2564 และลดการใช้พลังงาน 10% เทียบกับการใช้พลังงานในปี 2564 ในทุก ๆ โครงการภายในปี 2566
- ตั้งเป้าในการจัดการมลพิษทางอากาศ โดยลดปริมาณฝุ่น PM2.5 ที่เกิดจากโครงการก่อสร้างให้ลดลงเท่ากับระดับปลอดภัย (20 microgram/cubic meter) และลดข้อร้องเรียนจากชุมชนรอบเขตก่อสร้างด้านปัญหามลพิษทางอากาศเป็น 0

Social (S)

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

Governance (G)

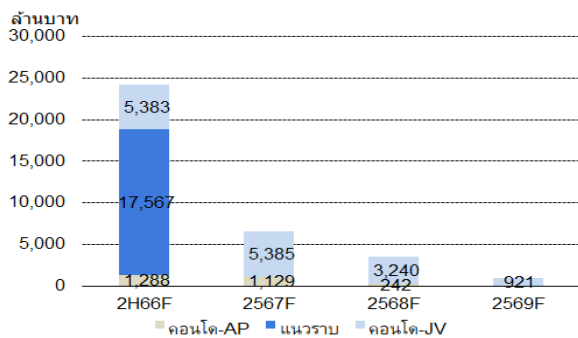
- มุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจด้านความเป็นธรรม โปร่งใส ตามหลักการทำกับคู่ภาคีกิจการ โดยมีเป้าหมายฝึกอบรมจรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบาย CG และนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันให้พนักงานครบ 100% ในปี 2566 และมีเป้าหมายให้เป็นหลักสูตบังคับสำหรับพนักงานทุกคน รวมถึงลดกรณีละเมิดต่อหลักจรรยาบรรณทางธุรกิจเป็น 0 ภายในปี 2566
- กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการต่อต้านคอร์รัปชัน เช่น นโยบายแจ้งเบาะแสภายใน, นโยบายและแนวปฏิบัติการให้/รับของขวัญ เป็นต้น เพื่อให้ทุกคนทุกระดับในบริษัท ปฏิบัติอย่างเคร่งครัด

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% YoY	% QoQ	1H66	1H65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,501	10,849	9,862	8,982	8,846	9,409	9,282	-5.9%	-1.3%	18,691	20,711	-9.8%
รายได้ขายอสังหาฯ	7,249	10,621	9,620	8,689	8,592	9,144	9,009	-6.4%	-1.5%	18,153	20,241	-10.3%
ต้นทุนรวม	4,990	7,233	6,550	5,937	5,756	5,964	5,796	-11.5%	-2.8%	11,760	13,783	-14.7%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	4,926	7,189	6,499	5,876	5,696	5,899	5,739	-11.7%	-2.7%	11,638	13,688	-15.0%
กำไรขั้นต้น	2,511	3,616	3,313	3,046	3,090	3,445	3,486	5.2%	1.2%	6,931	6,928	0.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,581	1,709	1,715	1,805	2,020	1,853	1,725	0.6%	-6.9%	3,577	3,423	4.5%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	277	247	378	324	284	238	289	-23.5%	21.3%	527	624	-15.6%
กำไรสุทธิ	994	1,730	1,574	1,419	1,155	1,478	1,544	-1.9%	4.5%	3,023	3,304	-8.5%
Norm Profit	993	1,730	1,574	1,337	1,152	1,478	1,544	-1.9%	4.5%	3,023	3,304	-8.5%
Norm EPS	0.32	0.55	0.50	0.43	0.37	0.47	0.49	-1.9%	4.5%	0.96	1.05	-8.5%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.5%	33.3%	33.6%	33.9%	34.9%	36.6%	37.6%			37.1%	33.5%	
Gross Margin ขยาย (%)	32.1%	32.3%	32.4%	32.4%	33.7%	35.5%	36.3%			35.9%	32.4%	
Norm Profit Margin (%)	13.2%	15.9%	16.0%	14.9%	13.0%	15.7%	16.6%			16.2%	16.0%	

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ ก.ค. 66 (รวม JV) ที่ 3.5 หมื่นลบ.



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2566-67

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Rhythm Charoenkrung Pavillion (JV)	4,800	73%	1Q66
Aspire Rattanathibet Weston	1,600	32%	1Q66
Aspire Pinklao-Arunamarin	1,200	88%	3Q66
The Address Siam-Ratchathewi (JV)	8,600	39%	3Q66
Aspire Ratchayothin	1,400	72%	1Q67
Life Rama 4- Asoke (JV)	6,300	34%	2Q67
Life Phahon-Ladproa (JV)	3,500	40%	2Q67

ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566



ที่มา: AP และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	38,539	41,091	42,728	44,626
ต้นทุนขาย	25,475	27,384	28,480	29,752
กำไรขั้นต้น	13,064	13,707	14,248	14,874
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,248	7,520	7,819	8,167
ดอกเบี้ยจ่าย	104	115	117	122
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	1,233	1,255	1,156	1,135
รายได้อื่น	61	67	69	71
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,000	7,342	7,568	7,791
ภาษีเงินได้	1,208	1,248	1,287	1,324
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	85	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,468
EPS	1.87	1.94	2.00	2.06
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,793	6,095	6,283	6,468
Norm EPS	1.84	1.94	2.00	2.06

การเติบโตของยอดขาย	21.2%	6.6%	4.0%	4.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	30.5%	5.2%	3.1%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	33.4%	33.3%	33.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.0%	14.8%	14.7%	14.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	8,982	8,846	9,409	9,282
ต้นทุนขาย	5,937	5,756	5,964	5,796
กำไรขั้นต้น	3,046	3,090	3,445	3,486
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,805	2,020	1,853	1,725
ดอกเบี้ยจ่าย	18	45	76	81
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	324	284	238	289
รายได้อื่น	20	14	33	108
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,567	1,417	1,787	1,897
ภาษีเงินได้	230	266	309	353
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	1	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	82	3	-	-
กำไรสุทธิ	1,419	1,155	1,478	1,544
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,337	1,152	1,478	1,544

ยอดขาย (QoQ)	-8.9%	-1.5%	6.4%	-1.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	34.9%	36.6%	37.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-15.1%	-13.8%	28.3%	4.5%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.79	4.23	4.20	4.44
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.23	0.25	0.24	0.25
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	347.39	369.04	351.74	352.50
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.50	0.48	0.47	0.45
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.00	8.41	8.46	8.48
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.86	0.78	0.71	0.66
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.58	0.52	0.48	0.44
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.1%	8.7%	8.4%	8.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.0%	15.7%	14.7%	13.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,468
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,372	1,362	1,403	1,446
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	232	244	256	269
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,233)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,153)	(5,401)	(5,671)	(5,996)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,904)	2,300	2,270	2,186
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,347	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	0	(161)	(178)	(195)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,348	(161)	(178)	(195)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,837	36	211	399
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(129)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,572)	(2,089)	(2,166)	(2,231)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	136	(2,053)	(1,955)	(1,832)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(420)	86	138	158
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,650	1,736	1,873	2,032
ลูกหนี้การค้า	104	119	124	129
สินค้าคงคลัง	55,261	59,129	63,268	67,697
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
เงินลงทุนระยะยาว	6,481	6,481	6,481	6,481
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,614	1,775	1,953	2,148
สินทรัพย์รวม	68,227	72,358	76,816	81,604
เจ้าหนี้การค้า	3,211	3,301	3,433	3,587
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	7,841	7,071	8,082	8,081
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,487	4,487	4,487	4,487
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	15,194	16,000	15,200	15,600
หนี้สินรวม	31,499	31,625	31,968	32,520
ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรสะสม	33,512	37,518	41,635	45,871
ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,747	40,753	44,870	49,106
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(19)	(20)	(21)	(22)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	68,227	72,358	76,816	81,604
สมมติฐานในการกำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	50,415	54,203	56,588	58,678
การบันทึกรายได้จากการขาย	37,522	40,048	41,654	43,520
รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,017	1,043	1,074	1,106
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.9%	33.4%	33.3%	33.3%
Gross Margin ขายฯ (%)	32.7%	32.2%	32.2%	32.2%
Norm Profit Margin (%)	15.0%	14.8%	14.7%	14.5%
SG&A/Sale (%)	18.8%	18.3%	18.3%	18.3%
Effective Tax Rate (%)	17.3%	17.0%	17.0%	17.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส