

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



6 กันยายน 2566

พัฒนาการเชิงบวกยังมีต่อเนื่อง

PRESALE 3Q66 มีแนวโน้มสูงกว่า 2Q66 ที่ 1.24 หมื่นล้านบาท หลังเดือน ก.ค.-ส.ค. ทำได้แล้ว 8 พันล้านบาท ขณะที่ ก.ย. นอกจากจะมีการเปิด 6 โครงการใหม่ มูลค่า 6.25 พันล้านบาท ยังมีการขายห้องชุดให้กับ REALX คาดได้รับเงินสด 2.2 พันล้านบาท ทำให้ยอดขาย 9M66 คาดมีสัดส่วนเพิ่มเป็น 82% ของเป้าหมายปีนี้

จาก BACKLOG (รวม JV) ที่กำหนดรับรู้รายได้ 2H66 รวบรวม 1.38 หมื่นล้านบาท, การโอนฯ ห้องชุดใน 3 โครงการพร้อมอยู่ให้กับ REALX ในเดือน ก.ย. และการส่งมอบ 6 คอนโดฯ ใหม่ใน 2H66 (เกิดขึ้น 1 โครงการใน 3Q66 ที่เหลือ 4Q66) รวมถึงเปิดแนวราบใหม่จำนวนมาก คาดผลักดันผลประกอบการ 2H66 ได้ดีกว่า 1H66 โดยประเมินกำไรปกติ 3Q66 ดีขึ้น QOQ และทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q66 จึงแนะนำให้ OUTPERFORM ที่ราคาเป้าหมาย 13.15 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,194	3,775	3,353	3,552	3,770
Norm Profit (ลบ)	2,653	2,845	3,353	3,552	3,770
Norm EPS (บาท)	1.08	1.16	1.37	1.45	1.54
EPS (บาท)	1.30	1.54	1.37	1.45	1.54
PER (เท่า)	9.7	9.1	7.7	7.3	6.8
DPS (บาท)	0.54	0.72	0.77	0.80	0.84
Dividend Yield (%)	5.1	6.9	7.4	7.6	8.0
BV (บาท)	6.09	7.39	8.01	8.67	9.39
PBV (เท่า)	1.7	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (เท่า)	9.7	9.7	8.1	7.8	7.4
ROE (%)	24.3	22.8	17.7	17.4	17.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 9.90 บาท

แนวต้าน : 11.50/12.30 บาท

ORI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 10.50

ราคาเป้าหมาย (บาท) 13.15

Upside (%) 25.3

Dividend yield (%) 7.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.37	1.44	-5%
2567F	1.45	1.58	-8%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	43.18
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	48.84
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

Presale มีแนวโน้มทำจุดสูงใหม่ใน 3Q66

3Q66 คาดยอด Presale มีโอกาสทำจุดสูงใหม่รายไตรมาสต่อเนื่องจาก 2Q66 ที่ระดับ 1.24 หมื่นล้านบาท สนับสนุนจากการตอบรับที่ดีต่อเนื่องของโครงการใหม่ที่เปิดตัวใน 1H66 และโครงการพร้อมอยู่ที่อยู่ในพอร์ต ทำให้ยอดขาย 3QTD ในเดือน ก.ค. – ส.ค. 2566 ทำได้ราว 8 พันล้านบาท (คอนโดฯ 6 พันล้านบาท และแนวราบ 2 พันล้านบาท) ภายใต้เปิด 1 โครงการคอนโดฯ ใหม่ คือ Grand Hampton ทองหล่อ มูลค่า 3 พันล้านบาท

ขณะที่เดือน ก.ย. นอกจากจะมีการเปิดตัว 6 โครงการใหม่ มูลค่า 6.25 พันล้านบาท (เป็นแนวราบ 3 โครงการ รวม 3 พันล้านบาท) ผลจากการขายห้องชุดใน 3 คอนโดฯ พร้อมอยู่ (2 โครงการเป็นของ ORI และ 1 โครงการ JV) คือ Park พร้อมพงษ์, Park พญาไท และ Park ทองหล่อ (JV) ให้แก่บริษัท เรียล เอสเตท เอกซ์ โพนเนเซียล จำกัด ที่เป็นผู้ออกโทเคนเพื่อดิจิทัลเพื่อการลงทุน (โทเคนดิจิทัล) รูปแบบ Condo-Backed Token ภายใต้ชื่อ เรียล-เอ็กซ์ (RealX Investment Token) คาดได้รับเงินสุทธิ 2.2 พันล้านบาท จะเป็นส่วนช่วยสนับสนุนต่อยอดขาย 9M66 สู่ระดับ 3.7 หมื่นล้านบาทเป็นอย่างน้อย (เทียบกับ 1H66 ที่ 2.45 หมื่นล้านบาท) โดยคิดเป็น 82% ของเป้าหมายบริษัททั้งปีที่ 4.5 หมื่นล้านบาท (+10% yoy) จึงเห็นความเป็นไปได้ที่เป้าหมายปีนี้จะบรรลุได้ไม่ยาก และมีโอกาสไปถึง 4.8 หมื่นล้านบาท (ภายใต้เฉลี่ย 1.2 หมื่นล้านบาท/ไตรมาส) เนื่องจากตามแผน 4Q66 ยังมีกำหนดเปิดโครงการใหม่มากที่สุดของปีที่ 16 โครงการ มูลค่า 1.93 หมื่นล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นโครงการแนวราบ 13 โครงการ มูลค่า 1.45 หมื่นล้านบาท

คาดกำไรปกติ 3Q66 สูงขึ้น QoQ และต่อเนื่อง 4Q66

จากการโอนกรรมสิทธิ์ต่อเนื่องของ Backlog (รวม JV) ที่มีกำหนดรับรู้รายได้ 2H66 ราว 1.38 หมื่นล้านบาท (เทียบกับยอดโอนฯ 1H66 ที่ 9.24 พันล้านบาท แบ่งเป็นของบริษัท 3.96 พันล้านบาท และของ JV 5.28 พันล้านบาท) ส่วนใหญ่เป็นของ Backlog โครงการ JV 1.05 หมื่นล้านบาท หลัก ๆ มาจากโครงการ Park จุฬา-สามย่านที่ส่งมอบปลาย 1Q66 (มูลค่า 4.6 พันล้านบาท ขายแล้ว 96%, โอนฯ 35% มี Backlog 2.8 พันล้านบาท), Park ทองหล่อ (มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท ขาย 60% โอนฯ 45% มี Backlog 1.76 พันล้านบาท) และ The Origin สายลวด 22 (มูลค่า 1.8 พันล้านบาท ขาย 85% เริ่มโอนฯ ปลาย 2Q66 ราว 21% และ Backlog 1.15 พันล้านบาท) นอกจากนี้การโอนฯ ของห้องชุดพร้อมอยู่ใน 3 โครงการที่ขายให้กับ RealX มูลค่า 2.2 พันล้านบาท (เป็นห้องชุดของบริษัท 70% และ ของ JV ราว 30%) ในเดือน ก.ย. นี้ และการเริ่มต้นส่งมอบอีก 1 คอนโดฯ ใหม่

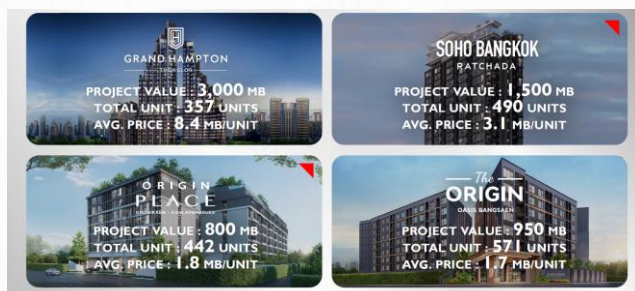
EQUITY TALK

คือ Soho รัชดา (มูลค่า 1.84 พันล้านบาท ขาย 96%) ช่วง 3Q66 คาดเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อยอดโอนฯ ของบริษัทเอง และกำไรปกติ 3Q66 สูงกว่า 2Q66 ที่ 1.8 พันล้านบาท และ 568 ล้านบาท ตามลำดับ และการดำเนินงานคาดเติบโตต่อเนื่อง 4Q66 ใน 4Q66 มีแรงขับเคลื่อนจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่อีก 5 โครงการ และเปิดแนวราบใหม่จำนวนมากในช่วง 2H66 รวม 16 โครงการ 1.75 หมื่นล้านบาท

แนะนำ Outperform....FV ที่ 13.15 บาท

นอกจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 2H66 ทั้งคอนโดฯ และแนวราบแล้ว แผนการ Spin-Off ของบริษัทย่อย ยังดำเนินการตามแผน โดยอยู่ระหว่างการนำ One Origin (ธุรกิจโรงแรม และ เซอร์วิส อพาร์ทเม้นท์) เข้าจดทะเบียนในตลาดฯ ช่วง 4Q66 และอีก 2-3 บริษัทในปีถัด ๆ ไป (เป้า 1 บริษัท/ปี) นอกจากนี้จะทำให้ฐานการเงินของ ORI ดีขึ้น เนื่องจากบริษัทย่อยสามารถหาแหล่งทุนเองได้ ยังมีโอกาสสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัทในระยะกลาง-ยาว คงแนะนำ OUTPERFORM ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 (อิง SOTP) ที่ 13.15 บาท

แผนเปิดโครงการใหม่ 3Q66 - คอนโดฯ



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ 3Q66 - แนวราบ



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566 - คอนโดฯ



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566 - แนวราบ



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดแผนการบริหารจัดการทรัพยากร พลังงาน และสภาพแวดล้อม ให้เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินธุรกิจ ครอบคลุมทุกกระบวนการตั้งแต่ ออกแบบ จัดซื้อ ก่อสร้าง ไปจนถึงการพัฒนาสินค้าและบริการ โดยตั้งเป้าหมายสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดปริมาณการใช้พลังงาน น้ำ การจัดการของเสีย และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงร้อยละ 5 ภายในเวลา 3 ปี เมื่อเทียบกับปีฐานในปี 2563
- มีมาตรการการป้องกันและแก้ไขผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งในระหว่างก่อสร้าง และหลังการก่อสร้าง เช่น มีผ้าใบคลุมอาคารระหว่างก่อสร้าง เพื่อป้องกันฝุ่นละอองกระจายไปยังพื้นที่ข้างเคียง

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมด้าน CSR เพื่อสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพชีวิตและสังคม โดยสนับสนุนกิจกรรมให้กับทุกกลุ่มคนในสังคม ชุมชนใกล้เคียง โรงเรียน เป็นต้น
- ว่าจ้างพนักงานโดยพิจารณาถึงคุณสมบัติที่เหมาะสม โดยไม่มีการเลือกปฏิบัติอันมีเหตุมาจากความแตกต่าง ไม่ว่าจะเป็นอายุ เชื้อชาติ ศาสนา อีกทั้งไม่สนับสนุนการบังคับใช้แรงงาน (Forced Labor)ต่อต้านการใช้แรงงานเด็ก (Child Labor) และไม่ทำธุรกรรมใดๆ กับคู่ค้าหรือผู้ผลิตที่กระทำการดังกล่าว

Governance (G)

- กำหนดนโยบายและมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชัน และนโยบายที่เกี่ยวข้องเป็นลายลักษณ์อักษร อาทิ นโยบายการแจ้งเบาะแสการกระทำผิด, นโยบายและแนวปฏิบัติการใช้/รับของขวัญ ฯลฯ
- สื่อสารและเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสให้กับสังคมและผู้มีส่วนได้เสียให้แก่ผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า และพันธมิตรทางธุรกิจ และให้ข้อมูลกับนักลงทุน ผู้ถือหุ้น และผู้สนใจ อย่างทันสถานการณ์

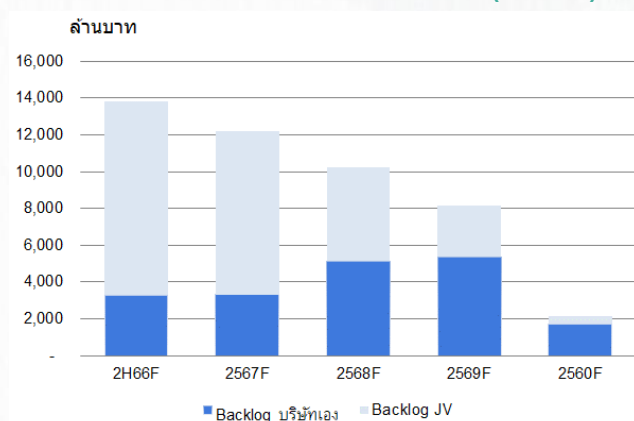
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% YoY	% QoQ	1H66	1H65	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	4,070	3,454	3,451	3,332	4,160	3,478	3,363	-2.5%	-3.3%	6,841	6,905	-0.9%
รายได้ขายอสังหาฯ	3,426	3,041	2,914	2,881	2,840	2,150	1,812	-37.8%	-15.7%	3,963	5,956	-33.5%
ต้นทุนดำเนินงานรวม	2,539	2,083	1,981	1,845	2,268	1,643	1,546	-21.9%	-5.9%	3,190	4,064	-21.5%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	2,281	1,980	1,872	1,845	1,907	1,422	1,236	-34.0%	-13.1%	2,658	3,852	-31.0%
กำไรขั้นต้นรวม	1,530	1,371	1,470	1,487	1,892	1,835	1,817	23.6%	-1.0%	3,651	2,841	28.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	394	513	617	738	564	708	768	24.5%	8.6%	1,476	1,130	30.6%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วม	(72)	(48)	97	39	328	(32)	(64)	NA	NA	(95)	49	NA
กำไรสุทธิ	808	738	1,155	848	1,033	798	873	-24.4%	9.4%	1,671	1,893	-11.7%
Norm Profit	647	501	667	707	971	700	568	-14.8%	-18.8%	1,268	1,168	8.6%
Norm EPS	0.26	0.20	0.27	0.29	0.40	0.29	0.23	-14.8%	-18.8%	0.52	0.48	8.6%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	37.6%	39.7%	42.6%	44.6%	45.5%	52.8%	54.0%			53.4%	41.1%	
Gross Margin ขายฯ (%)	33.4%	34.9%	35.8%	35.9%	32.9%	33.9%	31.8%			32.9%	35.3%	
Norm Profit Margin (%)	15.9%	14.5%	19.3%	21.2%	23.3%	20.1%	16.9%			18.5%	16.9%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG รวม 4.65 หมื่นล้านบาท (รวม JV)



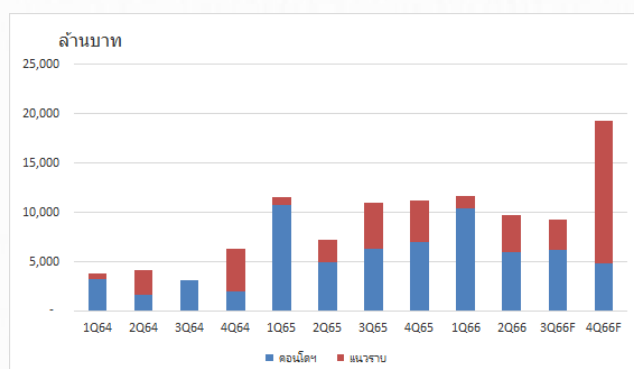
ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโด ใหม่ที่กำหนดส่งมอบ 2H66

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	โอนฯ	Presale
Soho Bangkok Rathada (JV)	1,840	3Q66	97%
The Origin Plug&Play Ramintra (JV)	2,200	4Q66	96%
Origin Plug&Play Ramkhamheang Triple Station (JV)	1,470	4Q66	97%
Brixton Kaset-Sriracha Campus	1,060	4Q66	59%
Brixton Campus Bangsaen	560	4Q66	98%
Brixton Rayong	880	4Q66	39%

ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
 2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
 3. การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไร/ขาดทุนโอกาสคลาดเคลื่อนได้
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	14,397	15,488	16,373	17,244
ต้นทุนขาย	8,177	9,180	9,733	10,276
กำไรขั้นต้น	6,220	6,308	6,640	6,969
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,431	2,710	2,865	3,018
ดอกเบี้ยจ่าย	390	488	490	516
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	416	552	607	668
รายได้อื่น	182	1,154	1,235	1,359
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,997	4,816	5,128	5,462
ภาษีเงินได้	715	963	1,026	1,092
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(438)	(500)	(550)	(600)
รายการพิเศษอื่น ๆ	930	-	-	-
กำไรสุทธิ	3,775	3,353	3,552	3,770
EPS	1.54	1.37	1.45	1.54
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,845	3,353	3,552	3,770
Norm EPS	1.16	1.37	1.45	1.54
การเติบโตของยอดขาย	-3.5%	7.6%	5.7%	5.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	7.2%	17.9%	5.9%	6.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.2%	40.7%	40.6%	40.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	19.8%	21.6%	21.7%	21.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	3,332	4,160	3,478	3,363
ต้นทุนขาย	1,845	2,268	1,643	1,546
กำไรขั้นต้น	1,487	1,892	1,835	1,817
ค่าใช้จ่ายในการขาย	738	564	708	768
ดอกเบี้ยจ่าย	112	111	101	131
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	39	328	(32)	(64)
รายได้อื่น	324	(208)	61	42
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,000	1,338	1,055	895
ภาษีเงินได้	195	244	237	202
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(98)	(123)	(119)	(125)
รายการพิเศษอื่น ๆ	141	63	98	305
กำไรสุทธิ	848	1,033	798	873
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	707	971	700	568
ยอดขาย (QoQ)	-3.4%	24.8%	-16.4%	-3.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.6%	45.5%	52.8%	54.0%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	6.0%	37.4%	-27.9%	-18.8%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.72	2.77	2.90	3.22
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.75	0.74	0.76	0.83
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.34	0.33	0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.12	3.02	3.09	3.08
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.55	1.48	1.42	1.36
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.08	1.02	0.98	0.94
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.0%	6.8%	6.8%	6.9%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ORI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	3,775	3,353	3,552	3,770
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	840	2,020	1,515	1,608
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	300	330	363	399
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(258)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(416)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,841)	(3,919)	(4,036)	(4,344)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(3,601)	1,785	1,394	1,433
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(3,141)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(382)	(272)	(299)	(329)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,523)	(272)	(299)	(329)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	8,663	945	889	941
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	1,077	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,399)	(1,831)	(1,924)	(2,014)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	8,341	(886)	(1,035)	(1,072)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,217	627	60	32

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,183	3,810	3,870	3,902
ลูกหนี้การค้า	3,360	3,696	4,066	4,472
สินค้าคงคลัง	26,339	28,183	30,156	32,267
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,709	1,709	1,709	1,709
สินทรัพย์รวม	48,091	50,601	53,303	56,181
เจ้าหนี้การค้า	3,018	3,060	3,244	3,425
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	8,125	8,664	8,662	7,870
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,701	1,701	1,701	1,701
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	14,204	14,610	15,502	17,236
หนี้สินรวม	28,158	29,145	30,219	31,341
ทุนที่ชำระแล้ว	1,227	1,227	1,227	1,227
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,350	2,350	2,350	2,350
กำไรสะสม	12,101	13,623	15,251	17,007
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	11,946	13,468	15,097	16,853
ส่วนของผู้ถือหุ้น	18,132	19,654	21,283	23,039
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,801	1,801	1,801	1,801
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	48,091	50,601	53,303	56,181

สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	41,026	44,308	47,410	50,254
การบันทึกรายได้จากการขาย	11,676	13,909	14,747	15,569
Gross Margin เฉลี่ย (%)	43.2%	40.7%	40.6%	40.4%
Gross Margin ขายฯ (%)	34.9%	34.0%	34.0%	34.0%
Norm Profit Margin (%)	19.8%	21.6%	21.7%	21.9%
SG&A/Sale (%)	16.9%	17.5%	17.5%	17.5%
Effective Tax Rate (%)	17.9%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส