

ແລນສີຣີ

ມີหลายปัจจัยกดดันต่อกำไรปี 2563

ปรับลดกำไรปกติปี 2562-2563 ลงจากเดิม 8% และ 25% ตามลำดับ ทำให้ FV ปี 2563 ที่ 1.05 บาท ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน แมกิกทาง 4Q62 จะมีกำไรฟื้นตัวเด่นชัดจากโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ แต่กำไรปี 2563 มีหลายปัจจัยกดดันทั้งธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และรวมจบ STANDARD คง SWITCH ไป LH และ AP

กำไรปกติ 3Q62 อ่อนแรง YoY และ QoQ

3Q62 กำไรสุทธิ 451 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 288 ล้านบาท มีกำไรปกติ 163 ล้านบาท (-74% yoy, -46% qoq) โดยมีรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 4.1 พันล้านบาท (-24% yoy, +61% qoq) และรายได้บริหารโครงการ JV 1.06 พันล้านบาท (-5% yoy, -22% qoq) ขณะที่ Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ ปรับลงเหลือ 27% (32.6% งวดก่อน, 33.5% งวดปีก่อน) เกิดจากการทำ Promotion เพื่อระบายสต็อกคอนโดฯ และดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้นเป็น 282 ล้านบาท (158 ล้านบาทงวดก่อน, 149 ล้านบาทงวดปีก่อน) สาเหตุจากการชะลอการเปิดตัวโครงการ ทำให้ดอกเบี้ยของที่ดินไม่สามารถบันทึกเป็นต้นทุนได้ ทั้งหมดนี้ไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสุทธิ 201 ล้านบาท (185 ล้านบาทงวดก่อน, 36 ล้านบาทใน 3Q61) จากการเริ่มโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ Taka Haus

ปรับลดเป้า Presale และเพนเปิดโครงการใหม่นี้

บริษัทปรับลดเป้า Presale ปี 2562 เหลือ 2.3 หมื่นล้านบาท (งวด 9M62 มียอดขาย 1.4 หมื่นล้านบาท) สะท้อนการลดแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2562 จากเดิม 24 โครงการ มูลค่า 3.7 หมื่นล้านบาท เหลือ 20 โครงการ มูลค่า 2.96 หมื่นล้านบาท โดยเลื่อนเปิดคอนโดฯ 4 โครงการ (รวม JV 2 โครงการ) สำหรับ 4Q62 กำหนดเปิด 10 โครงการใหม่ มูลค่า 1.48 หมื่นล้านบาท เป็นคอนโดฯ 2 โครงการ มูลค่า 3.5 พันล้านบาท ได้แก่ The Base เพชรบุรี-ทองหล่อ มูลค่า 2.6 พันล้านบาท มียอดขายแล้ว 50% และ DCondo ชลบุรี (คอนโดฯ สร้างเสร็จก่อนขายพร้อมโอน 4Q62) มูลค่า 836 ล้านบาท ขายไปราว 20% ทำให้ยอดขายล่าสุด 4Q62 (ถึง 10 พ.ย. 2562) รวม 3.4 พันล้านบาท และ Presale สะสมตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบัน 1.73 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 75% ของเป้าบริษัทปีนี้ ที่เหลืออีก 25% จะมาจากการเปิดขายแนวราบใหม่ รวมถึงสต็อกโครงการเดิมพร้อมขายอีก 8.4 หมื่นล้านบาท

ปรับลดกำไรปี 2562-2563 ลง 8% และ 25% ตามลำดับ

แม้ฝ่ายวิจัยคงเป้ายอดขายโอนฯ ปี 2562-2563 ไว้ที่ 2.14 หมื่นล้านบาท (สิ้น 3Q62 มี Backlog ของ SIRI พร้อมโอนฯ 4Q62 รวม 8 พันล้านบาท รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 91%) และ 2.32 หมื่นล้านบาท (รองรับด้วย Backlog พร้อมส่งมอบปีหน้า 9.63 พันล้านบาท ตามลำดับ แต่มีการปรับปรุงรายการอื่นให้สอดคล้องกับความเป็นจริง ภาพรวมกำไรปกติ 2562 ลดลงจากเดิม 8% และ 25% ปี 2563 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท และ 1.94 พันล้านบาท ตามลำดับ (รายละเอียดด้านหลัง)

คง SWITCH ไป LH และ AP

แม้กำไร 4Q62 จะฟื้นตัวอย่างมีนัยยะ หนุนด้วยการส่งมอบ 6 คอนโดฯ ใหม่ เป็น JV 4 โครงการ แต่กำไรปี 2563 ที่มีหลายปัจจัยกดดัน ทั้งจากส่วนแบ่งกำไร JV ลดลง, รายได้บริหารโครงการ JV ลดลงตามการเปิดคอนโดฯ ใหม่ที่น้อยลง รวมถึงผลขาดทุนจากการรวมจบ STANDARD เต็มปี ซึ่งบริษัทประเมินขาดทุน 8-10 ล้านเหรียญฯ (หรือ 240-300 ล้านบาท) ขณะที่ FV ปี 2563 ถึง PER 8 เท่า ที่ 1.05 บาท ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน จึงคงแนะนำ SWITCH ไป LH (FV@B12.00) และ AP (FV@8.90)

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY60A	FY61A	FY62F	FY63F	FY64F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,825	2,046	2,402	1,944	2,038
Norm Profit (ลบ)	2,958	2,110	2,107	1,944	2,038
EPS (บาท)	0.19	0.14	0.16	0.13	0.14
Norm PER (เท่า)	5.6	8.0	8.0	8.7	8.3
DPS (บาท)	0.12	0.12	0.12	0.11	0.11
Dividend Yield (%)	10.5	10.5	10.5	9.6	9.6
PBV (เท่า)	0.55	0.55	0.54	0.53	0.53
EV/EBITDA (เท่า)	12.0	18.2	17.4	19.1	18.7
ROE (%)	9.6	6.6	7.7	6.2	6.4

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ควรกรณินใด

วันพุธที่ 20 พฤศจิกายน พ.ศ. 2562

SIRI

แนะนำ : Swich



ราคาปัจจุบัน (บาท):	1.14
ราคาเป้าหมาย (บาท):	1.05
Upside	-8.2%
Dividend Yield	9.6%
Total Return	1.4%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	16,944

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2562F	0.16	0.14	14%
2563F	0.13	0.14	-7%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก
Anti-corruption Indic.: = ได้รับการรับรอง

เกิดกิติ์ ทวีธรรณ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
therdsak@asiaplus.co.th
นวลวรรณ น้อยธัมมรงค์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994
nuanpun@asiaplus.co.th

กำไรปกติ 3Q62 อ่อนแรง YoY และ QoQ

งวด 3Q62 กำไรสุทธิ 451 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 288 ล้านบาท (กำไรขายที่ดินหลังภาษี 383 ล้านบาท และขาดทุนจากการลดของมูลค่างานลงทุนโครงการอสังหาริมทรัพย์ 95 ล้านบาท) มีกำไรปกติ 163 ล้านบาท (-74% yoy, -46% qoq) จากองค์ประกอบดังนี้

- รายได้จากการดำเนินงาน 5.3 พันล้านบาท (-20% yoy, +34% qoq) มาจากการบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 4.1 พันล้านบาท (-24% yoy, +61% qoq) แบ่งเป็นแนวราบ 2.9 พันล้านบาท และคอนโดฯ 1.16 พันล้านบาท ส่วนหนึ่งมาจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ D-Condo หาดใหญ่ ด้านรายได้บริหารโครงการ JV อยู่ที่ 1.06 พันล้านบาท (-5% yoy, -22% qoq) เนื่องจากไม่มีการเปิดโครงการ JV ใหม่ ทั้งนี้งวด 3Q62 เริ่มรับรู้รายได้ค่าบริการโรงแรมจาก STANDARD 23 ล้านบาท หลังเข้าถือหุ้นเพิ่มใน The Standard International Holding เป็น 59% ทำให้ SIRI กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และรวมงบการเงินบริษัทดังกล่าว
- Gross Margin เฉลี่ย ลดลงอยู่ที่ 24% เทียบกับ 32.3% งวดก่อน และ 30.5% งวดปีก่อน จาก Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ ปรับลงเหลือ 27% จาก 32.6% งวดก่อน และ 33.5% งวดปีก่อน เกิดจากการทำ Promotion เพื่อระบายสต็อกคอนโดฯ เหลือขาย นอกจากนี้ผลประกอบการของ STANDARD ที่อยู่ในช่วงเริ่มลงทุน ทำให้มีผลขาดทุนขั้นต้น โดย Gross Margin ติดลบไป 11%
- SG&A/Sales อยู่ที่ 22.7% เพิ่มจาก 19.2% งวดปีก่อน แต่ลดลงเทียบกับ 29.4% งวดก่อน ตามฐานรายได้เป็นหลัก
- ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มเป็น 282 ล้านบาท (เทียบกับ 158 ล้านบาทงวดก่อน และ 149 ล้านบาทงวดปีก่อน สาเหตุจากการชะลอการเปิดตัวโครงการ ทำให้ดอกเบี้ยของที่ดินไม่สามารถบันทึกเป็นต้นทุนได้
- ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสุทธิ 201 ล้านบาท เทียบกับ 185 ล้านบาทงวดก่อน และ 36 ล้านบาทใน 3Q61 โดยหลักมาจากการเริ่มโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ Taka Haus

ภาพรวม 9M62 กำไรสุทธิ 1.14 พันล้านบาท และกำไรปกติ 846 ล้านบาท ลดลง 15% และ 33% yoy ตามลำดับ จากยอดโอนฯ และมาร์จิ้นอ่อนตัว จนไม่สามารถชดเชยกับการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสุทธิที่ 506 ล้านบาท (9M61 สุทธิรวม 244 ล้านบาท) ขณะที่โครงสร้างการเงินอยู่ที่ 2.09 เท่า เทียบกับ 1.97 เท่าใน 2Q62

ปรับลดเป้า Presale และพบเปิดโครงการใหม่ปี

บริษัทปรับลดเป้า Presale ปี 2562 จากเดิม 3 หมื่นล้านบาท เหลือ 2.3 หมื่นล้านบาท (งวด 9M62 มียอดขาย 1.4 หมื่นล้านบาท) สะท้อนการลดแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2562 อีกครั้งจากเดิม 24 โครงการ มูลค่า 3.7 หมื่นล้านบาท เหลือ 20 โครงการ มูลค่า 2.96 หมื่นล้านบาท โดยเลื่อนเปิดคอนโดฯ 4 โครงการ (รวม JV 2 โครงการ) ภายหลังตลาดอสังหาริมทรัพย์ไม่เอื้ออำนวย จากกำลังซื้อชะลอตัวทั้งลูกค้าไทยและต่างประเทศ โดยเฉพาะจีนและฮ่องกง (9M62 ยอดขายคอนโดฯ 7 พันล้านบาท มาจากลูกค้าต่างชาติ 2.5 พันล้านบาท เทียบกับปีก่อนระดับกว่า 1 หมื่นล้านบาท) สำหรับ 4Q62 กำหนดเปิดโครงการใหม่ 10 โครงการ มูลค่า 1.48 หมื่นล้านบาท เป็นคอนโดฯ 2 โครงการ มูลค่า 3.5

พันล้านบาท ได้แก่ The Base เพชรบุรี-ทองหล่อ มูลค่า 2.6 พันล้านบาท มียอดขายแล้ว 50% และ DCondo ชลบุรี (คอนโดฯ สร้างเสร็จก่อนขายพร้อมโอน 4Q62) มูลค่า 836 ล้านบาท ขายไปราว 20% ทำให้ยอดขายล่าสุด 4Q62 (ถึง 10 พ.ย. 2562) รวม 3.4 พันล้านบาท และ Presale สะสมตั้งแต่นั้นปีถึงปัจจุบัน 1.73 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 75% ของเป้าบริษัทปีนี้ที่เหลืออีก 25% หรือราว 5.7 พันล้านบาท จะมาจากการเปิดขายแนวราบใหม่ รวมถึงสต็อกโครงการเดิมพร้อมขายอีก 8.4 หมื่นล้านบาท

ปรับลดกำไรปี 2562-2563

ฝ่ายวิจัยคงเป้ายอดขายไตรมาส 2562-2563 ไว้ที่ 2.14 หมื่นล้านบาท (สิ้น 3Q62 มี Backlog ของ SIRI พร้อมโอนฯ 4Q62 รวม 8 พันล้านบาท รองรับเป้าไตรมาส 91%) และ 2.32 หมื่นล้านบาท (รองรับด้วย Backlog พร้อมส่งมอบปีหน้า 9.63 พันล้านบาท ตามลำดับ แต่มีการปรับปรุงรายการอื่นให้สอดคล้องกับความเป็นจริง โดยปรับลดรายได้ค่าบริการปี 2563 ลดลงเหลือ 3.2 พันล้านบาท (เดิม 5.6 พันล้านบาท) สาเหตุจากการหายไปของค่าบริการโครงการ JV ลดลงอย่างมีนัยฯ หลังไม่มีเปิดคอนโดฯ JV ใหม่ รวมถึงปรับลด Gross Margin ขายฯ จากเดิม 30.5% เป็น 28.2% ปีนี้ และ 28% ปีหน้า เกิดจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคาเพื่อระบายสต็อก รวมถึงปรับเพิ่ม SG&A/Sales จากเดิม 20% เป็น 21% ทั้งนี้สำหรับส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมปี 2562 ปรับเพิ่มจากเดิม 416 เป็น 841 ล้านบาท (หลังส่งมอบไตรมาส คอนโดฯ JV เร็วกว่ากำหนด) แต่คงประมาณการปี 2563 ตามเดิม 532 ล้านบาท (เป้าบริษัท 500-600 ล้านบาท) ภาพรวมกำไรปกติปี 2562 ลดลงจากเดิม 8% และ 25% ปี 2563 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท และ 1.94 พันล้านบาท ตามลำดับ

คง SWITCH ไป LH และ AP

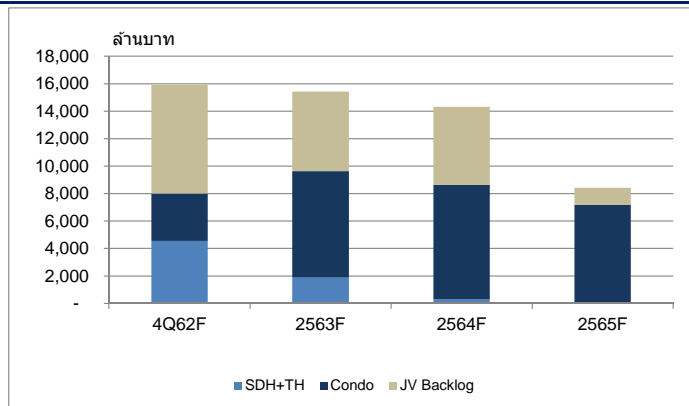
ตามกำหนดการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ใน 4Q62 มากถึง 6 โครงการ เป็น JV 4 โครงการ (มี Backlog JV รอโอนฯ 7.9 พันล้านบาท) จะหนุนต่อกำไรรวม โดยเฉพาะส่วนแบ่งกำไร JV อย่างมีนัยฯ แต่ภาพรวมกำไรปี 2563 ที่มีหลายปัจจัยกดดัน ทั้งจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร JV ลดลง สะท้อนจาก Backlog JV รอโอนฯ ปีหน้า 5.8 พันล้านบาท และรายได้บริหาร JV ลดลงตามการเปิดคอนโดฯ ใหม่ น้อยลง รวมถึงผลขาดทุนจากการรวมงบ STANDARD เข้ามาเต็มปี ซึ่งบริษัทประเมินขาดทุน 8-10 ล้านเหรียญฯ (หรือ 240-300 ล้านบาท) ขณะที่ FV ปี 2563 อิง PER 8 เท่า ที่ 1.05 บาท ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน จึงคงแนะนำ SWITCH ไป LH ([FV@B12.00](#)) และ AP (FV@8.90)

ผลการดำเนินงาน 3Q62 ของ SIRI

Key Data (ล้านบาท)	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	% QoQ	% YoY	9M62	9M61	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,990	5,347	6,583	9,328	6,310	3,966	5,302	33.7%	-19.5%	15,579	16,920	-7.9%
ต้นทุนขาย	3,712	3,694	4,576	6,598	4,727	2,684	4,018	49.7%	-12.2%	11,429	11,982	-4.6%
กำไรขั้นต้น	1,278	1,653	2,007	2,730	1,583	1,282	1,285	0.2%	-36.0%	4,149	4,938	-16.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,132	1,259	1,264	1,900	1,081	1,166	1,204	3.3%	-4.7%	3,451	3,655	-5.6%
EBITDA	506	690	990	1,280	767	538	552	2.5%	-44.3%	1,857	2,186	-15.1%
กำไรสุทธิ	307	387	649	703	405	285	451	58.1%	-30.6%	1,141	1,343	-15.0%
Norm Profit	271	384	615	841	383	300	163	-45.7%	-73.5%	846	1,270	-33.3%
Norm EPS	0.02	0.03	0.04	0.06	0.03	0.02	0.01	-45.7%	-73.5%	0.06	0.09	-33.3%
Gross Margin (%)	25.6%	30.9%	30.5%	29.3%	25.1%	32.3%	24.2%			26.6%	29.2%	
Norm Profit Margin (%)	5.4%	7.2%	9.3%	9.0%	6.1%	7.6%	3.1%			5.4%	7.5%	

ที่มา : งบการเงิน

Backlog (รวม JV) ณ 10 พ.ย. 2562 รวม 5.4 หมื่นล้านบาท



ที่มา : SIRI

โครงการคอนโด ใหม่ที่กำหนดส่งมอบ 4Q62

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	เริ่มโอนฯ	Presale 3Q62
La Casita	2,380	4Q62	90%
Dcondo Pathum Thani	946	4Q62	97%
The Line Sukhumvit 101 (JV)	4,653	4Q62	60%
The Line Phahon Pradipat (JV)	5,956	4Q62	70%
Khun by YOO (JV)	4,066	4Q62	70%
The Base Sukhumvit 50 (JV)	1,573	4Q62	35%

ที่มา : SIRI และฝ่ายวิจัย ASPS

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	62F	63F	62F	63F	62F	63F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	2,107	1,944	2,296	2,598	-8.2%	-25.2%
Norm EPS (บาท)	0.14	0.13	0.15	0.17	-8.2%	-25.2%
Fair Value PER (X)		8.0				
Fair Value (บาท)		1.05				
สมมติฐาน						
รายได้ (ลบ.)	26,859	26,889	26,841	29,218	0.1%	-8.0%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	21,435	23,207	21,435	23,207	0.0%	0.0%
รายได้ค่าบริการ (ลบ.)	4,958	3,223	5,023	5,625	-1.3%	-42.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม (ลบ)	841	532	416	532	102.0%	0.0%
ดอกเบี้ยจ่าย (ลบ.)	839	807	611	622	37.2%	29.7%
Gross Margin ขายอสังหาฯ	28.2%	28.0%	30.5%	30.5%	-2.3%	-2.5%
Gross Margin เผลี่ยทุกธุรกิจ	26.8%	26.9%	28.1%	28.1%	-1.4%	-1.2%
SG&A/Sale	21.0%	21.0%	20.0%	20.0%	1.0%	1.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในขนาดของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่น
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562-64

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้ธุรกิจหลัก	26,248	26,859	26,889	28,878
ต้นทุนขาย	18,580	19,665	19,646	21,084
กำไรขั้นต้น	7,668	7,195	7,243	7,794
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,555	5,640	5,647	6,064
ดอกเบี้ยจ่าย	570	839	807	832
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	305	841	532	510
รายได้อื่น	792	1,040	1,071	1,103
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,640	2,596	2,392	2,510
ภาษีเงินได้	533	519	478	502
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	30	30	30
รายการพิเศษอื่น ๆ	(64)	295	-	-
กำไรสุทธิ	2,046	2,402	1,944	2,038
EPS	0.14	0.16	0.13	0.14
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,110	2,107	1,944	2,038
Norm EPS	0.14	0.14	0.13	0.14
การเติบโตของยอดขาย	-15.1%	2.3%	0.1%	7.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-28.7%	-0.2%	-7.8%	4.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.2%	26.8%	26.9%	27.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	8.0%	7.8%	7.2%	7.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62
รายได้ธุรกิจหลัก	9,328	6,310	3,966	5,302
ต้นทุนขาย	6,598	4,727	2,684	4,018
กำไรขั้นต้น	2,730	1,583	1,282	1,285
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,900	1,081	1,166	1,204
ดอกเบี้ยจ่าย	155	191	158	282
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	162	(120)	39	201
รายได้อื่น	199	324	319	201
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,036	515	316	200
ภาษีเงินได้	195	132	17	65
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	0	1	27
รายการพิเศษอื่น ๆ	(137)	21	(15)	288
กำไรสุทธิ	703	405	285	451
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	841	383	300	163
ยอดขาย (QoQ)	41.7%	-32.4%	-37.1%	33.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.3%	25.1%	32.3%	24.2%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	36.8%	-54.4%	-21.7%	-45.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.43	2.21	2.10	1.97
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.50	0.44	0.41	0.38
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	188.47	199.81	182.60	189.01
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.37	0.35	0.34	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.47	11.95	12.16	12.60
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.09	2.08	2.12	2.15
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.48	1.49	1.54	1.57
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.3%	2.5%	2.0%	2.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.6%	7.7%	6.2%	6.4%

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562-64 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,046	2,402	1,944	2,038
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	16,059	1,328	1,256	1,304
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	222	233	244	257
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(44)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(305)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(23,785)	(2,802)	(2,680)	(2,655)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(5,807)	1,161	763	944
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1,073)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,197)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(227)	(775)	(813)	(854)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,496)	(775)	(813)	(854)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	13,163	1,039	1,738	1,607
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	0	0	0
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(2,196)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,634)	(1,784)	(1,709)	(1,635)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	9,333	(745)	29	(28)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	955	(359)	(21)	62

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	122	147	147	158
สินค้าคงคลัง	56,305	57,432	58,580	59,752
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8,014	8,014	8,014	8,014
เงินลงทุนระยะยาว	7,226	7,226	7,226	7,226
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	15,490	16,265	17,078	17,932
สินทรัพย์รวม	95,357	96,924	98,865	100,963
เจ้าหนี้การค้า	1,676	1,616	1,615	1,733
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	18,635	21,880	24,211	26,916
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,815	8,815	8,815	8,815
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	33,272	31,065	30,473	29,374
หนี้สินรวม	64,504	65,484	67,220	68,945
ทุนที่ชำระแล้ว	15,903	15,903	15,903	15,903
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,296	2,296	2,296	2,296
กำไรสะสม	12,869	13,487	13,722	14,125
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,848	31,467	31,701	32,104
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4	(26)	(56)	(86)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	95,357	96,924	98,865	100,963

สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
Presale ระหว่างงวด	48,328	20,320	22,188	23,498
การบันทึกรายได้จากการขาย	21,552	21,435	23,207	25,021
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	4,695	5,377	3,626	3,792
Gross Margin เฉลี่ย (%)	29.2%	26.8%	26.9%	27.0%
Norm Profit Margin (%)	8.0%	7.8%	7.2%	7.1%
SG&A/Sale (%)	21.2%	21.0%	21.0%	21.0%
Effective Tax Rate (%)	20.2%	20.0%	20.0%	20.0%