

EQUITY TALK

Analyst Meeting

BY RESEARCH DIVISION

18 สิงหาคม 2564



กำไร 2Q64 เติบโตจากมาร์จิ้นดีขึ้น

2Q64 กำไร 662 ล้านบาท เติบโตสูง 72% qoq จากยอดโอนฯ เพิ่ม 20% yoy และมาร์จิ้นขายดีขึ้นเป็น 34.8% จาก 30% งวดก่อน และหากเทียบกับ 2Q63 กำไรโตเด่น 156% yoy จากฐานต่ำปีก่อนที่ใช้โปรโมชันด้านราคาอย่างหนัก กดดันมาร์จิ้นขายฯ งวดปีก่อนต่ำเพียง 21% ภาพรวม 1H64 กำไรปกติ 1 พันล้านบาท คิดเป็น 59% ของประมาณการกำไรทั้งปีเดิม

เพื่อสะท้อนมาร์จิ้น 1H64 ดีกว่าคาด จึงปรับเพิ่มกำไรปี 2564 ขึ้นจากเดิม 11% เป็น 1.96 พันล้านบาท และ 2.15 พันล้านบาทปี 2565 ขณะที่ FV ใหม่ปีนี้เพิ่มเป็น 1.06 บาท และ 1.16 บาทปี 2565 แม้ยังต่ำกว่าราคาปัจจุบัน แต่ส่วนต่างราคาที่แคบลง จึงปรับเพิ่มเป็น SWITCH โดย SIRI ประกาศงดจ่ายปันผลระหว่างกาล 1H64 แต่จะจ่ายสำหรับรอบปี 2564 คาดไว้ที่ 5.6%

SIRI

แนะนำ : Switch

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.19
ราคาเป้าหมาย (บาท)	1.06
Upside (%)	-11.10
Dividend Yield (%)	5.60

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,392	1,673	1,966	2,152	2,257
Norm Profit (ลบ)	1,913	1,569	1,966	2,152	2,257
Norm EPS (บาท)	0.13	0.11	0.13	0.14	0.15
EPS (บาท)	0.16	0.11	0.13	0.14	0.15
Norm PER (เท่า)	9.2	11.3	9.0	8.2	7.8
DPS (บาท)	0.08	0.04	0.07	0.07	0.08
Dividend Yield (%)	6.7	3.4	5.6	6.1	6.4
BV (บาท)	2.08	2.51	2.59	2.67	2.75
PBV (เท่า)	0.57	0.47	0.46	0.45	0.43
EVEBITDA (เท่า)	20.2	20.6	17.5	16.7	16.4
ROE (%)	7.7	4.9	5.2	5.5	5.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นงนพวรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

SIRI แนวโน้มของราคา : Uptrend

แนวรับ : 0.97 บาท

แนวต้าน : 1.55 บาท

Consensus Analysis

เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.13	0.12	10%
2565F	0.14	0.13	11%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



กำไร 2Q64 เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากมาร์จิ้นดีขึ้นเป็นหลัก

งวด 2Q64 กำไร 662 ล้านบาท (+72% qoq) มีแรงหนุนจากรายได้ขายอสังหาฯ 7.25 พันล้านบาท (+20% qoq) จากยอดโอนฯ คอนโดฯ 2.86 พันล้านบาท (+73% qoq) ซึ่งสัดส่วน 60% มาจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ อย่าง XT ห้วยขวาง (มูลค่า 7.4 พันล้านบาท ขาย 44%) ขณะที่ยอดโอนฯ แนวราบทรงตัวจากงวดก่อนที่ 4.38 พันล้านบาท โดยสัดส่วนโอนฯ คอนโดฯ ที่สูงขึ้น เฉพาะอย่างคอนโดฯ ใหม่ที่มีมาร์จิ้น 35-40% ประกอบกับมาร์จิ้นแนวราบดีขึ้นจากกลุ่มบ้านเดี่ยว ส่งผลให้ Gross margin ขายฯ อสังหาฯ เพิ่มขึ้น 34.8% เทียบกับ 29.8% งวดก่อน ชดเชยกับ SG&A/Sales ที่เพิ่มเป็น 20.2% เทียบกับ 19% งวดก่อน และส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วมสุทธิ 35 ล้านบาท (งวดก่อนรับรู้ส่วนแบ่งกำไรรวม 7.5 ล้านบาท) เนื่องจากไม่มีการโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ บวกกับคอนโดฯ JV เดิมมีมูลค่าเหลือโอนฯ น้อยลง และมีการใช้โปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นการขายและโอนฯ

หากเทียบกับกำไร 2Q63 พบว่าเติบโต 156% YoY โดยการเติบโตของกำไรขับเคลื่อนจาก Gross Margin ขายฯ ดีขึ้นเป็นหลัก โดย 2Q64 ที่ 34.8% (จากเหตุผลข้างต้น) เทียบกับระดับต่ำ 21% งวดปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงที่มีการใช้โปรโมชั่นลดราคาอย่างหนัก เพื่อแลกมาจากรายได้ขายอสังหาฯ งวด 2Q63 ที่ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งหากเทียบกับรายได้งวด 2Q64 พบว่าลดลง 30% yoy

ภาพรวม 1H64 กำไรปกติ 1 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 247 ล้านบาทงวดปีก่อน หนุนจาก Gross margin ขายฯ ดีขึ้นเป็น 32.6% จาก 20% งวด 1H63 ชดเชยกับยอดโอนฯ ลดลง 15% yoy เท่ากับ 1.3 หมื่นล้านบาท ด้านโครงสร้างการเงินมี Net Gearing ใกล้เคียงงวดก่อนที่ 1.48 เท่า (หากหัก Perpetual Bond ราว 5 พันล้านบาท ออกจากส่วนของผู้ถือหุ้น และรวมเป็นหนี้สิน มี Net Gearing 1.85 เท่า)

Presale สะสมถึง 8 ส.ค. คิดเป็น 61% ของเป้าทั้งปี

Presale 1H64 มียอดรวม 1.4 หมื่นล้านบาท และล่าสุด 3Q64 (ถึง 8 ส.ค. 2564) แม้มีสถานการณ์การระบาดของโควิด-19 และมาตรการ Lock Down ของภาครัฐ แต่พบว่ายอดขายยังทำได้เพิ่มอีก 3.25 พันล้านบาท (เป็นแนวราบ 1.9 พันล้านบาท และคอนโดฯ 1.35 พันล้านบาท) ทำให้ Presale สะสมถึง 9 ส.ค. 2564 รวมทั้งสิ้น 1.72 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 61% ของเป้าทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 2.8 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 3.07 หมื่นล้านบาท) คาดยอดขายมีแนวโน้มสูงขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ 2H64 รวม 20 โครงการ มูลค่า 1.93 หมื่นล้านบาท โดยเกิดขึ้นใน 3Q64 จำนวน 7 โครงการ มูลค่า 5.7 พันล้านบาท

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION



บาท และอีก 13 โครงการ มูลค่า 1.36 หมื่นล้านบาทใน 4Q64 เมื่อรวมกับสิ้น 2Q64 มีมูลค่าคงเหลือขายในโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา 5.9 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมโอนฯ 9 พันล้านบาท) น่าจะทำให้ยอด Presale ปีนี้บรรลุได้ตามเป้า

ปรับเพิ่มกำไรปี 2564 สะท้อนมาร์จิ้นดีกว่าคาด...แนวโน้ม 2H64 ไกล่เคียง 1H64

ปี 2564 ฝ่ายวิจัยคงเป้ารายได้ขายอสังหาฯ 2.6 หมื่นล้านบาท โดยสิ้น 2Q64 มี Backlog ของบริษัทเองที่จะรอส่งมอบ 2H64 รวม 9.33 พันล้านบาท นับว่ารองรับเป้าปีนี้คิดเป็นสัดส่วน 87% อย่างไรก็ดีทิศทาง Gross margin ขายฯ 1H64 ที่ดีกว่าคาดเฉลี่ย 32% เทียบกับทั้งปีที่คาดไว้ 30% จึงปรับเพิ่ม Gross margin ขายฯ ปีนี้เพิ่มเป็นเฉลี่ย 32% และเพิ่ม SG&A/Sales จากเดิม 1% เป็น 19.5% (งวด 1H64 เฉลี่ย 19.4%) องค์กรประกอบรวมส่งผลให้กำไรปกติปี 2564 เพิ่มขึ้นจากเดิม 11% เท่ากับ 1.96 พันล้านบาท (+25% yoy) โดยคาดผลประกอบการ 2H64 ไกล่เคียงกับ 1H64 ขับเคลื่อนจากแผนเปิดแนวราบใหม่มากขึ้น 13 โครงการ เทียบกับ 3 โครงการใน 1H64 รวมถึงการส่งมอบต่อเนื่องของ XT ห้วยขวาง และอีก 2 โครงการใหม่ คือ Edge Pattaya มูลค่า 3.2 พันล้านบาท (ขายได้ 68%) ใน 3Q64 และ Dcondo Hideaway มูลค่า 1.45 พันล้านบาท (ยอดจอง 45%) ใน 4Q64

ปรับเพิ่มเป็น SWITCH....FV ใหม่ปี 2564 ที่ 1.06 บาท และ 1.16 บาทปี 2565

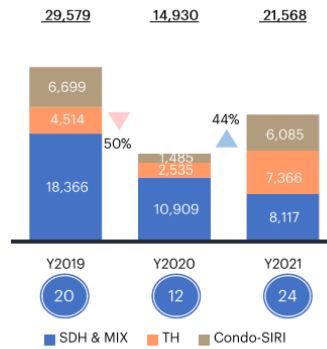
อิง PER 8 เท่า FV ใหม่ปี 2564 เท่ากับ 1.06 บาท และ เพิ่มเป็น 1.16 บาทปี 2565 แม้ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน แต่ส่วนต่างราคาที่แคบลง จึงปรับเพิ่มเป็น SWITCH โดย SIRI ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 1H64 เพื่อเก็บเงินสด ภายใต้ความไม่แน่นอนจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 แต่บริษัทยังมีแนวทางจ่ายเงินปันผลรอบปี ด้วยนโยบายขึ้นต่ำ 50% ของกำไร คาดเฉลี่ย 5.6% สำหรับปี 2564

สำหรับแผนการลงทุนในธุรกิจใหม่ต่อเนื่อง ทั้ง Start-up และล่าสุด XPG ด้วยเงินลงทุนระดับ 2 พันล้านบาท และถือสัดส่วน 14% วัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มความหลากหลายให้กับพอร์ตธุรกิจ นอกเหนือธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขาย คาดยังต้องใช้เวลาอย่างน้อย 2-3 ปี ก่อนจะสร้างผลตอบแทนที่ดีได้ (เป้าบริษัทระยะ 3-5 ปีข้างหน้า คาดหวังกำไรจากธุรกิจใหม่คิดเป็นสัดส่วน 20-25% ของกำไรรวม)



แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2564

Y2021	SDH & MIX	TH	Condo-SIRI	No. of Project	Project Value (MB)
1Q2021	-	-	-	-	-
2Q2021	1	2	1	4	2,181
3Q2021	1	4	2	7	5,736
4Q2021	7	1	5	13	13,651
No. of Project	9	7	8	24	
Project Value (MB)	8,117	7,366	6,085	21,568	
Proportion	38%	34%	28%	100%	



ที่มา: SIRI

คอนโด ใหม่ที่มีกำหนดสร้างเสร็จ 2H64



EDGE CENTRAL PATTAYA

- Pattaya City, Bang Lamung District, Chon Buri
- 603 Units
- THB 3,186 Million

3Q21



DCONDO HIDEAWAY

- 345 Khlong Nueng, Khlong Luang District, Pathum Thani
- 800 Units
- THB 1,455 Million

4Q21

ที่มา: SIRI

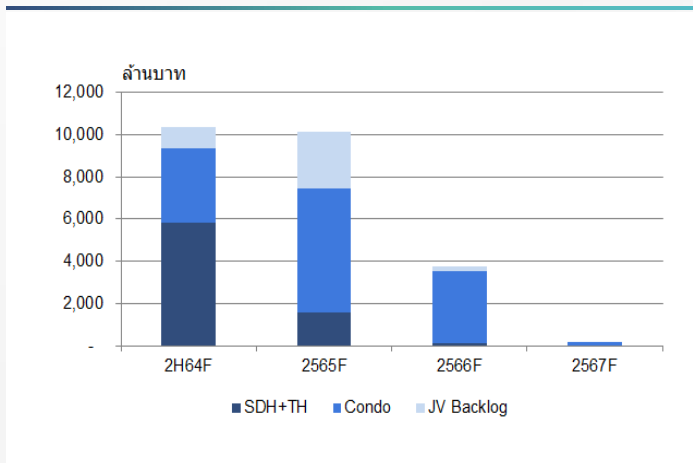


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	% QoQ	% YoY	1H64	1H63	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	8,731	6,252	11,138	8,408	8,035	6,694	7,845	17.2%	-29.6%	14,539	17,390	-16.4%
รายได้จากขายอสังหาฯ	7,634	5,383	10,338	7,635	7,203	6,044	7,249	19.9%	-29.9%	13,293	15,721	-15.4%
ต้นทุนรวม	6,687	5,266	8,909	6,008	5,586	4,797	5,289	10.2%	-40.6%	10,086	14,175	-28.8%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	5,306	4,417	8,169	5,438	4,885	4,240	4,723	11.4%	-42.2%	8,964	12,587	-28.8%
กำไรขั้นต้น	2,044	987	2,229	2,400	2,449	1,897	2,556	34.8%	14.7%	4,453	3,215	38.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,230	1,254	1,756	1,435	2,015	1,258	1,567	24.6%	-10.7%	2,825	3,010	-6.1%
EBITDA	1,935	249	845	1,355	1,041	920	1,305	41.8%	54.4%	2,225	1,094	103.4%
กำไรสุทธิ	1,251	62	258	765	588	384	662	72.3%	156.4%	1,046	320	226.8%
Norm Profit	1,067	(12)	258	765	558	384	662	72.3%	156.4%	1,046	247	324.2%
Norm EPS	0.07	(0.00)	0.02	0.05	0.04	0.03	0.04	72.3%	156.4%	0.07	0.02	324.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	23.4%	15.8%	20.0%	28.5%	30.5%	28.3%	32.6%			30.6%	18.5%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	30.5%	17.9%	21.0%	28.8%	32.2%	29.8%	34.8%			32.6%	19.9%	
Norm Profit Margin (%)	12.2%	-0.2%	2.3%	9.1%	6.9%	5.7%	8.4%			7.2%	1.4%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Backlog ณ 8 ส.ค. 2564 (รวม JV)



ที่มา: SIRI

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	64F	65F	64F	65F	64F	65F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	1,966	2,152	1,772	1,985	11.0%	8.4%
Norm EPS (บาท)	0.13	0.14	0.12	0.13	11.0%	8.4%
Fair Value PER (X)	8.0	8.0	8.0			
Fair Value (บาท)	1.06	1.16	0.95			
สมมติฐาน						
รายได้ (ลบ.)	28,486	29,241	28,721	30,028	-0.8%	-2.6%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	26,050	27,200	26,050	27,200	0.0%	0.0%
Gross Margin เฉลี่ยทุกธุรกิจ	29.8%	30.3%	27.5%	28.0%	2.3%	2.3%
Gross Margin ขายอสังหาฯ	32.0%	32.0%	29.5%	29.5%	2.5%	2.5%
SG&A/Sale	19.5%	19.5%	18.5%	18.5%	1.0%	1.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG

Environment : ส่งเสริมและดูแลสิ่งแวดล้อมผ่านวาง Green Roadmap เพื่อลดการใช้พลังงานและปล่อยของเสียลงให้ได้ปีละมากกว่า 10% ในทุกโครงการต่อเนื่องนาน 3 ปี

Social : มุ่งมั่นที่จะยกระดับคุณภาพชีวิตครอบครัวของผู้อยู่อาศัยอย่างยั่งยืนผ่านการออกแบบ สภาพแวดล้อม และบริการต่าง ๆ ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง

Governance : ปลูกฝังจรรยาบรรณ และจริยธรรมที่ดีของการดำเนินงานธุรกิจที่โปร่งใสและเป็นธรรม แก่ผู้บริหาร และพนักงานในบริษัท เพื่อต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน ให้เป็นต้นแบบที่ดีในสังคม

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำการค้าทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	33,833	28,486	29,241	30,550
ต้นทุนขาย	25,768	19,991	20,366	21,187
กำไรขั้นต้น	8,065	8,495	8,874	9,363
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,460	5,555	5,702	5,957
ดอกเบี้ยจ่าย	978	1,175	1,214	1,258
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	429	54	94	22
รายได้อื่น	1,058	836	852	869
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,114	2,655	2,905	3,038
ภาษีเงินได้	760	797	871	912
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	215	108	118	130
รายการพิเศษอื่น ๆ	104	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,673	1,966	2,152	2,257
EPS	0.11	0.13	0.14	0.15
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,569	1,966	2,152	2,257
Norm EPS	0.11	0.13	0.14	0.15

การเติบโตของยอดขาย	39.2%	-15.8%	2.6%	4.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-18.0%	25.3%	9.4%	4.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.8%	29.8%	30.3%	30.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	4.6%	6.9%	7.4%	7.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64
รายได้ธุรกิจหลัก	8,408	8,035	6,694	7,845
ต้นทุนขาย	6,008	5,586	4,797	5,289
กำไรขั้นต้น	2,400	2,449	1,897	2,556
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,435	2,015	1,258	1,567
ดอกเบี้ยจ่าย	213	260	306	286
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	49	81	7	(35)
รายได้อื่น	174	419	170	247
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	975	674	510	915
ภาษีเงินได้	243	177	151	273
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	33	60	25	19
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	30	-	-
กำไรสุทธิ	765	588	384	662
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	765	558	384	662

ยอดขาย (QoQ)	-24.5%	-4.4%	-16.7%	17.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.5%	30.5%	28.3%	32.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	196.3%	-27.1%	-31.2%	72.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.24	2.17	1.99	1.81
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.42	0.40	0.37	0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.61	17.65	18.49	18.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.43	0.35	0.35	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.69	10.37	12.28	12.41
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.96	1.95	1.95	1.95
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.45	1.47	1.47	1.48
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.5%	1.7%	1.8%	1.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.9%	5.2%	5.5%	5.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,673	1,966	2,152	2,257
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	24,966	1,864	1,967	2,040
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	398	417	438	460
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(12)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(429)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(23,765)	(3,976)	(3,678)	(3,801)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,831	272	879	956
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(350)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	845	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(176)	(1,693)	(1,778)	(1,867)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	319	(1,693)	(1,778)	(1,867)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,926)	2,333	2,171	2,270
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,886	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1,413)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(848)	(789)	(1,029)	(1,102)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,302)	1,544	1,141	1,168
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	875	123	242	257
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,007	3,129	3,371	3,628
ลูกหนี้การค้า	1,667	1,561	1,602	1,674
สินค้าคงคลัง	56,081	57,202	58,346	59,513
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8,155	8,155	8,155	8,155
เงินลงทุนระยะยาว	495	495	495	495
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	33,868	35,561	37,339	39,206
สินทรัพย์รวม	112,632	115,464	118,669	122,032
เจ้าหนี้การค้า	2,214	1,643	1,674	1,741
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	17,774	19,862	23,460	27,831
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,724	10,724	10,724	10,724
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	39,509	39,755	38,327	36,227
หนี้สินรวม	73,435	75,197	77,398	79,736
ทุนที่ชำระแล้ว	15,903	15,903	15,903	15,903
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,355	2,355	2,355	2,355
กำไรสะสม	14,491	15,668	16,790	17,945
ส่วนของผู้ถือหุ้น	37,376	38,553	39,675	40,830
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,822	1,714	1,596	1,465
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	112,632	115,464	118,669	122,032
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	26,326	28,012	29,113	30,371
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,559	26,050	27,200	28,196
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	3,274	2,436	2,041	2,354
Gross Margin เฉลี่ย (%)	23.8%	29.8%	30.3%	30.6%
Norm Profit Margin (%)	4.6%	6.9%	7.4%	7.4%
SG&A/Sale (%)	19.1%	19.5%	19.5%	19.5%
Effective Tax Rate (%)	36.0%	30.0%	30.0%	25.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส