IPO
พีซแอนด์ลีฟวิ่ง

BY RESEARCH DIVISION

10 มกราคม 2565

ผู้พัฒนาแนวราบขนาดเล็กที่มีศักยภาพเติบโต

PEACE ผู้พัฒนาอสังหาฯ แนวราบ ที่มีประสบการณ์กว่า 30 ปี จับกลุ่มลูกค้ากลาง-ล่างในราคาเฉลี่ย 2-8 ล้านบาท ซึ่งเป็นกลุ่ม Real Demand ขนาดใหญ่ ขณะที่มีจุดเด่นเรื่องซื้อที่ดิน และคุมต้นทุนก่อสร้างได้ดี ทำให้ Gross Margin โดดเด่นในกรอบ 35-40% เหนือผู้ประกอบการแนวราบรายใหญ่หลายราย

ระดมทุน IPO เพื่อนำเงินไปซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการใหม่เชิงรุก หวังผลักดันการเติบโตมากขึ้นในอนาคต โดยประเมินกำไรปี 2564-2566 เติบโตเฉลี่ยปีละ 29% CAGR ภายใต้ PER 8 เท่า FV สิ้นปี 2565 เท่ากับ 4.60 บาท

PEACE

แนะนำ : -

ราคาเป้าหมาย (บาท) 4.60

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 18 ม.ค. 65 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อ

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)		
ประชาชนทั่วไป	84.0	
ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)		
ก่อน IPO	336.0	
หลัง IPO	420.0	
ราคาพาร์ (บาท)	1.0	
รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
กลุ่มครอบครัวศิริโสภณา	49.3%	39.5%
กลุ่มครอบครัวเตชะไกรศรี	5.6%	4.5%
คุณชุมพล พรประภา	5.3%	4.2%
กลุ่มครอบครัวพูนลาภทวี	4.9%	3.9%
อื่น ๆ	34.9%	27.9%
ประชาชนทั่วไป	0.0%	20.0%
รวม	100.0%	100.0%

ที่มา: PEACE

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	32	134	189	242	286
Norm Profit (ลบ)	32	134	189	242	286
Norm EPS (บาท)	0.09	0.40	0.56	0.58	0.68
EPS (บาท)	0.09	0.40	0.56	0.58	0.68
DPS (บาท)	0.05	0.12	0.23	0.23	0.27
BV (บาท)	3.8	4.1	4.5	4.7	5.2
ROE (%)	2.5	10.0	13.0	13.7	13.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส / หมายเหตุ : ปี 2562-2564F อิงจำนวนหุ้น 336 ล้านหุ้น และ ปี 2565F-66F จำนวน 420 ล้านหุ้น

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

PEACE...ผู้พัฒนาธุรกิจแนวราบมานานกว่า 30 ปี

บริษัท พีซแอนด์ลีฟวิ่ง จำกัด (มหาชน) หรือ PEACE ก่อตั้งเมื่อวันที่ 18 พ.ย. 2532 เพื่อประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพื่อขาย โดยเริ่มต้นจากการพัฒนาโครงการประเภทรีสอร์ท ที่จังหวัดกาญจนบุรี ภายใต้ชื่อโครงการ "บ้านป่าริมธาร" และในเวลาต่อมาได้เล็งเห็นโอกาสและความต้องการซื้อบ้านของลูกค้าในจังหวัดระยอง เนื่องจากเป็นพื้นที่ที่มีศักยภาพในการเติบโตจากการผลิตด้านอุตสาหกรรม และเป็นที่ตั้งของนิคมอุตสาหกรรมหลายแห่ง จึงมีการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรร ประเภทบ้านเดี่ยว ที่จังหวัดระยอง ภายใต้ชื่อโครงการ "บ้านลมทะเล" หลังจากนั้นตั้งแต่ปี 2545 เป็นต้นมา ได้เริ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในบริเวณกรุงเทพฯ และปริมณฑล โดยใช้ชื่อแบรนด์ "บ้านพัฒนาการ", "The Exclusive", "Cordiz", "The Glamor", "Cher", "Cherene" และ "CHEREA VICINITY" ภายใต้แนวคิด "ปลูกบ้านให้เหมือนเราอยู่เอง" และ การสร้างบ้านที่มีคุณภาพดีที่สุดสำหรับลูกค้าแต่ละกลุ่ม ในราคาที่เหมาะสม โดยเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่าง ที่มีระดับรายได้เฉลี่ย 20,000 บาทต่อเดือนขึ้นไป ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีขนาดประชากรมากสุดของไทย และมีความต้องการซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยอย่างแท้จริง (Real Demand)

ณ วันที่ 25 พ.ย. 2564 บริษัทมีโครงการแนวราบที่อยู่ระหว่างการขาย (Active Project) รวม 7 โครงการ มูลค่าคงเหลือขาย 2.27 พันล้านบาท แยกเป็นโครงการในกรุงเทพ 6 โครงการ มูลค่า 1.85 พันล้านบาท และโครงการในจังหวัดนนทบุรี 1 โครงการ มูลค่า 411 ล้านบาท นอกจากนี้อยู่ระหว่างพัฒนาโครงการในอนาคต 3 โครงการ มูลค่า 3.04 พันล้านบาท ที่เตรียมเปิดขายปี 2565-2566

สถานะของโครงการที่อยู่ระหว่างการขาย ณ ก.ย. 2564

Project	Opening	Expected Closing	Total Unit (Unit)	Project Value (THB mm)	Transferred (Unit)	Transferred Value (THB mm)	Backlog (Unit)	Backlog Value (THB mm)	Available for sale (Unit)	Available for sale Value (THB mm)
1.Cordiz at Udomsuk	Jul'19	2022	110	720	74	512	6	40	30	168
2.Cher Wongwan - Sathorn	Jul'19	2022	131	574	114	496	14	66	3	12
3.Cher Watcharapol	Oct'19	2022	134	362	79	226	6	18	49	118
4.The Glamor Ekkamai - Praditmanutham	Aug'20	2023	18	468	5	127	2	53	11	288
5.Cher Ngamwongwan - Prachachuen	Aug'20	2023	260	936	95	376	38	149	127	411
6.Cher Suksawat - Puttabucha	Nov'20	2023	240	816	34	113	31	112	175	591
7.Cher Bangkhunnon	Aug'21	2024	196	841	-	-	35	162	161	679
TOTAL			1,089	4,717	401	1,850	132	600	556	2,267

ที่มา: PEACE

โครงการที่อยู่ระหว่างการขาย ณ วันที่ 30 ก.ย. 2564

Cordiz at Udomsuk

Location: Udomsuk, Bangkok
Product type: 3-Storey townhome
Opening period: July 2019

Proj. Value	Total Unit
720 THB mm.	110
	AFS Unit 30 , 27.3%

Cher Wongwan - Sathorn

Location: Bangkae, Bangkok
Product type: 2- and 3-storey townhome
Opening period: July 2019

Proj. Value	Total Unit
574 THB mm.	131
	AFS Unit 3 , 2.3%

Cher Watcharapol

Location: Sai Mai, Bangkok
Product type: 2-storey townhome
Opening period: October 2019

Proj. Value	Total Unit
362 THB mm.	134
	AFS Unit 49 , 36.6%

Remark: Available for sale (AFS) unit as at 30 September 2021.

ที่มา: PEACE

โครงการที่อยู่ระหว่างการขาย ณ ก.ย. 2564

The Glamor Ekkamai - Praditmanutham

Location: Pradit Manutham, Bangkok
Product type: Pool villa residences
Opening period: August 2020

Proj. Value	Total Unit
468 THB mm.	18
	AFS Unit 11, 61.1%

Cher Ngamwongwarn - Prachachuen

Location: Mueng, Nonthaburi
Product type: 2-Storey townhome
Opening period: August 2020

Proj. Value	Total Unit
936 THB mm.	260
	AFS Unit 127 , 48.9%

Cher Suksawat - Puttabucha

Location: Thung Kru, Bangkok
Product type: 2-storey townhome
Opening period: November 2020

Proj. Value	Total Unit
816 THB mm.	240
	AFS Unit 175 , 72.9%

ที่มา: PEACE

โครงการที่อยู่ระหว่างการขาย ณ ก.ย. 2564

Cher Bangkhunnon

Location: Bangkhunnon, Bangkok
Product type: 2- and 3-storey townhome
Opening period: August 2021

Proj. Value	Total Unit
841 THB mm.	196
	AFS Unit 161 , 81.8%

ที่มา: PEACE

เจาะตลาดแนวราบที่ชำนาญ และมี Real Demand สูง

ด้วยประสบการณ์ในการทำธุรกิจอสังหาฯ มายาวนานกว่า 30 ปี ทำให้บริษัทมีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการแนวราบทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮมแบบ 2 ชั้น และ 3 ชั้น โดยนับตั้งแต่ปี 2532-2564 บริษัทมีการพัฒนาโครงการอสังหาฯ เพื่อขายทั้งสิ้น 22 โครงการ มูลค่า 1.35 หมื่นล้านบาท และ ณ สิ้น 9M64 ปิดโครงการแล้ว 15 โครงการ รวม 8.8 พันล้านบาท ที่เหลืออีก 7 โครงการที่อยู่ระหว่างการขาย มีมูลค่ารวม 4.7 พันล้านบาท คิดเป็นมูลค่าคงเหลือขาย 2.27 พันล้านบาท และมี Backlog รวม 600 ล้านบาท

จากการให้ความสำคัญคุณภาพงานก่อสร้างในทุกขั้นตอน มีการวางรากฐานนิติบุคคลหมู่บ้านให้แก่ลูกค้า และมีบริการหลังการขายเพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้า ทำให้บริษัทประสบความสำเร็จในการขายและโอนฯ โดยสามารถขายและปิดโครงการที่ผ่านมาภายใน 2-3 ปี สำหรับโครงการไม่เกิน 200 ยูนิต และภายใน 3-5 ปี สำหรับโครงการที่มีจำนวนยูนิตเกิน 200 ยูนิต ภายใต้การดำเนินงานกลยุทธ์ดังต่อไปนี้

- **ความหลากหลายของสินค้าและราคา** เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าในทุกกลุ่ม บริษัทจึงมีการพัฒนาโครงการแนวราบหลากหลายรูปแบบทั้งทาวน์โฮมและบ้านเดี่ยวมีทั้ง 2 ชั้น และ 3 ชั้น รวมถึงมีสินค้าให้เลือกภายใต้แบรนด์ต่าง ๆ ที่ครอบคลุมหลายระดับราคาตั้งแต่กว่า 2 ล้านบาท จนถึงกว่า 20 ล้านบาทขึ้นไป โดยปัจจุบันมี 3 แบรนด์หลัก ประกอบด้วย “Cher” สำหรับโครงการทาวน์โฮมในราคา 2-4 ล้านบาท และ “Cordiz” ทาวน์โฮมราคา 6-8 ล้านบาท ขณะที่กลุ่มบ้านเดี่ยว Pool Villa 3 ชั้น ภายใต้แบรนด์ “The Glamor” เจาะกลุ่มลูกค้ากลางบน ในราคาขายเฉลี่ย 26-30 ล้านบาท และในอนาคตบริษัทมีแผนเปิดตัวแบรนด์ใหม่เพิ่มอีก 2 แบรนด์ คือ “Cherene” เพื่อให้ครอบคลุมกลุ่มลูกค้าระดับกลางสำหรับบ้านเดี่ยวราคา 6-10 ล้านบาท และ “CHEREA VICINITY” สำหรับโครงการประเภท Mixed Product ที่มีสินค้าทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม ราคาเฉลี่ย 4-10 ล้านบาท ภายในโครงการเดียวกัน เพื่อเพิ่มตัวเลือกให้กับลูกค้าในแต่ละกลุ่มมากขึ้น

แบรนด์สินค้าของ PEACE

ที่มา: PEACE

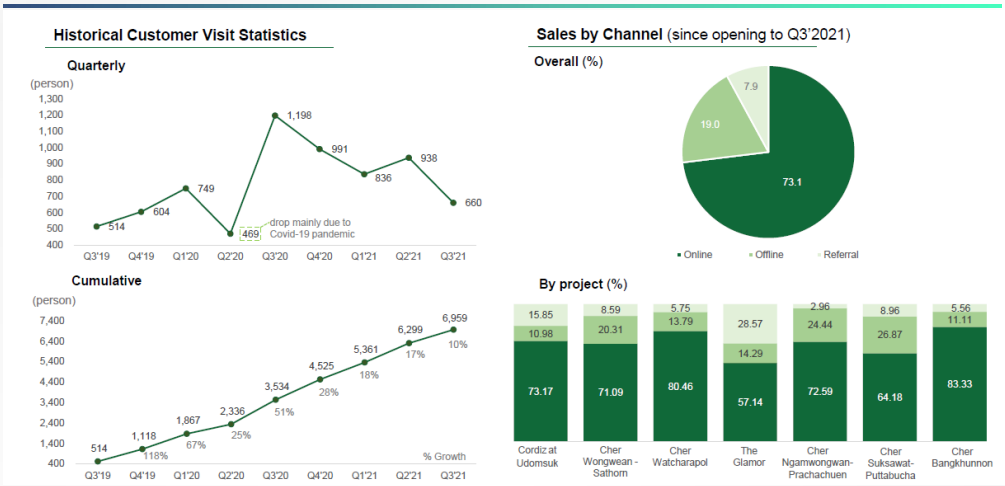
- **ทำเลที่ตั้ง** ตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าในแต่ละกลุ่ม โดยโครงการส่วนใหญ่ครอบคลุมพื้นที่ในเขตกรุงเทพฯ ชั้นกลาง ชั้นนอก และ ปริมณฑล อาทิเช่น โซนวงแหวน-สาทร, อุดมสุข, ลาดพร้าว และกรุงเทพกรีฑา-ร่มเกล้า ฯลฯ นอกจากนี้มีการขยายไปยังจังหวัดนนทบุรี เช่น ราชพฤกษ์-พระราม 5 และงามวงศ์วาน-ประชาชื่น ที่สามารถเดินทางเข้าออกเมืองได้ง่าย เนื่องจากทำเลส่วนใหญ่ใกล้ถนนสายหลัก ทางด่วน ขนส่งสาธารณะ และเป็นทำเลที่มีศักยภาพในการเติบโตด้านความต้องการที่อยู่อาศัย สภาพแวดล้อม และความสะดวกในการเดินทาง ใกล้แหล่งทำงาน สถานศึกษา และแหล่งจับจ่ายใช้สอย เช่น ห้างสรรพสินค้า เป็นต้น

ทำเลที่ตั้งโครงการแนวราบในกรุงเทพและปริมณฑล

ที่มา: PEACE

- **ขนาดโครงการ** เนื่องจากโครงการที่พัฒนาส่วนใหญ่มีขนาดไม่ใหญ่มาก คิดเป็นมูลค่าไม่เกิน 1-2 พันล้านบาท/โครงการ กอปรกับตั้งแต่ ก.ย. 2564 มีการร่วมลงนามในบันทึกข้อตกลงร่วมกัน (MOU) กับบริษัท ปูนซิเมนต์ไทย (ท่าหลวง) จำกัด เพื่อพัฒนาและเรียนรู้เทคโนโลยีใช้ในการก่อสร้าง ด้วยระบบโครงสร้างคอนกรีตสำเร็จรูป (Precast Concrete System) ที่เป็นนวัตกรรมจากทาง CPAC Smart Structure ตั้งแต่ขั้นตอนออกแบบจนถึงขั้นตอนก่อสร้าง โดยมีบริษัท ปูนซิเมนต์ไทย (ท่าหลวง) จำกัด ร่วมออกแบบ (Co-Design) กับทางบริษัท และจะส่งมอบและติดตั้งโครงสร้างคอนกรีตสำเร็จรูป ตามแผนการก่อสร้างที่ได้ตกลงร่วมกัน โดยการเน้นก่อสร้างรูปแบบ Precast Concrete System จะทำให้การบริหารจัดการงานก่อสร้าง และขายทำได้คล่องตัวมากขึ้น ทั้งนี้บริษัทมีเป้าหมายในการพัฒนาโครงการตั้งแต่โอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน ก่อสร้าง จนถึงเปิดขายโครงการภายใน 12-15 เดือน (จากเดิมเฉลี่ย 1.5 ปี) และกรอบเวลาตั้งแต่เปิดขาย ทำสัญญา และโอนกรรมสิทธิ์บ้านพร้อมขาย ใช้เวลา 2-3 เดือน (สำหรับบ้านสร้างเสร็จ) ขณะเดียวกันมีเป้าหมายปิดโครงการ (ขายและโอนฯ 100%) ภายใน 2-3 ปี สำหรับโครงการที่มียูนิตไม่เกิน 200 ยูนิต และ 3-5 ปี สำหรับโครงการที่มีจำนวนยูนิตเกิน 200 ยูนิต

ผู้เข้าชมโครงการ และช่องทางการขาย



ที่มา: PEACE

- **การใช้สื่อการตลาดเจาะกลุ่มเป้าหมายชัดเจน** ผลจากสำรวจข้อมูลผู้บริโภคก่อนเริ่มพัฒนาโครงการ ทำให้บริษัทสามารถใช้ข้อมูลในการวิเคราะห์พฤติกรรมของลูกค้า และเลือกใช้สื่อการตลาดให้สอดคล้องกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย โดยในอดีตมีการใช้สื่อรูปแบบดั้งเดิม เช่น ติดป้ายประชาสัมพันธ์ แต่ในปัจจุบันมีการทำตลาด

แบบ Below the line โดยเฉพาะสื่อโฆษณา On-line, Facebook และ Intragram เป็นต้น เพื่อเจาะกลุ่มลูกค้าเป้าหมายโดยตรง และได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี สะท้อนจากยอดขายจากช่องทาง On-Line มากกว่า Off-Line เห็นได้จากยอดขายเฉลี่ยจากกลุ่มสื่อ On-Line ตั้งแต่เปิดโครงการถึง ณ วันที่ 30 ก.ย. 2564 คิดเป็นประมาณ 70.9% ของจำนวนยอดขายทั้งหมดจากทุกช่องทาง และยังส่งผลให้มีจำนวนลูกค้าเข้าชมโครงการอย่างต่อเนื่อง

- **ความคุ้มค่าด้านราคา (Value for Money)** ถือเป็นอีกจุดขายของ PEACE ด้วยการตั้งราคาขายที่สามารถแข่งขันกับคู่แข่งรายอื่น แต่ได้ออกแบบสไตล์โมเดิร์น เพิ่มสิ่งอำนวยความสะดวก (Facility) ให้มีพื้นที่ใช้สอยภายในบ้านสูง และบรรยากาศร่มรื่น ใส่ใจรายละเอียด โดยเน้นหลัก “ปลูกบ้านให้เหมือนเราอยู่เอง” ซึ่งสามารถตอบโจทย์และสร้างคุ้มค้าของสินค้า เมื่อเทียบกับราคาที่ลูกค้าต้องจ่าย

ตัวอย่างโครงการ Cordiz อุดมสุข

ที่มา: PEACE

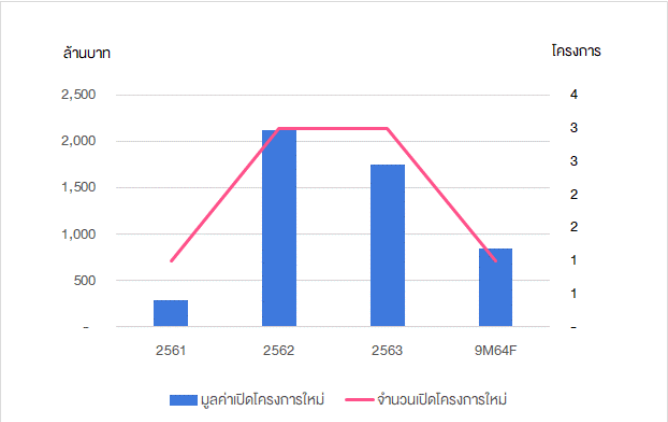
ตัวอย่างโครงการ The Glamor

ที่มา: PEACE

ปี 2554-2563 รายได้และกำไรเติบโตเฉลี่ยปีละ 11.2% และ 10.8% ต่อปี

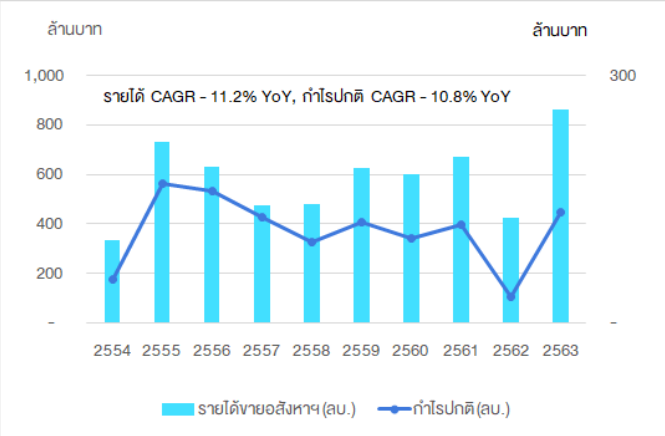
ด้วยนโยบายทางบัญชีที่กำหนดให้กลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัยขายจะรับรู้รายได้ขายฯ เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้ลูกค้า ขณะที่สินค้าหลักของบริษัททั้งหมดเป็นโครงการบ้านแนวราบ ซึ่งมีรอบธุรกิจสั้น กล่าวคือใช้ระยะเวลาตั้งแต่ขายและโอนฯ สำหรับบ้านพร้อมขายที่สร้างเสร็จแล้วเฉลี่ย 2-3 เดือน ส่งผลให้โดยปกติกลุ่มธุรกิจแนวราบจึงมีระดับ Backlog ณ สิ้นปีไม่มาก เมื่อเทียบกับกลุ่มคอนโดฯ ดังนั้นการรับรู้รายได้ขายฯ ส่วนใหญ่ของ PEACE จะถูกขับเคลื่อนตามการเปิดโครงการใหม่ และ ยอด Presale ใหม่ที่เกิดขึ้นในแต่ละปี ซึ่งในอดีตที่ผ่านมาบริษัทเปิดโครงการใหม่อย่างน้อย 1-2 โครงการต่อปี ก่อนปรับนโยบายเชิงรุกมากขึ้นเป็น 3 โครงการในปี 2562-2563 และเป็นส่วนหนุนให้รายได้ขายอสังหาฯ และกำไรเติบโตในทิศทางเดียวกัน โดยหากพิจารณาจากข้อมูลตั้งปี 2554-2563 พบว่ารายได้เพิ่มจาก 332 ล้านบาทปี 2554 เป็น 865 ล้านบาทปี 2563 คิดเป็นการขยายตัวเฉลี่ยปีละ 11.2% ขณะที่ฐานกำไรยกสูงจาก 53 ล้านบาทปี 2554 เป็น 134 ล้านบาทปี 2563 (หรือเติบโตเฉลี่ย 10.8% ต่อปี)

การเปิดโครงการใหม่



ที่มา: PEACE

การเติบโตของรายได้และกำไรปกติ



ที่มา: PEACE

เดินหน้าขยายการเติบโต....พร้อมลุยโครงการใหม่มากขึ้น

เพื่อรองรับการเติบโตมากขึ้นในอนาคต และทดแทนโครงการเดิมที่ปิดไป ทำให้บริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่อง โดยปัจจุบันกำหนดชัดเจนแล้ว 3 โครงการ มูลค่า 3.04 พันล้านบาท สำหรับปี 2565-2566 ประกอบด้วยแบรนด์ใหม่ Cherene สำหรับบ้านเดี่ยว ราคา 6-10 ล้านบาท มีที่ดินรองรับแล้ว อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนา คาดเปิดตัว 3Q65 สำหรับอีก 2 โครงการ อยู่ระหว่างการรอโอนฯ ที่ดิน และเตรียมเปิดปี 2566 โดยหนึ่งในนั้นเป็นแบรนด์ใหม่ CHEREA VICINITY เป็นโครงการ Mixed Product ที่นำที่ดินแปลงใหญ่เพื่อพัฒนาหลายโครงการในบริเวณเดียวกัน ทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์โฮม ในราคากว่า 4-10 ล้านบาท เพื่อจับกลุ่มลูกค้าหลากหลาย รวมถึงเพิ่มทางเลือกให้กับลูกค้าในการเข้าถึงที่อยู่อาศัยได้ตรงกับความต้องการ

ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ข้างต้นมูลค่า 3 พันล้านบาท บวกกับโครงการเดิมที่มีมูลค่ามูลค่าคงเหลือขายและส่วนที่จะรับรู้รายได้ (Inventory และ Backlog) รวม 2.87 พันล้านบาท จะทำให้บริษัทมีสินค้าพร้อมขายและโอนฯ เกือบ 6 พันล้านบาท ที่จะรองรับการสร้างรายได้ตั้งแต่ปี 2565-2567

โครงการในอนาคต

Project	Targeted opening period	Project Value (THB mm.)	Total Unit (Unit)
Cherene KrungthepKrita - Romklao	3Q2022	648	83
CHEREA VICINITY Ratchapruek - Jetsadabordhin	1Q2023	1,845	298
Cher Ratchapruek - Rama 5	4Q2023	552	138
TOTAL		3,045	519

Cherene KrungthepKrita - Romklao	
Location	Lat Krabang, Bangkok
Status	development and construction
Project size	20 - 1 - 91.4 rai
Product type	Detached house
Average selling price	Approximately THB 6.7 – 8.9 mm. per unit
Targeted opening period	3Q2022

Cher Ratchapruek - Rama 5	
Location	Bang Kruai, Nonthaburi
Status	expected to transfer land ownership in 4Q2022
Project size	12 - 2 - 47.8 rai
Product type	2-storey and 3-storey townhome
Average selling price	Approximately THB 3.5 – 4.5 mm. per unit
Targeted opening period	4Q2023

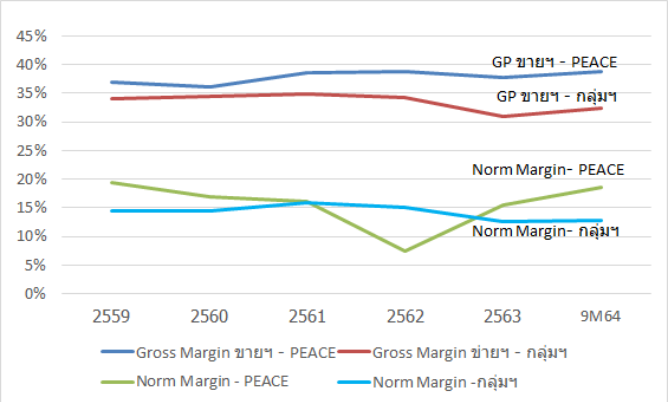
CHEREA VICINITY Ratchapruek - Jetsadabordhin	
Location	Mueang, Nonthaburi
Status	expected to transfer land ownership in 1Q2022
Project size	41 - 0 – 10.3 rai
Product type	Product mixed (Townhome, Twin houses and Detached house)
Average selling price	Approximately THB 4.5 – 10.5 mm. per unit
Targeted opening period	1Q2023

ที่มา: PEACE

ประสิทธิภาพทำกำไรโดดเด่น...Gross Margin สูงกว่าคู่แข่งหลายรายในกลุ่มแนวราบ

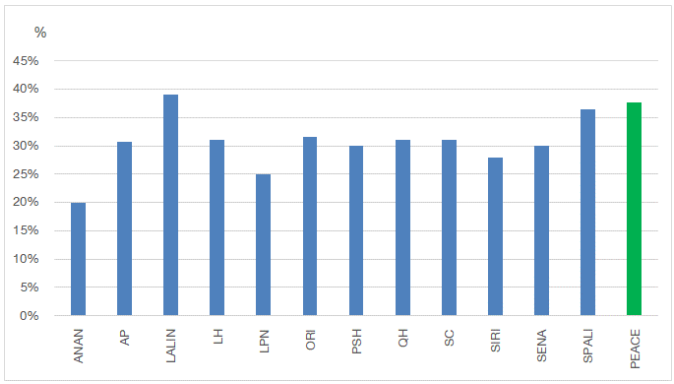
แม้ PEACE มีโครงสร้างรายได้ทั้งหมดมาจากสินค้าแนวราบ ซึ่งโดยปกติ Gross Margin ในสินค้ากลุ่มแนวราบของผู้ประกอบการรายอื่นเฉลี่ยอยู่ที่ 28-30% เทียบกับกลุ่มคอนโดฯ มีมาร์จิ้นสูงกว่า 30% แต่ด้วยความสามารถในการควบคุมต้นทุนได้อย่างดี โดยก่อนพัฒนาโครงการ มีการสำรวจข้อมูลผู้บริโภคไม่ว่าจะเป็นพฤติกรรม กำลังซื้อ และคู่แข่งสำคัญ เพื่อใช้ในการกำหนดรูปแบบโครงการ และราคาขายให้สอดคล้องกับกลุ่มลูกค้า รวมถึงเจรจาซื้อที่ดินที่มีต้นทุนไม่สูง และการให้ความสำคัญกับกระบวนการก่อสร้างตั้งแต่เลือกผู้รับเหมา และสั่งซื้อสินค้าจาก Supplier เพื่อให้ได้ต้นทุนที่ดีและแข่งขันได้ ส่งผลให้ PEACE มีอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) สูงในกรอบ 35-40% มาโดยตลอด สูงกว่า Gross Margin แนวราบของผู้ประกอบการรายหลาย และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของ 18 บริษัทในกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย (SET) ที่มีมาร์จิ้นระดับ 30-35% (ผสมทั้งแนวราบและคอนโดฯ) โดยมี Norm Profit Margin ดีกว่ากลุ่มฯ และยืนเหนือ 15% อย่างต่อเนื่อง (ยกเว้นปี 2562 ที่ถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น อันเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของบุคลากรและค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาต่าง ๆ สำหรับการเตรียมตัวเข้าจดทะเบียนในตลาดฯ รวมถึงมีการบันทึกค่าใช้จ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์จากการจำหน่ายหุ้นสามัญซึ่งเกิดจากการเพิ่มทุนให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัท ซึ่งเป็นรายการมิได้เกิดขึ้นประจำราว 12.9 ล้านบาท)

ประสิทธิภาพทำกำไรของ PEACE เทียบกับกลุ่มฯ 18 บริษัท



ที่มา: PEACE และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Gross Margin แนวราบของ PEACE กับรายอื่นปี 2564



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส และ PEACE

คาดกำไรปกติปี 2564 ที่ 189 ล้านบาท และเพิ่มเป็น 286 ล้านบาทปี 2566

งวด 9M64 กำไรสุทธิและกำไรปกติ 151 ล้านบาท (+74.7% yoy) จากการบันทึกรายได้ขายอสังหาฯ 808 ล้านบาท (+41% yoy) เกิดจากการขายโอนฯ เพิ่มเติมในโครงการเดิม โดยเฉพาะโครงการที่เปิดขายเมื่อปี 2563 จำนวน 3 โครงการ ได้แก่ Cher งามวงศ์วาน, Cher สุขสวัสดิ์ และ The Glamor รวมกันคิดเป็นสัดส่วนราว 56% ของยอดโอนฯ รวม 9M64 ด้าน Gross Margin ขายฯ ดีขึ้นเป็น 38.8% เทียบกับ 37.9% งวด 9M63 และ SG&A/Sales ลดลงอยู่ที่ 15.4% (จาก 18.0% งวด 9M63) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายขายบริหารได้ดี โดยเพิ่มขึ้นในอัตราน้อยกว่าการเติบโตของรายได้ หนุน Norm Profit Margin เพิ่มเป็น 18.7% เทียบกับ 15.0% งวดเดียวกันของปีก่อน

สำหรับกำไรปี 2564-2566 คาดเติบโตเฉลี่ย 29% ต่อปี (CAGR) โดยปี 2564 ประเมินกำไร 189 ล้านบาท เติบโต 41% yoy ขับเคลื่อนจากยอดโอนฯ ปีนี้คาดไว้ 1.09 พันล้านบาท ขยายตัว 26% yoy ซึ่ง 9M64 ทำได้แล้ว 808 ล้านบาท เป้าที่เหลืออีก 281 ล้านบาท สำหรับ 4Q64 รองรับด้วย Backlog สิ้น ก.ย. 2564 ที่มีอยู่ราว 600 ล้านบาท ซึ่งคาดราว 300 ล้านบาท รับรู้รายได้ในปีนี้ นับว่ารองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ทั้งหมด รวมถึงยังมีโครงการเดิมที่มีมูลค่าเหลือขายอีก 2.26 พันล้านบาท ในการสนับสนุนต่อรายได้เพิ่มเติม ด้านประสิทธิภาพทำกำไรคาด Gross Margin เท่ากับ 38% (ปี 2563 ที่ 37.7%) และ SG&A/Sales ระดับ 16.2% (เทียบกับ 17.4% ปี 2563) ตามฐานรายได้สูงขึ้น และเน้นการขายผ่านทาง On-Line ทำให้สามารถประหยัดค่าใช้จ่ายในการขาย ภาพรวม Norm Profit Margin อยู่ที่ 17.4%

ปี 2565 คาดกำไรเท่ากับ 242 ล้านบาท (+27.8% yoy) และเพิ่มเป็น 286 ล้านบาทปี 2566 (+18.3% yoy) สอดคล้องกับการขยายตัวของรายได้ขายอสังหาฯ ที่คาดไว้ 1.38 พันล้านบาท (+27% yoy) และ 1.63 พันล้านบาท (+18% yoy) ปี 2565-2566 ตามลำดับ โดยหลักมาจากการขายโครงการเดิม และตามการเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ทุกปี และในการเปิดขายโครงการใหม่แต่ละครั้ง จะมีสต๊อกบ้านสร้างเสร็จแล้วส่วนหนึ่งที่จะรองรับการโอนฯ ประกอบกับโดยปกติรอบธุรกิจแนวราบจะมีวงจรสั้นตั้งแต่ขาย เก็บงาน จนถึงส่งมอบ 2-3 เดือน สำหรับบ้านสร้างเสร็จแล้ว

สำหรับกำไรต่อหุ้น (EPS) หลังการเพิ่มทุนใหม่จำนวน 84 ล้านหุ้น ส่งผลให้จำนวนหุ้นจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มเป็น 420 ล้านหุ้น ทำให้ Fully Diluted EPS ปี 2565 เท่ากับ 0.58 บาท/หุ้น ก่อนเพิ่มเป็น 0.68 บาท/หุ้นปี 2566

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	% QoQ	% YoY	9M64	9M63	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	167	165	242	291	216	328	264	-19.6%	9.2%	808	574	40.9%
ต้นทุนขาย	101	104	151	183	131	194	169	-13.2%	12.0%	494	356	39.0%
กำไรขั้นต้น	66	61	91	108	85	134	95	-28.9%	4.5%	314	218	44.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	36	31	36	47	35	53	37	-30.5%	1.3%	125	103	20.5%
กำไรสุทธิ	22	22	43	47	38	63	49	-22.1%	14.9%	151	86	74.7%
Norm Profit	22	22	43	47	38	63	49	-22.1%	14.9%	151	86	74.7%
Norm EPS	0.06	0.06	0.13	0.14	0.11	0.19	0.15	-22.1%	14.9%	0.45	0.26	74.7%
Gross Margin (%)	39.5%	36.9%	37.7%	37.1%	39.3%	40.8%	36.1%			38.8%	38.0%	
SGA&Sales (%)	21.6%	19.0%	14.9%	16.1%	16.4%	16.0%	13.9%			15.4%	18.0%	
Norm Profit Margin (%)	13.0%	13.2%	17.7%	16.3%	17.8%	19.2%	18.6%			18.7%	15.0%	

ที่มา: PEACE

ข้อมูลทางการเงิน

ข้อมูลการเงิน (ลบ.)	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ดำเนินงานรวม	865	1,089	1,382	1,635
ต้นทุนรวม	539	675	864	1,022
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	150	176	214	253
กำไรสุทธิ	134	189	242	286
กำไรปกติ	134	189	242	286
EPS (บาท/หุ้น)	0.40	0.56	0.58	0.68
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.40	0.56	0.58	0.68
จำนวนหุ้นชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	336	336	420	420
Gross Margin (%)	37.7%	38.0%	37.5%	37.5%
SG&A/Sales (%)	17.4%	16.2%	15.5%	15.5%
Norm Profit Margin	15.5%	17.4%	17.5%	17.5%

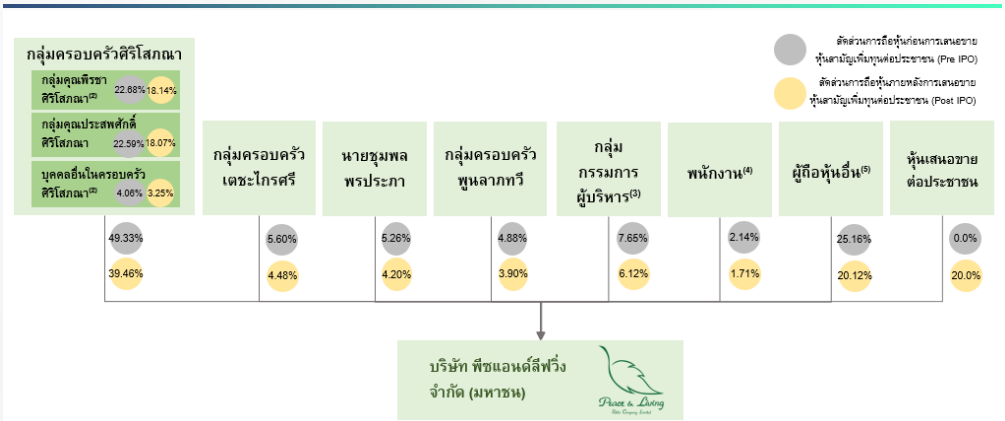
ที่มา: งบการเงิน PEACE และ สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

เสนอขายหุ้น IPO รวม 84 ล้านหุ้น ราคาพาร์ 1 บาท

PEACE จะนำเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป, ผู้มีอุปการคุณ, กรรมการ, ผู้บริหาร และ/หรือพนักงานของบริษัทฯ รวม 84 ล้านหุ้น (หุ้นใหม่ทั้งหมด) ราคาพาร์ 1.00 บาท คิดเป็นสัดส่วน 20% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดหลัง IPO หรือจำนวน 420 ล้านหุ้น คิดเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 420 ล้านบาท เทียบกับสิ้น ธ.ค. 2563 และ ก.ย. 2564 ที่ 336 ล้านบาท โดยวัตถุประสงค์ของการขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการใหม่ในอนาคต รวมถึงใช้เป็นเป็นเงินทุนหมุนเวียนภายใน

ภายใต้หลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ Strategic Shareholders (กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร รวมถึงผู้ที่มีส่วนร่วมในการบริหาร) ห้ามขายหุ้น (Silent Period) สัดส่วน 55% ของทุนเรียกชำระแล้ว หรือ 231 ล้านหุ้น หลังเสนอขายหุ้น IPO เป็นระยะเวลา 1 ปี นับจากวันแรกที่บริษัทเข้าซื้อขาย ในตลาดฯ (หากครบกำหนด 6 เดือนแรกหลังเข้าซื้อขายในตลาดฯ จะสามารถขายได้จำนวน 25% ที่เหลือ 75% จะขายได้เมื่อครบกำหนด 1 ปี) ภายหลังการเสนอขายหุ้น กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นกรรมการ และผู้ที่มีส่วนร่วมในการบริหารรวม 231 ล้านหุ้น อันประกอบด้วย คุณพีรชา ศิริโสภณา (ถือรวม 76.2 ล้านหุ้น), คุณประสพศักดิ์ ศิริโสภณา (รวม 75.9 ล้านหุ้น), กลุ่มครอบครัวเตชะไกรศรี (18.8 ล้านหุ้น), นายชุมพล พรประภา (17.7 ล้านหุ้น), กลุ่มครอบครัวพูนลาภทวี (16.4 ล้านหุ้น) และกลุ่มกรรมการ/ผู้บริหารอื่น (25.7 ล้านหุ้น) มีหุ้นติด Silent Period ทั้งหมด

โครงสร้างผู้ถือหุ้น PEACE ก่อนและหลัง IPO



ที่มา: PEACE

หมายเหตุ: (1) รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ แสดงการจัดกลุ่มตามความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้น โดยไม่เกี่ยวข้องกับลักษณะความสัมพันธ์หรือพฤติกรรมที่เข้าลักษณะเป็นการกระทำร่วมกับบุคคลอื่นตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 แต่อย่างใด

(2) บุคคลอื่นในครอบครัวศิริโสภณา จำนวนทั้งหมด 10 คน

(3) กรรมการและผู้บริหาร จำนวนทั้งหมด 9 คน โดยกรรมการอิสระทุกท่านมีสัดส่วนการถือหุ้น PEACE ต่ำกว่า 1% ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชน โดยมีรายละเอียด ได้แก่ นายพิสิฐ ปัญจคุณากรณ์ ร้อยละ 0.48 นายปัญญา จรรยารุ่งโรจน์ ร้อยละ 0.24 นายวิฑูร งามบุญอนันต์ ร้อยละ 0.24 และนายมงคล พฤกษ์วัฒนา ร้อยละ 0.24

(4) พนักงานของบริษัทฯ จำนวนทั้งหมด 25 คน

(5) ผู้ถือหุ้นอื่น ที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานของบริษัทฯ จำนวนทั้งหมด 40 คน

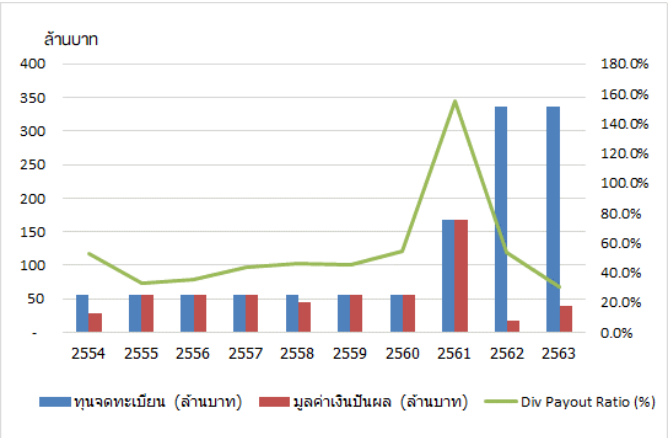
โครงสร้างการเงินแข็งแรง....พร้อมจ่ายเงินปันผลขั้นต่ำ 40%

โครงสร้างการเงินของ PEACE มีความแข็งแรง พิจารณาจาก Net Gearing (อัตราหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิหลังหักเงินสด เมื่อเทียบกับส่วนทุน) ลดลงต่อเนื่องจาก 0.52 เท่าปี 2562 มาที่ 0.24 เท่าปี 2563 และเหลือ 0.05 เท่า สิ้น 9M64 ผลจากภาระหนี้ที่ลดลงและกำไรที่เติบโตหนุนต่อฐานทุนสูงขึ้น ขณะที่การพัฒนาโครงการแนวราบใช้เงินลงทุนไม่สูงมาก และมีรอบธุรกิจในการรับกระแสเงินสดสั้นกว่าคอนโดฯ ทำให้เงินลงทุนส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากส่วนทุนและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

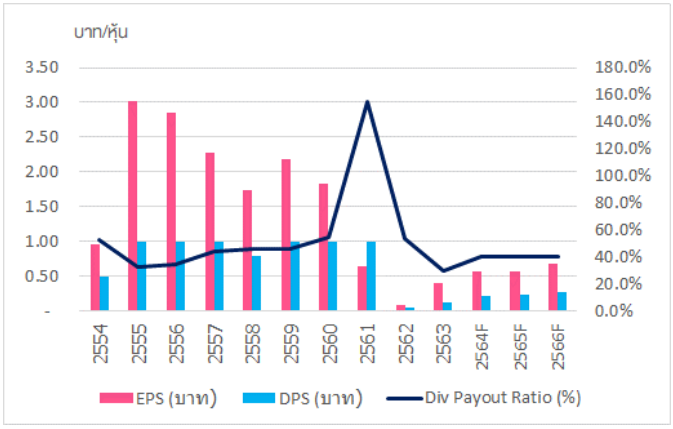
แม้บริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่เชิงรุกมากขึ้น และนำไปสู่ภาระการลงทุนและก่อหนี้ แต่ด้วยเงินลงทุนจากการทำ IPO และฐานทุนที่สูงขึ้นตามการเติบโตของกำไร คาดทำให้ Net Gearing ยังคงรักษาระดับต่ำกว่า 0.5 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 1 เท่า) สะท้อนถึงสถานะการเงินที่มีความแข็งแรง และนำไปสู่การเงินจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องแบบตลอดช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (ปี 2554-2563) ซึ่งก่อนหน้านี้จ่ายเท่ากับมูลค่าทุนชำระแล้ว และอยู่ในกรอบ Div Payout Ratio เฉลี่ยกว่า 30-50% (ยกเว้นปี 2561 Payout Ratio สูงเกิน 100% เนื่องจากมีการจ่ายเงินปันผลเพื่อใช้ในการเพิ่มทุนจดทะเบียน– Recapitalization)

สำหรับปี 2564-2566 ภายใต้ประเมินนโยบายเงินปันผลขั้นต่ำ 40% ของกำไรต่อหุ้น ฝ่ายวิจัยคาดเงินปันผลเท่ากับหุ้นละ 0.23 บาท, 0.23 บาท และ 0.27 บาท ตามลำดับ

การจ่ายเงินปันผล



ทิศกำไรและเงินปันผล



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส และ PEACE

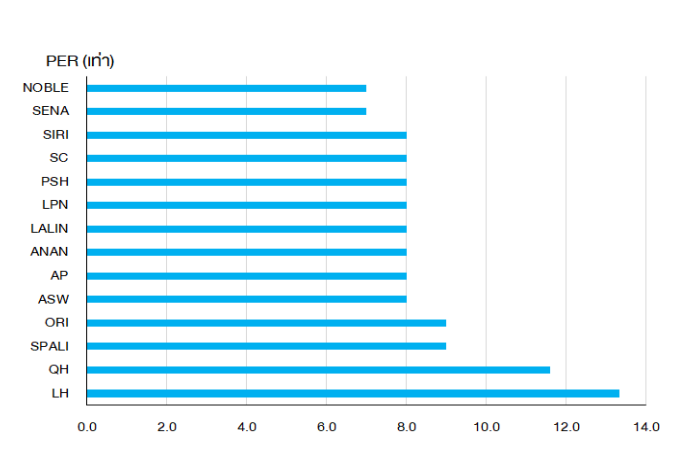
หมายเหตุ : ปี 2554-2560 ภายใต้จำนวนหุ้นชำระแล้ว 56 ล้านหุ้น, ปี 2561 จำนวน 168 ล้านหุ้น, ปี 2562-2564F จำนวน 336 ล้านหุ้น และปี 2565F-2566F อิงจำนวน 420 ล้านหุ้น (รวมหุ้นเพิ่มทุน IPO)

อิง PER 8 เท่า....FV ปี 2565 ที่ 4.60 บาท

เนื่องจากการดำเนินงานของธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขายประเภทที่อยู่อาศัยช่วงหลายปีที่ผ่านมา มีความผันผวน ตามสภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งมีย่อมต่อแผนการตัดสินใจเปิดโครงการใหม่ของบริษัท และกำลังซื้อของผู้บริโภค ฝ่ายวิจัยจึงมองว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี PER น่าจะเหมาะสมสุดสำหรับกลุ่มธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยอย่าง PEACE

โดยหากอิงระดับ PER เหมาะสมไว้ที่ 8 เท่า อยู่ในกรอบใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยกลุ่มอสังหาฯ ใน SET ที่กำหนดในการประเมินมูลค่าเฉลี่ย 7-9 เท่า ภายใต้ Norm EPS ปี 2565 อยู่ที่ 0.58 บาท จะให้มูลค่าพื้นฐานเหมาะสมเท่ากับ 4.60 บาท สำหรับ PEACE ซึ่งถือเป็นหุ้นอสังหาฯ ขนาดเล็กที่ยังมีศักยภาพการเติบโตในอนาคต ตามแผนเปิดโครงการใหม่ เพื่อขยายกลุ่มลูกค้าและทำเลที่ตั้งมากขึ้น

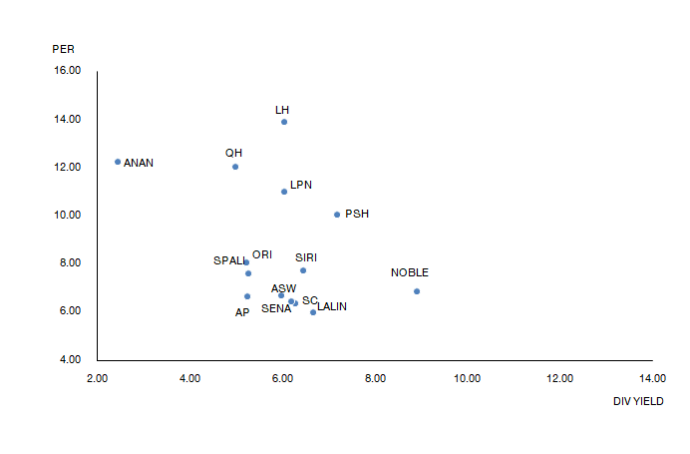
PER ในการประเมิน FV ของแต่ละบริษัทในกลุ่มฯ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

หมายเหตุ : LH และ QH ประเมินมูลค่าโดยใช้วิธี Sum of The Part (SOTP)

PER ซื้อขาย และ Div Yield หุ้นกลุ่มอสังหาฯ ปี 2565



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

หมายเหตุ : ราคาปิด ณ วันที่ 4 ม.ค. 2565

ประเด็นความเสี่ยงในการลงทุน

- เนื่องจากสินค้าแนวราบของบริษัทเน้นระดับราคา 2-8 ล้านบาท เจาะกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่าง ซึ่งเป็นกลุ่มที่ใช้แหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินเป็นหลัก และมีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจง่ายกว่ากลุ่มกลาง-บน ทำให้กลุ่มนี้จึงมีความเสี่ยงต่อการถูกปฏิเสธสินเชื่อสูง (Rejection Rate) ย่อมมีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย และความสามารถในการโอนกรรมสิทธิ์อาจไม่เป็นไปตามคาดได้
- แม้อัตราทำกำไรมีความโดดเด่นเหนือผู้ประกอบการหลายรายในกลุ่มฯ จากจุดแข็งเรื่องการหาที่ดิน และควบคุมต้นทุนการก่อสร้างได้มีประสิทธิภาพ แต่ด้วยฐานธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ขึ้นตามแผนการพัฒนาโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้นในอนาคต ทำให้การควบคุมต้นทุนอาจทำได้ยากขึ้น ประกอบกับการที่ผู้ประกอบการเกือบทุกรายขยายสู่ตลาดแนวราบมากขึ้น ทำให้การแข่งขันที่สูงในตลาดที่ใหญ่ขึ้น ส่งผลให้ต้องใช้เม็ดเงินในการจัดทำกิจกรรมทางการตลาดเพิ่ม ย่อมมีโอกาสสร้างแรงกดดันต่อ Gross Margin และ Net Margin ในอนาคตได้

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ PEACE

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	865	1,089	1,382	1,635
ต้นทุนขาย	539	675	864	1,022
กำไรขั้นต้น	**326**	**414**	**518**	**613**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	150	176	214	253
ดอกเบี้ยจ่าย	11	3	4	4
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	2	2	2	2
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	167	236	302	357
ภาษีเงินได้	33	47	60	71
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	**134**	**189**	**242**	**286**
EPS	**0.40**	**0.56**	**0.58**	**0.68**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**134**	**189**	**242**	**286**
Norm EPS	0.40	0.56	0.58	0.68
การเติบโตของยอดขาย	102.5%	25.9%	26.9%	18.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	324.4%	41.4%	27.8%	18.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.7%	38.0%	37.5%	37.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.5%	17.4%	17.5%	17.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*				
	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64
รายได้ธุรกิจหลัก	291	216	328	264
ต้นทุนขาย	183	131	194	169
กำไรขั้นต้น	**108**	**85**	**134**	**95**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	47	35	53	37
ดอกเบี้ยจ่าย	3	2	3	(2)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	1	1	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	59	48	79	61
ภาษีเงินได้	12	10	16	12
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	**47**	**38**	**63**	**49**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**47**	**38**	**63**	**49**
ยอดขาย (QoQ)	20.5%	-26.0%	52.3%	-19.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.1%	39.3%	40.8%	36.1%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	10.8%	-18.9%	64.1%	-22.1%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	4.12	7.89	8.30	11.72
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.05	0.42	1.36	0.80
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.28	0.38	0.47	0.47
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.53	9.08	9.10	8.79
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.35	0.23	0.19	0.17
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.24	0.07	Cash	0.01
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	6.8%	10.1%	11.4%	11.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	10.0%	13.0%	13.7%	13.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	167	189	242	286
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	12	50	64	76
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	5	6	6	7
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	172	54	(257)	(455)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**356**	**299**	**55**	**(86)**
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(0)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1)	(4)	(1)	(1)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(0)**	**(4)**	**(1)**	**(1)**
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(353)	(158)	7	(18)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	0	319	0
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(13)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(17)	(58)	(96)	(105)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(383)**	**(216)**	**230**	**(123)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(27)**	**79**	**284**	**(211)**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7	86	370	159
ลูกหนี้การค้า	0	0	0	0
สินค้าคงคลัง	1,840	1,748	1,957	2,349
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13	13	13	13
เงินลุนระยะยาว	-	-	-	-
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	9	12	14	15
สินทรัพย์รวม	**1,881**	**1,872**	**2,367**	**2,549**
เจ้าหนี้การค้า	66	83	106	126
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	327	91	116	30
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	59	59	59	59
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	19	96	78	146
หนี้สินรวม	**487**	**347**	**377**	**378**
ทุนที่ชำระแล้ว	336	336	420	420
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13	13	248	248
กำไรสะสม	1,045	1,176	1,322	1,502
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,394**	**1,525**	**1,990**	**2,170**
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,881**	**1,872**	**2,367**	**2,549**

สมมติฐานในการทำประมาณการ *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ขายอสังหาฯ	865	1,089	1,382	1,635
Gross Margin (%)	37.7%	38.0%	37.5%	37.5%
Norm Profit Margin (%)	15.5%	17.4%	17.5%	17.5%
SG&A/Sales (%)	17.4%	16.2%	15.5%	15.5%
Effective Tax Rate (%)	19.9%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส