

3 พฤศจิกายน 2565

ผู้ให้บริการด้านอสังหาริมทรัพย์ แบบครบวงจร

PRI เป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แบบครบวงจรตั้งแต่บริการงานต้นน้ำจากการเป็นที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม ต่อด้วยงานกลางน้ำในส่วนบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ (บริหารนิติบุคคล/นายหน้าอสังหาริมทรัพย์) ไปจนถึงบริการหลังการขายอสังหาริมทรัพย์ (ออกแบบตกแต่งภายใน/ทำความสะอาดและงานช่าง) ที่เป็นงานปลายน้ำ โดยลูกค้าหลักเป็นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เฉพาะอย่างยิ่ง ORI และบริษัทในเครือ ผลักดันให้ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีกำไรสุทธิเติบโตสูงเฉลี่ย 79% ต่อปีจาก 35 ล้านบาทในปี 2562 เป็น 111 ล้านบาทปี 2564

คาดการณ์ปี 2565-2567 ขยายตัวสูงเฉลี่ยปีละ 47% โดยจะมีกำไรเพิ่มเป็น 212-356 ล้านบาท ตามลำดับ จากงานบริการที่เพิ่มขึ้นในทุกส่วนธุรกิจ ตามการเปิดโครงการใหม่ และคอนโดมิเนียมที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ เพิ่มเติมเนื่อง รวมถึงสมมติฐานหลัง IPO จะมีการเข้าซื้อกิจการ หนุนต่อการเติบโตปี 2566 โดยฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมสิ้นปี 2566 ที่ 18.50 บาท (อิง PER 19 เท่า)

ข้อมูลก่อน-หลังกระจายหุ้น IPO

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)	รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
ประชาชนทั่วไป	บมจ. ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้	100.0%	75.0%
ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	ประชาชนทั่วไป	0.0%	25.0%
ก่อน IPO		120.0	
หลัง IPO		160.0	
ราคาพาร์ (บาท)	รวม	100.0%	100.0%

ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	40	111	212	312	356
Norm Profit (ลบ)	40	111	212	312	356
EPS (บาท)	0.37	1.04	0.66	0.97	1.11
Norm EPS (บาท)	0.37	1.04	0.66	0.97	1.11
DPS (บาท)	0.58	0.18	0.27	0.39	0.44
BV (บาท)	0.9	1.8	5.0	5.6	6.3
ROE (%)	37.7	78.1	23.8	18.3	18.6
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น, พาร์ 0.50 บาท)	107	107	320	320	320

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ: DPS ปี 2565F-67F อิง Dividend Payout Ratio 40%

PRI

ราคาเป้าหมาย (บาท) 18.50

บริษัทหลักทรัพย์เอเชีย พลัส จำกัดเป็นผู้จัดทำและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ PRI ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุนผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 7 พ.ย. 2565 จนสิ้นสุดการจองซื้อ

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

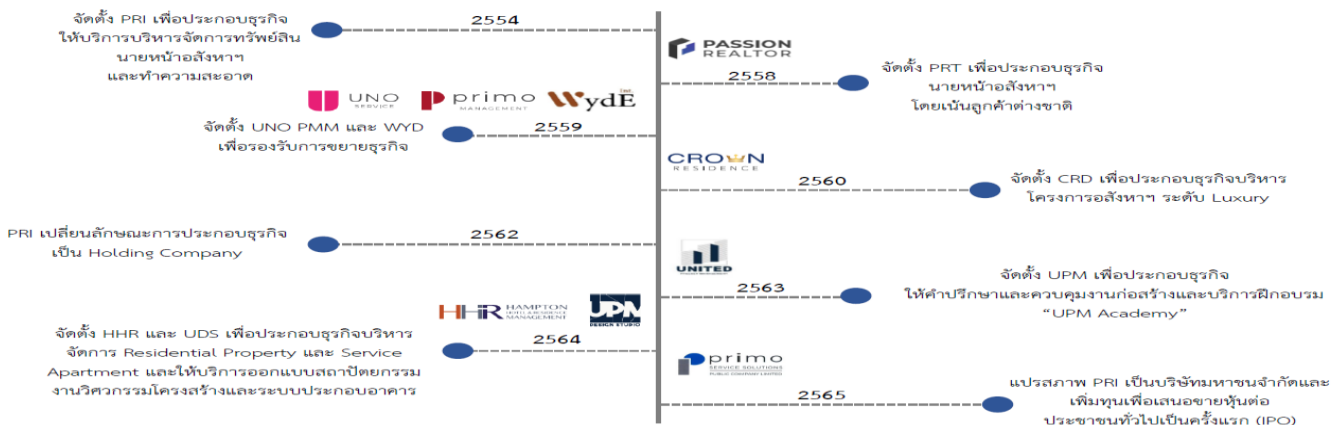


ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับอสังหาฯ แบบครบวงจร

บริษัท พรีโม เซอร์วิส โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) หรือ PRI ก่อตั้งในปี 2554 โดยครอบครัว จรุงเอก (คุณพีระพงศ์ และ คุณอารดา จรุงเอก – ผู้ก่อตั้ง ORI และบริษัทในเครือ) ซึ่งมีประสบการณ์ในธุรกิจวิศวกรรมการก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มานานกว่า 30 ปี เล็งเห็นโอกาสในการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เพื่อเสริมธุรกิจพัฒนาอสังหาฯ ให้ครบวงจรและตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าอสังหาฯ ในทุกแง่มุมของการอยู่อาศัย โดยช่วงเวลานั้นทางกลุ่มครอบครัวจรุงเอกถือหุ้น PRI เป็นหลักสัดส่วน 86% และผู้ถือหุ้นรายอื่นอีก 14% แต่ต่อมาในปี 2556 บริษัท ORI ได้เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นเดิม ทำให้บริษัท PRI กลายเป็นบริษัทย่อยของ ORI และเป็นบริษัทย่อยลำดับ 2 ของกลุ่มที่จะดำเนินการ Spin-Off ผ่านการระดมทุน IPO เพื่อเข้าตลาดฯ ในปี 2565 ตามนโยบายของบริษัทแม่ที่ต้องการให้บริษัทย่อยมีเส้นทางการเติบโตแบบคู่ขนานในจักรวาลของตัวเอง

สำหรับ PRI แรกเริ่มประกอบธุรกิจหลักเป็นการให้บริการบริหารจัดการโครงการอสังหาฯ (Property Management) ประเภทคอนโดฯ รวมถึงการให้บริการเป็นนายหน้าในการจัดหาผู้เช่าห้องชุด (Agent Service) และให้บริการทำความสะอาด แต่ต่อมาได้มีการขยายงานบริการเป็นนายหน้าในการซื้อ ขาย และให้เช่าอสังหาฯ โดยเน้นลูกค้าต่างชาติ อีกทั้งยังเป็นผู้ให้คำปรึกษา (Consulting Service) เกี่ยวกับการลงทุนพัฒนาโครงการอสังหาฯ ตลอดจนขยายไปสู่การให้บริการให้คำปรึกษาและควบคุมงานก่อสร้าง บริการออกแบบสถาปัตยกรรม งานวิศวกรรมโครงสร้าง และระบบประกอบอาคาร ทำให้ปัจจุบัน PRI ถือเป็นผู้ให้บริการแก่กลุ่มลูกค้าอสังหาฯ และที่เกี่ยวข้องแบบครบวงจร (One Stop Service) ที่สามารถตอบสนองความต้องการในการใช้ชีวิตของลูกค้าในทุกช่วงเวลา (At Your Service Every Moment)

ประวัติความเป็นมา



ที่มา: PRI

โครงสร้างกลุ่มบริษัท



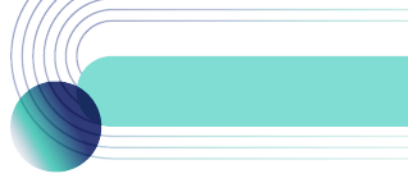
ที่มา: PRI

ONE STOP SERVICE.... บริการแบบจบ ครบ ที่เดียว ที่ PRIMO

PRI ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจให้บริการแก่กลุ่มลูกค้าอสังหาฯ และกลุ่มลูกค้าที่เกี่ยวข้องแบบครบวงจรตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ผ่านการถือหุ้นใน 8 บริษัทย่อยที่ดำเนิน 3 ธุรกิจหลักดังนี้

1. ธุรกิจที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม (Pre-Living Services) เป็นการให้บริการในส่วนองธุรกิจต้นน้ำ ประกอบด้วย

- บริการในส่วนองงานบริหารและควบคุมงานก่อสร้าง ภายใต้บริษัท UPM ซึ่งจะทำหน้าที่เป็นผู้แทนของเจ้าของโครงการคุมงานก่อสร้าง ตั้งแต่ช่วงก่อนการก่อสร้าง (Pre-Construction Period) ช่วงระหว่างการก่อสร้าง (Construction Period) และช่วงการเปิดใช้โครงการและส่งมอบพื้นที่แก่ลูกค้า (Post-Construction Period) เพื่อให้โครงการแล้วเสร็จและสามารถเปิดดำเนินการหรือเข้าไปใช้ประโยชน์ตามแผนภายในกรอบเวลา และงบประมาณที่กำหนด ซึ่งให้บริการครอบคลุมไปยังหลายประเภทโครงการอสังหาฯ ได้แก่ คอนโดฯ โรงแรม ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน คลังสินค้า ฯลฯ โดยงานส่วนใหญ่เป็นกลุ่มโครงการคอนโดฯ เช่น Escent Ville ตรัง ของ CPN และอีกหลายโครงการของ



ORI ได้แก่ The Origin งาม 209, Brixton สุขุมวิท 107, The Origin ลาดพร้าว 15, Hampton Sriracha และ The Origin อ่อนนุช ฯลฯ

- **บริการในส่วนของการออกแบบสถาปัตยกรรม งานวิศวกรรม โครงสร้าง และ งานระบบประกอบอาคาร** เช่น ระบบไฟฟ้า ระบบประปา ระบบสุขาภิบาล ระบบป้องกันอัคคีภัย ระบบปรับอากาศและระบายอากาศ เป็นต้น ดำเนินการโดยบริษัทย่อย “UDS” โดยตัวอย่างผลงานออกแบบด้านสถาปัตยกรรม ได้แก่ Brompton ระยอง, The Origin พหลโยธิน 59, Origin Play ศรีภูมิ สเตชั่น และบางขุนนนท์

2. **ธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ (Living Services)** ถือเป็นธุรกิจกลางน้ำที่ครอบคลุมตั้งแต่การบริหารจัดการนิติบุคคลอาคารชุด หมู่บ้านจัดสรร รวมทั้งเป็นตัวแทนในการจัดหาผู้เช่าสำหรับโครงการทั่วไป ประเภทคอนโดฯ ราคาต่ำกว่า 1.5 แสนบาท/ตร.ม. และบ้านราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท (ภายใต้บริษัท PMM) และโครงการ Luxury เขตกรุงเทพและปริมณฑล เช่น คอนโดฯ ราคา 1.5 แสนบาท/ตร.ม.ขึ้นไป และบ้านราคาเกิน 10 ล้านบาท (บริหารโดยบริษัท CRD) รวมถึงโครงการ Resident Property และ Service Apartment ดำเนินการโดยบริษัท HRR ซึ่งเป็นเจ้าของและผู้พัฒนาแบรนด์ Hampton ตลอดจนให้บริการเป็นนายหน้าอสังหาฯ, บริการให้คำปรึกษาในการพัฒนาโครงการ ทำการตลาด และจัดหาผู้ร่วมลงทุน (JV Deal Maker) ภายใต้บริษัท PRT โดย ณ สิ้น มิ.ย. 2565 บริษัทย่อย PMM และ CRD มีโครงการอสังหาฯ ภายใต้การบริหารจัดการจำนวน 68 โครงการ มีสัญญาการบริหารเป็นรายปี และปกติจะได้รับการต่อสัญญาเดิมเป็นส่วนใหญ่ สำหรับบริษัท HRR มีโครงการ Residential Property และ Service Apartment ที่อยู่ภายใต้การบริหารจัดการจำนวน 6 แห่ง โดยค่าบริการจะอยู่ในรูปแบบของการใช้ชื่อแบรนด์ Hampton และ ค่าบริหารจัดการห้องชุด (Management Fee)
3. **ธุรกิจบริการหลังการขายอสังหาฯ (Living & Earning Services)** เป็นธุรกิจปลายน้ำที่ให้บริการออกแบบและตกแต่งภายในที่พักอาศัยแบบครบวงจร ตั้งแต่ระดับ Standard ถึงระดับ Premium ภายใต้การดำเนินงานของบริษัท WYD โดยมีลูกค้าเป้าหมายทั้งลูกค้ารายย่อย (B2C) ซึ่งเป็นเจ้าของที่พักอาศัย และลูกค้าซึ่งเป็นผู้พัฒนาโครงการและลูกค้านิติบุคคล (B2B) นอกจากนี้ยังมีบริการทำความสะอาด ภายใต้มาตรฐานโรงแรม และบริการงานช่าง ซึ่งอยู่ภายใต้บริษัท UNO



ลักษณะการประกอบธุรกิจของ PRIMO



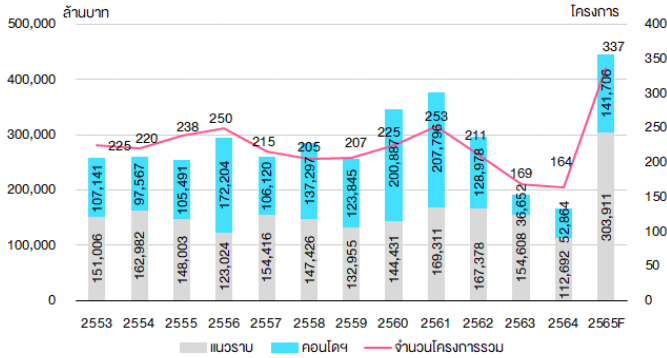
ที่มา: PRI

เติบโตไปกับอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจาก PRI เป็นผู้ให้บริการแก่ลูกค้าพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เป็นส่วนใหญ่ ทำให้ปริมาณความต้องการในการใช้บริการของบริษัท เป็นไปตามการเติบโตของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ในไทย ซึ่งมีแนวโน้มการก่อสร้างและการโอนกรรมสิทธิ์ที่เติบโตขึ้นในปี 2565 มีปัจจัยหนุนจากสถานการณ์โควิด-19 ที่คลี่คลาย ทำให้หลายประเทศ รวมถึงไทยเดินทางเปิดประเทศ ส่งผลให้กำลังซื้อจากนักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมาเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ภาครัฐฯ มีการขยายมาตรการให้มีการลดค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์และจดทะเบียนสำหรับที่อยู่อาศัยไม่เกิน 3 ล้านบาท และขยายให้ครอบคลุมถึงบ้านมือสอง ตลอดจนการผ่อนคลายมาตรการ LTV ชั่วคราวสำหรับสัญญาเงินกู้ที่ทำสัญญาตั้งแต่ 20 ต.ค. 2564-31 ธ.ค. 2565 และการกลับมาเปิดโครงการใหม่ ๆ ของผู้ประกอบการ หลังผ่านช่วงโควิด-19 ซึ่งตอนนั้นเน้นการขายสต็อกโครงการเดิม และชะลอ/เลื่อนเปิดโครงการใหม่ออกไป แต่ตั้งแต่ปี 2565 ผู้ประกอบการเริ่มเปิดโครงการใหม่เชิงรุกมากขึ้น เพื่อสะสม Backlog สำหรับการเติบโตระยะถัดไป สะท้อนจากการรวบรวมข้อมูลของผู้ประกอบการ 20 รายในกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัยโดยฝ่ายวิจัยเอเชียพลัส (ณ สิ้น มิ.ย. 2565) พบว่าการเปิดโครงการใหม่ปี 2565 จะมีทั้งสิ้น 337 โครงการ มูลค่าสูงถึง 4.45 แสนล้านบาท (เป็นโครงการแนวราบ 250 โครงการ มูลค่า 3 แสนล้านบาท และคอนโดฯ 87 โครงการ มูลค่า 1.41 แสนล้านบาท) เทียบกับปี 2564 จำนวน 164 โครงการ มูลค่า 1.66 แสนล้านบาท นับว่าเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปี และทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ทั้งในเชิงจำนวนและมูลค่าโครงการ

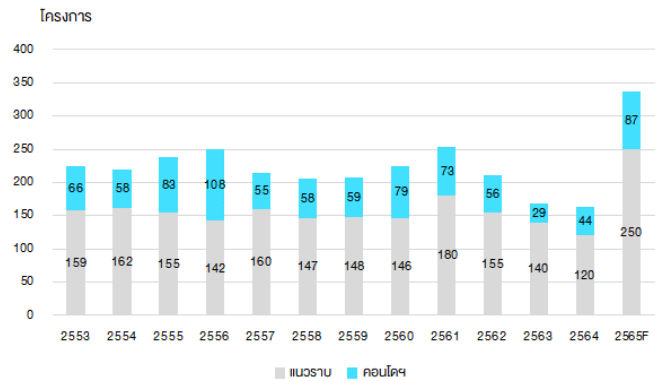


มูลค่าการเปิดโครงการใหม่รายปี (20 บริษัท)



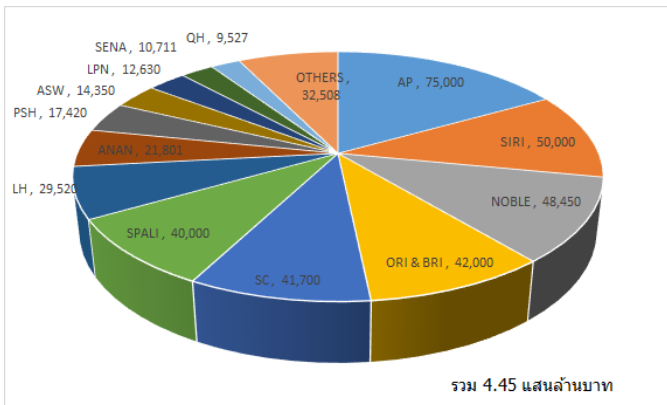
ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนโครงการใหม่ที่เปิดรายปีตามกลุ่มสินค้า



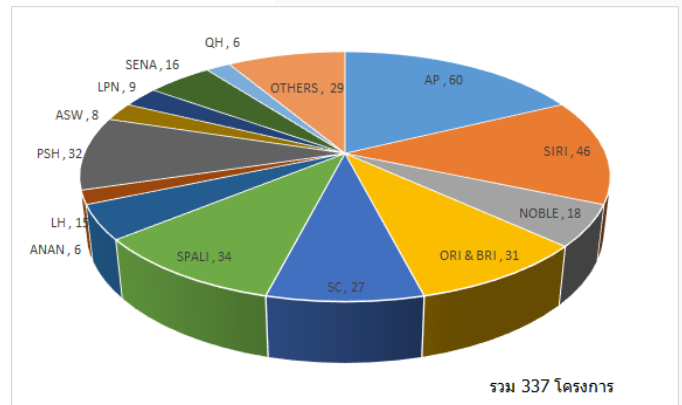
ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่ปี 2565 รายบริษัท (ณ ม.ย. 65)



ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนโครงการเปิดใหม่ปี 2565 รายบริษัท (ณ ม.ย. 65)



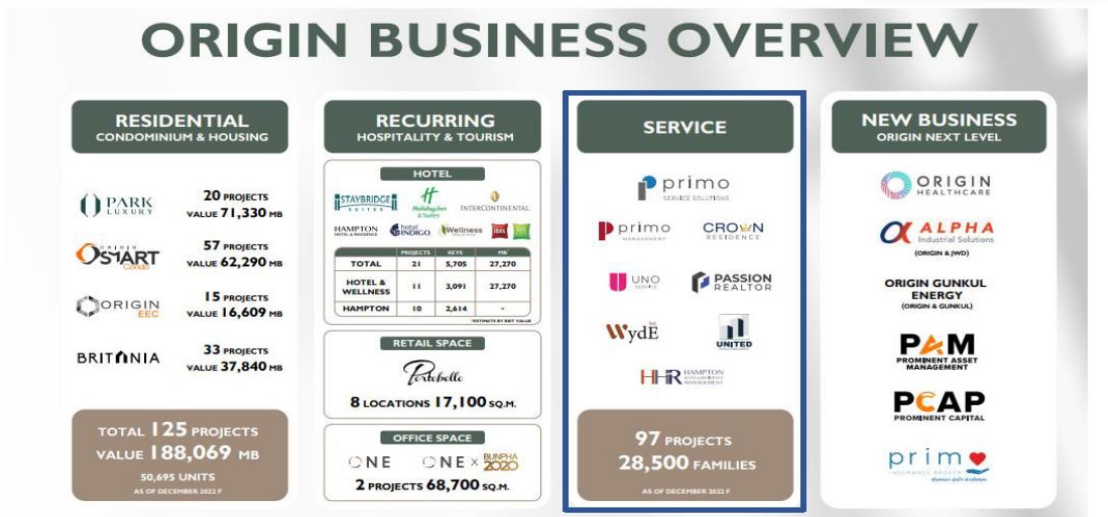
ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เติบโตแบบคู่ขนานพร้อมกับกลุ่ม ORI

ด้วย PRI เป็นบริษัทย่อยของ ORI ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ยั่งยืน และผู้ที่เป็นบริษัทแม่ รวมถึงผู้ถือหุ้นหลักที่มีอำนาจควบคุมสูงสุด ทำให้ PRI ย่อมได้รับการสนับสนุนเต็มที่ ไม่ว่าจะเป็นการรับประกันประโยชน์จากความแข็งแกร่งของอีกฝ่าย, การประสานงานร่วมกันทางธุรกิจซึ่งเกิดจากการเป็นส่วนหนึ่งในกลุ่มฯ เช่น ได้รับความไว้วางใจในการบริการในโครงการต่าง ๆ ของ ORI และบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน, ฐานลูกค้ากลุ่มคอนโดฯ และ แนวราบ รวมถึงได้รับประโยชน์จากความสัมพันธ์ทางธุรกิจอันดีของกลุ่ม ORI ที่มีกับพันธมิตรทางธุรกิจ และลูกค้าต่าง ๆ

นอกจากนี้เชื่อว่าการขยายสู่ธุรกิจใหม่ ๆ ที่มีความหลากหลายของ ORI เช่น ธุรกิจ Logistics ที่ร่วมกับ JWD และธุรกิจสุขภาพ Wellness ฯลฯ จะถูกส่งต่อมายัง PRI เพื่อใช้ประโยชน์ร่วมกัน หรือส่งเสริมทางธุรกิจซึ่งกันและกัน ในการต่อยอดการเติบโตมากขึ้นในอนาคต

กลุ่มธุรกิจในเครือของ ORI

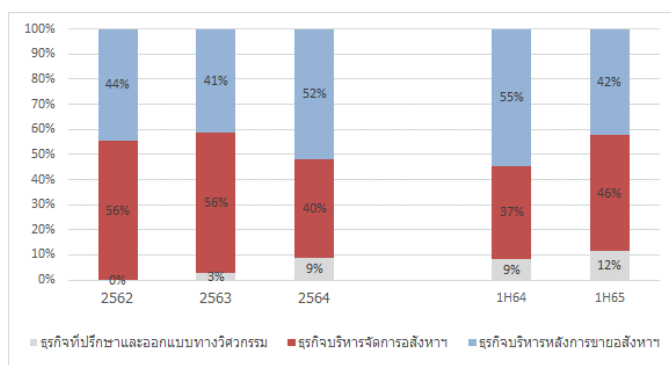


ที่มา: PRI

3 ปีที่ผ่านมา รายได้เติบโต 39% และสัดส่วนหลักจากงานกลาง-ปลายน้ำ

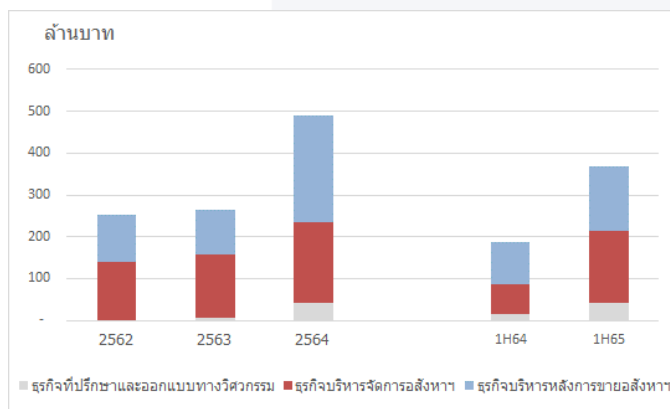
ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2562-2564) โครงสร้างรายได้ดำเนินงานหลักสัดส่วนมากกว่า 90% มาจากธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ และให้บริการหลังการขายอสังหาฯ ส่วนที่เหลือจากธุรกิจที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม โดยมีรายได้เติบโตเฉลี่ย 39% ต่อปี จากระดับ 251 ล้านบาทในปี 2562 เป็น 486 ล้านบาทปี 2564 มาจาก

สัดส่วนรายได้แบ่งตามรายธุรกิจ



ที่มา: PRI

การเติบโตของรายได้ปี 2562-1H65

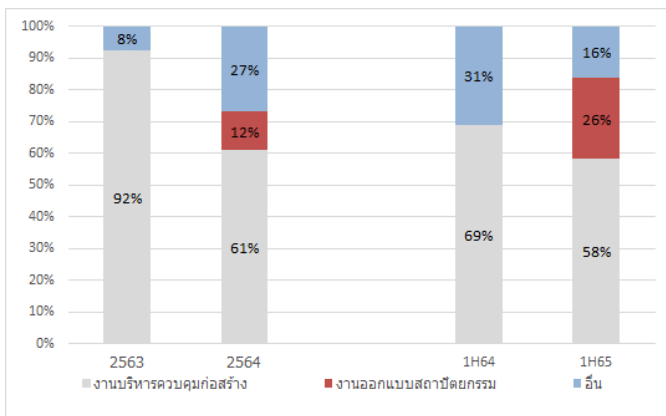


ที่มา: PRI



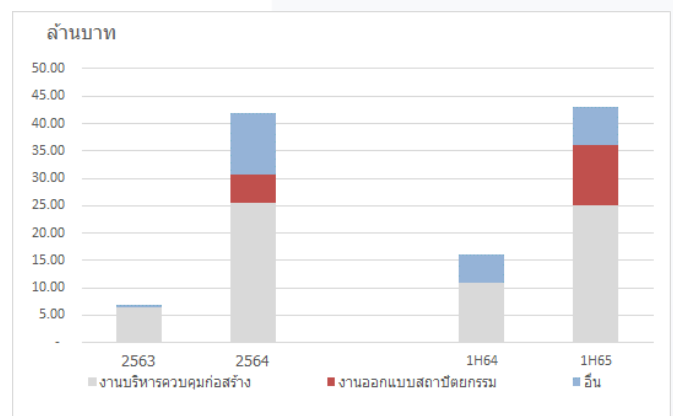
ธุรกิจที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม แม้เป็นธุรกิจใหม่ โดยเริ่มธุรกิจบริการบริหารควบคุมก่อสร้างเมื่อกลางปี 2563 และ งานออกแบบสถาปัตยกรรมปลายปี 2564 ทำให้รายได้จากกลุ่มธุรกิจนี้มีสัดส่วนไม่มากนัก โดยปี 2563 คิดเป็น 3% ของรายได้ดำเนินงานก่อนเพิ่มเป็น 9% และ 12% ในปี 2564 และ 1H65 ตามลำดับ แต่เห็นการเติบโตก้าวกระโดดจากปี 2563 ที่มีรายได้เพียง 7 ล้านบาท เพิ่มเป็น 42 ล้านบาทปี 2564 และ 1H65 อยู่ที่ 43 ล้านบาท จากปริมาณงานที่ได้รับบริการเพิ่มขึ้น โดยลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าพัฒนาอสังหาฯ ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน โดยเฉพาะจากกลุ่ม ORI ที่เปิดโครงการใหม่มากขึ้น และฝ่ายวิจัยตลาด PRI ได้รับงานสัดส่วนไม่ต่ำกว่า 70% ของโครงการที่ ORI เปิดใหม่แต่ละปี ซึ่งโดยทั่วไปค่าบริการงานที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรมคิดเป็นสัดส่วนราว 3-6% ของมูลค่างานก่อสร้าง มีระยะเวลาดั้งแต่เริ่มต้นออกแบบ ก่อสร้างจนถึงส่งมอบพื้นที่ประมาณ 2-3 ปี

สัดส่วนรายได้ที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม



ที่มา: PRI

การเติบโตของรายได้ที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม



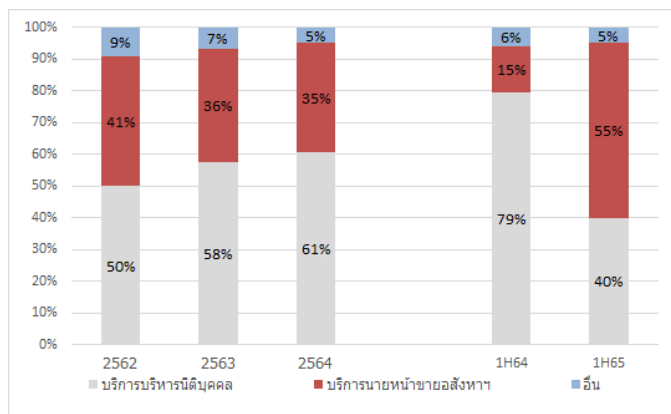
ที่มา: PRI

ธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ เป็นธุรกิจที่สร้างรายได้หลักให้กับ PRI คิดเป็นสัดส่วน 40-60% ของรายได้ดำเนินงานรวม และมีรายได้เติบโตเฉลี่ยปีละ 18% จากระดับ 140 ล้านบาทปี 2562 เป็น 194 ล้านบาทปี 2564 และ 170 ล้านบาทใน 1H65 (+146% yoy) สำหรับในส่วนธุรกิจนี้ รายได้หลัก ๆ มากกว่า 90% มาจากการให้บริการบริหารจัดการนิติบุคคล และนายหน้าขายอสังหาฯ โดยบริษัทได้รับงานบริหารนิติบุคคลจากโครงการใหม่ ๆ เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นคอนโดฯ ของ ORI ที่สร้างเสร็จ เช่น Park 24, Knightsbridge Prime สาทร, Knightsbridge College สุขุมวิท 107 และ รามคำแหง รวมถึงโครงการคอนโดฯ อื่น เช่น Ashton จุฬา-อโศก, Noble Recole และ Noble Solo ตลอดจนโครงการแนวราบ เช่น บ้านกลางกรุง แกรนด์เวียนนา พระราม 3 และ ลัดดาภิรมย์ บางนา เป็นต้น ประกอบกับส่วนใหญ่ได้รับการต่อสัญญาจากการให้บริการโครงการเดิมที่



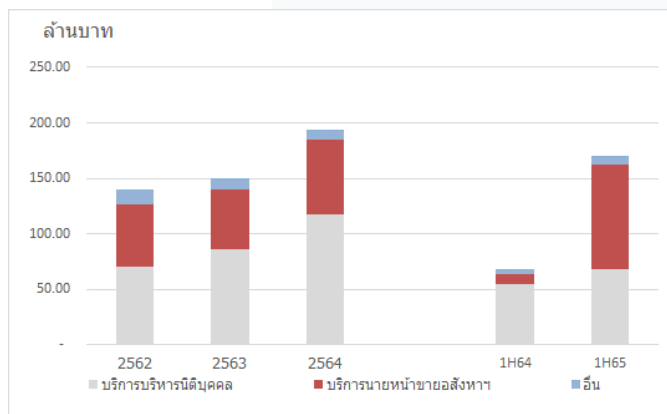
หมดอายุสัญญา (ปกติสัญญาบริหารนิติบุคคลมีระยะเวลา 1 ปี) ขณะที่งานบริการนายหน้าขายอสังหาฯ มีรายได้ฟื้นตัวชัดเจน หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย และการเรียกเก็บภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างเต็มอัตราในปี 2565 ทำให้เกิดการซื้อ-ขายอสังหาฯ เพิ่มขึ้น

สัดส่วนรายได้บริการบริหารจัดการอสังหาฯ



ที่มา: PRI

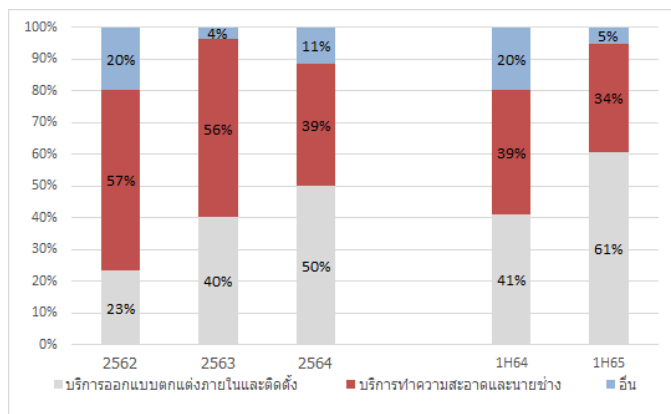
การเติบโตของรายได้บริการบริหารจัดการอสังหาฯ



ที่มา: PRI

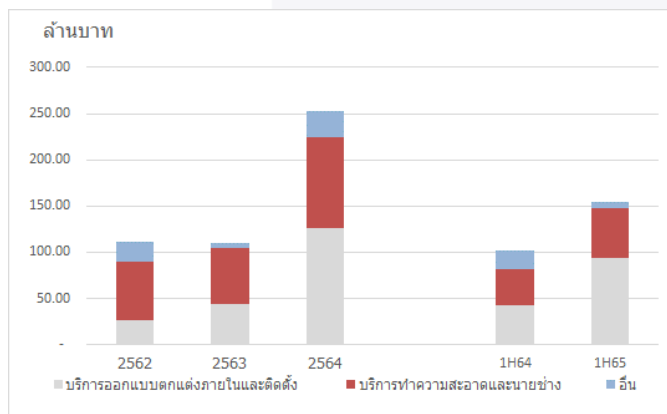
ธุรกิจให้บริการหลังการขายอสังหาฯ เป็นอีกธุรกิจที่สร้างรายได้ระหว่าง 40-50% ของรายได้ดำเนินงาน และมีรายได้ขยายตัวจาก 112 ล้านบาทปี 2562 สู่ระดับ 253 ล้านบาทปี 2564 (คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 51% ต่อปี) และ 155 ล้านบาทใน 1H65 (+52% yoy) โดยหลักมาจากการบริการออกแบบตกแต่งภายในที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้ากลุ่มเดิม และขยายฐานลูกค้ากลุ่มใหม่ นอกจากนี้หลังโควิด-19 ทำให้ลูกค้ากลับมาใช้บริการทำความสะอาดมากขึ้น แบบทั้งที่มีสัญญาและแบบไม่มีสัญญา (รายครั้ง) โดยงานส่วนใหญ่ยังคงเป็นการทำความสะอาดที่พักอาศัยของกลุ่ม ORI และลูกค้าภายนอก เช่น บริษัท DELTA เป็นต้น

สัดส่วนรายได้บริการหลังการขายอสังหาฯ



ที่มา: PRI

การเติบโตของรายได้บริการหลังการขายอสังหาฯ



ที่มา: PRI

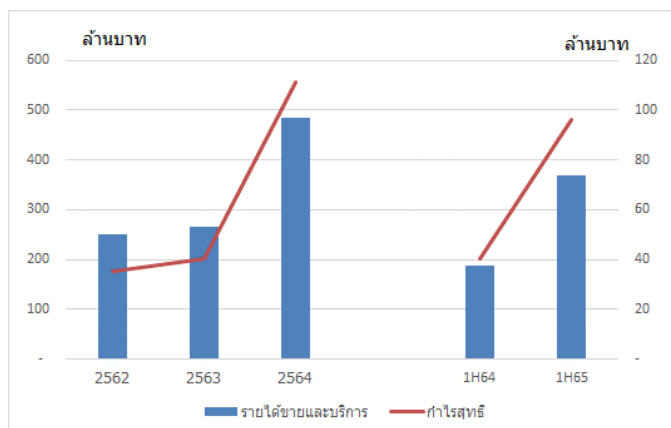


กำไรปี 2562-2564 ขยายตัวเฉลี่ย 79% ต่อปี

ตลอด 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2562-2564) PRI มีกำไรสุทธิเติบโตก้าวกระโดดจาก 35 ล้านบาท ปี 2562 เป็น 40 ล้านบาทปี 2563 และสูงขึ้นอยู่ที่ 111 ล้านบาทปี 2564 หรือคิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 78% ต่อปี ขับเคลื่อนจาก

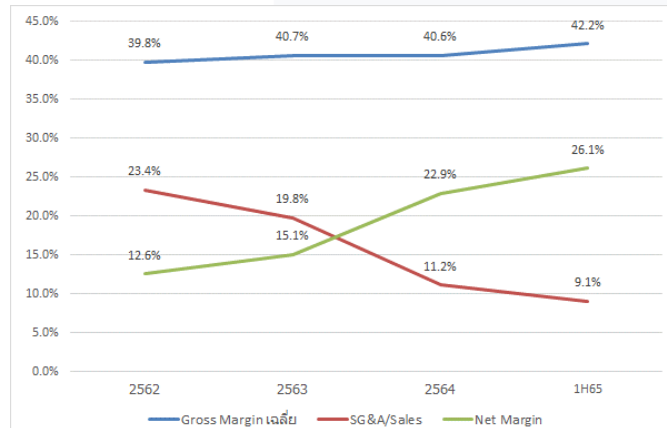
- 1) รายได้ดำเนินงานเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 39% จาก 251 ล้านบาทปี 2562 เป็น 486 ล้านบาทปี 2564 จากทุกธุรกิจ โดยเฉพาะจากธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ และหลังการขายอสังหาฯ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 80-90% ของรายได้ดำเนินงานรวม เติบโตเฉลี่ย 18% และ 51% ตามลำดับ (ดังรายละเอียดที่อธิบายก่อนหน้านี้)
- 2) Gross Margin เพิ่มขึ้นจาก 39.8% ในปี 2562 เป็น 40.6% ในปี 2564 ตามการเพิ่มขึ้นของรายได้ ทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาดของต้นทุน รวมถึงงานบริหารควบคุมก่อสร้าง และ บริการนายหน้าขายอสังหาฯ ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีมาร์จิ้นสูง มีสัดส่วนรายได้เพิ่มมากขึ้น
- 3) SG&A/Sales ลดลงต่อเนื่องจาก 23.4% ปี 2562 เหลือ 19.8% ปี 2563 และ 11.2% ปี 2564 จากฐานรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ขณะที่ค่าใช้จ่ายบริหารทรงตัวในกรอบ 50-60 ล้านบาทต่อปี

การเติบโตของรายได้และกำไร



ที่มา: PRI

ประสิทธิภาพทำกำไร



ที่มา: PRI

1H65 กำไร 96 ล้านบาท โต 140% YO Y

การดำเนินงาน 1H65 ยังสดใส โดยมีกำไร 96 ล้านบาท (นับว่าใกล้เคียงปี 2564 ที่มีกำไร 111 ล้านบาท) ขยายตัวสูง 140% yoy มีแรงผลักดันจากรายได้เพิ่มขึ้น 97% yoy เท่ากับ 368 ล้านบาท จากทุกธุรกิจ นำโดยธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ (สัดส่วน 46% ของรายได้) และ บริการหลังการขายอสังหาฯ (สัดส่วนรายได้ 42%) สูงขึ้น 146% yoy และ 52% yoy



ตามลำดับ ขณะที่ธุรกิจใหม่อย่างที่พักและออกแบบทางวิศวกรรม (สัดส่วน 12%) มีรายได้เติบโตสูงเช่นกันในอัตรา 169% yoy ด้าน Gross Margin เฉลี่ยฯ เพิ่มขึ้น 42% เทียบกับ 40% งวด 1H64 จากมาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ ซึ่งมีรายได้เพิ่มจากงานบริการนายหน้าขายอสังหาฯ ที่เป็นธุรกิจที่มีมาร์จิ้นสูง ขณะที่ค่าใช้จ่ายบริหารต่อรายได้ดำเนินงาน (SG&A/Sales) ลดลงจาก 11.4% ใน 1H64 เหลือ 9.1% จากฐานรายได้ที่สูงขึ้นมากกว่าอัตราที่เพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายบริหาร ทำให้ภาพรวม Net Profit Margin ยืนระดับสูง 26% เทียบกับ 21.5% งวด 1H64

คาดการณ์ปี 2565-2567 เติบโตต่อเนื่องเฉลี่ย 47%

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2565 เท่ากับ 212 ล้านบาท (+91% yoy) และสูงขึ้นต่อเนื่องเป็น 312 ล้านบาท (+47% yoy) ปี 2566 และ 356 ล้านบาท (+14% yoy) ในปี 2567 หรือคิดเป็นการเติบโตในอัตราเฉลี่ยปีละ 47% โดยมีสมมติฐานหลักดังนี้

- 1) รายได้ขายและบริการปี 2565 – 2567 คาดที่ 838 ล้านบาท, 1.2 พันล้านบาท และ 1.36 พันล้านบาท ตามลำดับ หรือเติบโตเฉลี่ย 36.6% ต่อปี ส่วนหนึ่งรองรับด้วย Backlog รวม 317 ล้านบาท ที่จะทยอยรับรู้รายได้ 2H65 จนถึงปี 2567 รวมถึงการได้รับงานใหม่เข้ามาเพิ่ม โดยมาจากธุรกิจดังนี้
 - **ธุรกิจที่พักและออกแบบทางวิศวกรรม** คาดรายได้ 128 ล้านบาทปี 2565 (แม้ 1H65 อยู่ที่ 43 ล้านบาท แต่จะเร่งตัวใน 2H65 สอดคล้องกับการเปิดโครงการใหม่ของ ORI ที่มีจำนวนมากขึ้นใน 2H65 เมื่อเทียบกับ 1H65) ก่อนสูงขึ้นอย่างมีนัยฯ เป็น 360 ล้านบาทปี 2566 และต่อเนื่องที่ 407 ล้านบาทในปี 2567 หนุนจากการได้รับงานเพิ่มต่อเนื่องตามการเปิดโครงการใหม่ของกลุ่มบริษัท ORI รวมถึงสมมติฐานให้มีการเข้าซื้อกิจการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจบริหารควบคุมก่อสร้างในปี 2566 หลังได้รับเงินจากการระดมทุน IPO ส่งผลให้เกิดการรับรู้รายได้เพิ่มจาก M&A ปี 2566 ราว 200 ล้านบาท
 - **ธุรกิจบริหารจัดการอสังหาฯ** คาดรายได้ปี 2565 ที่ 345 ล้านบาท (1H65 ทำได้ 170 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นเป็น 414 ล้านบาทปี 2566 และ 476 ล้านบาทปี 2567 ขับเคลื่อนจากจำนวนการให้บริการนิติบุคคลที่เพิ่มขึ้นในโครงการที่สร้างเสร็จเฉพาะอย่างยิ่งคอนโดฯ ของกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้อง หากพิจารณาข้อมูลสิ้น 2Q65 ของ ORI พบว่า ตั้งแต่ 2H65-2567 จะมีคอนโดฯ ใหม่ที่จะสร้างเสร็จพร้อมโอนฯ 21 โครงการ มูลค่า 3.8 หมื่นล้านบาท
 - **ธุรกิจบริการหลังขายอสังหาฯ** ปี 2565 ประเมินรายได้ 365 ล้านบาท (1H65 เท่ากับ 155 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นเป็น 427 ล้านบาท และ 483 ล้านบาทสำหรับปี

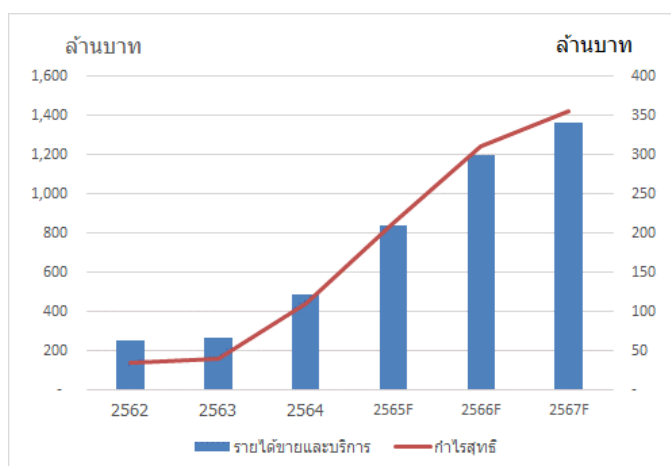


2566-2567 ตามลำดับ จากการขยายธุรกิจให้บริการทำความสะอาด/นายช่างที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการได้รับงานบริการควบคู่ไปกับงานบริหารนิติบุคคล รวมถึงจำนวนการให้บริการตกแต่งภายในที่เพิ่มขึ้น ตามการเปิดโครงการใหม่ของกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ ORI เช่น งานส่วนกลาง, งาน Lobby และห้องตัวอย่าง ฯลฯ

2) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) คาดที่ระดับ 41.1%, 41.4% และ 41.5% ปี 2565-2567 ตามลำดับ ภายใต้คาดการณ์ปี 2566 จะมีการซื้อกิจการในงานบริหารควบคุมก่อสร้าง ซึ่งเป็นงานที่มีมาร์จิ้นสูง ประกอบกับฐานรายได้ดำเนินงานที่สูงขึ้น ย่อมทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาดของต้นทุน เป็นอีกปัจจัยหนุนต่อมาร์จิ้นเฉลี่ยรวมดีขึ้นดังข้างต้น

3) SG&A/Sales ประเมินระดับ 9.2% สำหรับปี 2565 และ 9% ในปี 2566-2567

รายได้ และกำไรสุทธิ



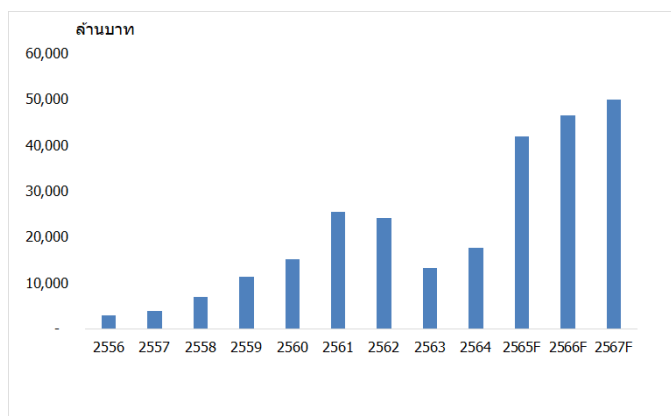
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการทำประมาณการ

ข้อมูลการเงิน (ลบ.)	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้ขายบริการรวม	486	838	1,201	1,365
ต้นทุนรวม	288	493	704	799
ค่าใช้จ่ายบริหาร	54	77	108	123
กำไรสุทธิ	111	212	312	356
กำไรปกติ	111	212	312	356
EPS (บาท/หุ้น)	1.04	0.66	0.97	1.11
Norm EPS (บาท/หุ้น)	1.04	0.66	0.97	1.11
จำนวนหุ้นชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	107	320	320	320
สัดส่วนรายได้				
ธุรกิจที่ปรึกษาและออกแบบวิศวกรรม	9%	15%	30%	30%
บริหารจัดการก่อสร้าง	40%	41%	34%	35%
บริการหลังการขายอสังหาฯ	52%	44%	36%	35%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	40.6%	41.1%	41.4%	41.5%
SG&A/Sales (%)	11.2%	9.2%	9.0%	9.0%
Effective Tax Rate (%)	24.2%	21.0%	20.0%	20.0%
Norm Profit Margin	22.9%	25.3%	25.9%	26.1%

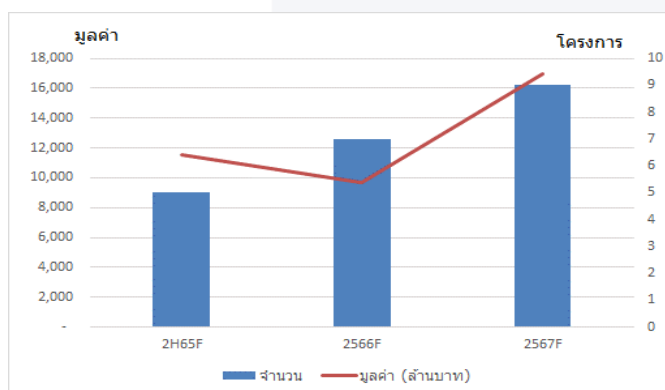
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่ของ ORI รายปี



ที่มา: ข้อมูล ORI ณ สิ้น 2Q65 และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการคอนโดฯ ใหม่ของ ORI ที่มีกำหนดเสร็จแต่ละปี



ที่มา: ข้อมูล ORI ณ สิ้น 2Q65 และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

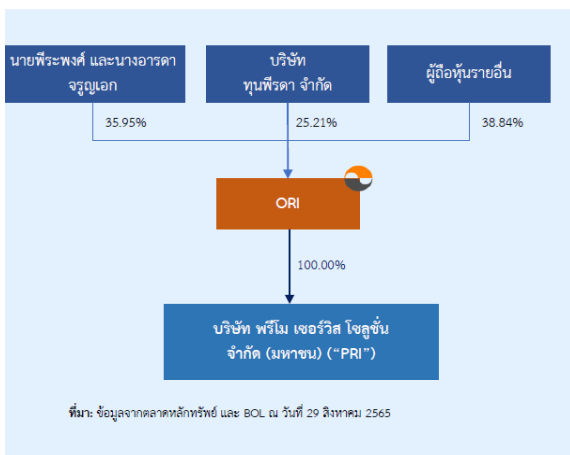


เสนอขายหุ้น IPO รวม 80 ล้านหุ้น ราคาพาร์ 0.50 บาท

PRI จะนำเสนอขายหุ้น IPO ต่อประชาชนทั่วไป และผู้มีอุปการคุณของบริษัทรวม 80 ล้านหุ้น (หุ้นใหม่ทั้งหมด) ราคาพาร์ 0.50 บาท คิดเป็นสัดส่วน 25% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดหลัง IPO หรือจำนวน 320 ล้านหุ้น คิดเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 160 ล้านบาท โดยวัตถุประสงค์ของการขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายใน และเงินทุนในการเข้าลงทุนกิจการอื่น มีรายละเอียดดังนี้

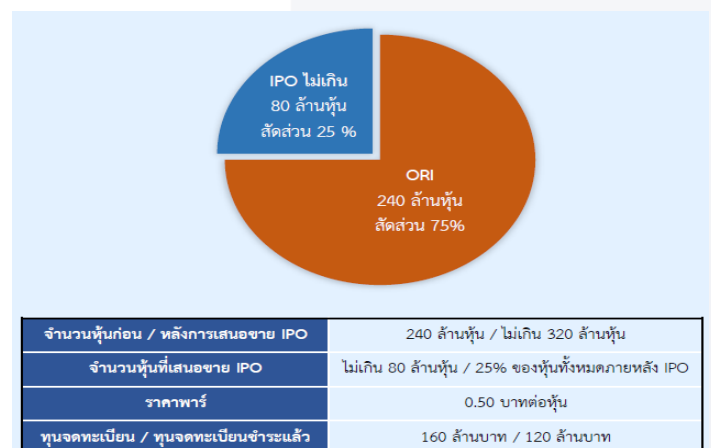
- **ขยายกิจการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ** เพื่อเพิ่มศักยภาพการดำเนินงานและความแข็งแกร่งให้แก่กลุ่มบริษัท รวมถึงการซื้อกิจการผ่านทำ M&A เพื่อรองรับการเติบโตในรูปแบบ Inorganic Growth ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าโอกาสในการทำ M&A มีความเป็นไปได้สูงหลังสามารถระดมทุนผ่าน IPO โดยประเมินการเข้าซื้อกิจการจะอยู่ในกลุ่มธุรกิจที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม (หรือธุรกิจต้นน้ำ) ซึ่งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับงานบริหารควบคุมก่อสร้าง เนื่องจากมองว่า PRI น่าจะต้องการสร้างการเติบโตในธุรกิจต้นน้ำซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทมากขึ้น เพื่อเพิ่มสัดส่วนรายได้ให้เทียบเคียงกับ 2 ธุรกิจหลัก (บริหารจัดการอสังหาฯ และบริการหลังขายอสังหาฯ) นอกจากเป็นการรักษาสมดุลของโครงสร้างรายได้แล้ว การเพิ่มงานในธุรกิจต้นน้ำ ถือเป็นการเพิ่มโอกาสในงานบริการธุรกิจกลางน้ำและปลายน้ำเพื่อให้ได้รับงานบริการแบบครบวงจรมากขึ้น
- **ลงทุนพัฒนาเทคโนโลยีในการให้บริการลูกค้า** เพื่อเสริมสร้างระบบการทำงานให้สะดวก รวดเร็ว และก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการเข้าถึงกลุ่มเป้าหมาย ตลอดจนตอบสนองความต้องการของลูกค้าทั้งรายเดิมและรายใหม่ได้ทันทั่วถึง

โครงสร้างการถือหุ้นก่อน IPO

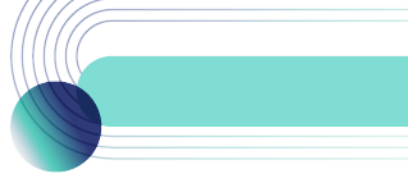


ที่มา: PRI

สัดส่วนการเสนอขายหุ้น IPO



ที่มา: PRI



ฐานะการเงินแข็งแกร่ง รองรับการขยายธุรกิจ

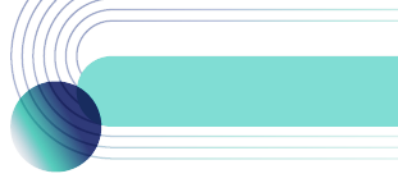
ณ สิ้น มิ.ย. 2565 บริษัทมีสินทรัพย์รวม 375 ล้านบาท ส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินสด และ ลูกหนี้การค้าและลูกค้านั้น ซึ่งมีสัดส่วนรวม 39% และ 47% ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ โดยมีหนี้สินรวม 90 ล้านบาท ส่วนใหญ่ 52% เป็นเจ้าหนี้การค้า/เจ้าหนี้อื่น และ 8% เป็นหนี้สินตามสัญญาเช่า ขณะที่มีส่วนของผู้ถือหุ้น 285 ล้านบาท จึงมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) ต่ำที่ 0.3 เท่า และเนื่องจากกลยุทธ์การขยายธุรกิจ และ Business Model ที่ผ่านมา ทำให้ PRI ไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset) ส่งผลให้บริษัทไม่มีหนี้สินที่เป็นเงินกู้ยืม มีเพียงหนี้สินตามสัญญาเช่าเท่านั้น ซึ่งมีค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับเงินสดในมือ ทำให้สถานะของบริษัทจึงเป็น Net Cash 139 ล้านบาท

เชื่อว่าหลังการทำ IPO จะทำให้โครงสร้างการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นมาก และมีสถานะเป็น Net Cash จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้นจากเงินเพิ่มทุน และฐานกำไรที่ขยายตัวต่อเนื่อง สร้างโอกาสในการขยายกิจการผ่านการทำ M&A และการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น โดยภายใต้นโยบายเงินปันผลขั้นต่ำ 40% ฝ่ายวิจัยประเมินเงินปันผลปี 2565-2567 เท่ากับหุ้นละ 0.27 บาท, 0.39 บาท และ 0.44 บาท ตามลำดับ

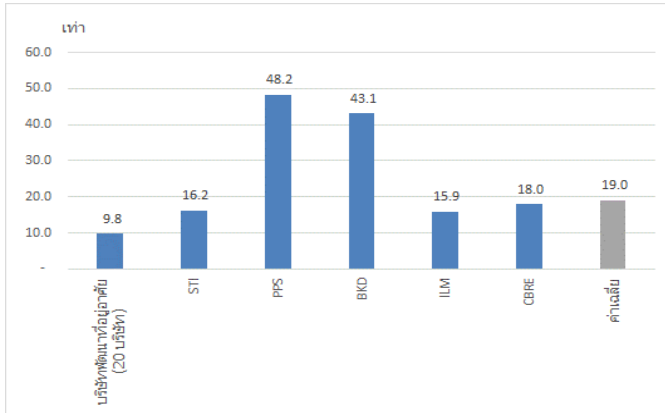
อิง PER 19 เท่า...มูลค่าพื้นฐานปี 2566 อยู่ที่ 18.50 บาท

เนื่องจากการดำเนินงานของ PRI จะเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจอสังหาฯ เป็นส่วนใหญ่ และมีความผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ ย่อมมีผลต่อแผนการตัดสินใจเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ ฝ่ายวิจัยจึงมองว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี PER น่าจะเหมาะสมที่สุดสำหรับธุรกิจ PRI

หากพิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าปัจจุบันไม่มีบริษัทใดที่ทำธุรกิจครบวงจรเหมือนกับ PRI ขณะที่โครงสร้างรายได้ส่วนใหญ่มาจากกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย ดังนั้นในการประเมินมูลค่าพื้นฐาน จึงอิงค่าเฉลี่ย PER 3 ปีย้อนหลังของอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับ PRI ประกอบด้วย บริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยภายใต้การดูแลของฝ่ายวิจัย 20 บริษัท, บริษัทที่ปรึกษาวิศวกรรม (SPI, PPS), บริษัทรับเหมาตกแต่งภายในอาคาร (BKD), บริษัทที่มีธุรกิจตกแต่งบ้าน (ILM) และ บริษัทให้บริการธุรกิจอสังหาฯ (CBRE US) โดยให้น้ำหนัก PER ของกลุ่มบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยสัดส่วน 50% และกลุ่มอื่นอีก 50% ได้ค่าเฉลี่ย PER เท่ากับ 19.0 เท่า จะให้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2566 ของ PRI เท่ากับ 18.50 บาท



เปรียบเทียบ PER กับบริษัทที่เกี่ยวข้อง



ที่มา: สายงานวิจัยเอเชียพลัส

มูลค่าเหมาะสม ณ ระดับ PER ต่าง ๆ

FV (บาท) ณ ระดับ PER ต่าง ๆ	2566F
EPS (บาท/หุ้น)	0.97
PER 15 เท่า	14.61
PER 16 เท่า	15.58
PER 17 เท่า	16.56
PER 18 เท่า	17.53
PER 19 เท่า	18.50
PER 20 เท่า	19.48

ที่มา: สายงานวิจัยเอเชียพลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- รายได้หลักของ PRI พึ่งพาจากกลุ่ม ORI คิดเป็นสัดส่วน 40-50% ของรายได้ดำเนินงาน หากในอนาคตการพัฒนาโครงการก่อสร้างฯ ของกลุ่ม ORI ชะลอลง หรือหากกลุ่ม ORI เปลี่ยนไปใช้บริการจากผู้ให้บริการรายอื่น อาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินงานของ PRI แต่อย่างไรก็ดีทาง PRI มีเป้าหมายที่จะเพิ่มงานบริการจาก กลุ่มลูกค้าภายนอกมากขึ้น เพื่อลดการพึ่งพารายได้จากกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน
- รูปแบบธุรกิจของบริษัทเป็นงานบริการ ทำให้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายบริหารส่วน ใหญ่เกี่ยวข้องกับค่าพนักงาน คิดเป็นสัดส่วน 50-60% และ 70-80% ของต้นทุน และค่าใช้จ่ายตามลำดับ ส่งผลให้ประเด็นเรื่องการเปลี่ยนแปลงของของค่าแรงขึ้น ต่ำ อาจสร้างความกังวลต่อความสามารถทำกำไรในอนาคต อย่างไรก็ตามพนักงาน ส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นพนักงานประจำ ขณะที่ส่วนที่อิงกับค่าแรงขั้นต่ำเป็น พนักงาน Outsource ในส่วนของพนักงานทำความสะอาด คาดคิดเป็นสัดส่วนไม่ เกิน 10% ของพนักงานทั้งหมด และได้รับค่าแรงสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำใหม่ที่ภาครัฐ กำหนด เนื่องจากเป็นแรงงานที่มีทักษะ ทำให้ประเด็นเรื่องค่าแรงขั้นต่ำไม่น่าจะ ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพทำกำไรอย่างมีนัยยะ
- ตามวัตถุประสงค์ในการใช้เงินจาก IPO ในการขยายกิจการ โดยหนึ่งในนั้นคือ การเข้าซื้อกิจการ หรือ M&A ซึ่งตามสมมติฐานฝ่ายวิจัยคาดเกิดขึ้นปี 2566 และสร้างรายได้เพิ่มในธุรกิจต้นน้ำราว 200 ล้านบาท อย่างไรก็ตามหากกรณี ที่ การเข้าซื้อกิจการไม่เกิดขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อประมาณกำไรและราคาเป้าหมาย



ESG

Environment (E)

- มุ่งเน้นที่จะลดการก่อให้เกิดขยะ ของเสีย และมลพิษจากกระบวนการพิมพ์ต่อสังคมและชุมชน โดยส่งเสริมและผลักดันการทำงานอย่างไร้กระดาษ (Paperless Work) และจัดการขยะและของเสียตามหลักการ 3R (Reduce Reuse Recycle)
- ให้ความสำคัญต่อการใช้พลังงานไฟฟ้าอย่างถูกวิธี และมีขั้นตอนการบริการจัดการการใช้ไฟฟ้าภายในองค์กร โดยให้ความรู้แก่พนักงาน และจัดให้มีการให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลดใช้พลังงาน ณ บริเวณสถานที่ต่าง ๆ ภายในบริษัท

Social (S)

- มีนโยบายสนับสนุนและให้ความช่วยเหลือที่เหมาะสมกับสังคม และชุมชน โดยเฉพาะชุมชนที่อยู่โดยรอบสถานประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ
- ส่งเสริมให้พนักงานของกลุ่มบริษัทฯ มีจิตสำนึกและความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม

Governance (G)

- ปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียม และตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- ดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ มีจริยธรรม และตรงไปตรงมา รวมถึงรายงานข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้อง ครบถ้วนตามความเป็นจริง



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ PRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้ขายบริการ	486	838	1,201	1,365
ต้นทุนขายบริการ	288	493	704	799
กำไรขั้นต้น	197	345	497	567
ค่าใช้จ่ายบริหาร	54	77	108	123
ดอกเบี้ยจ่าย	1	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	4	1	1	1
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	147	268	390	445
ภาษีเงินได้	35	56	78	89
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	111	212	312	356
EPS	1.04	0.66	0.97	1.11
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	111	212	312	356
Norm EPS	1.04	0.66	0.97	1.11

การเติบโตของรายได้	82.9%	72.6%	43.3%	13.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	177.8%	90.6%	47.0%	14.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.6%	41.1%	41.4%	41.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	22.9%	25.3%	25.9%	26.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q64	2Q64	1Q65	2Q65
รายได้ขายบริการ	84	103	169	199
ต้นทุนขายบริการ	47	66	101	112
กำไรขั้นต้น	37	37	69	86
ค่าใช้จ่ายบริหาร	11	11	14	19
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	0	0	1	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	26	27	56	67
ภาษีเงินได้	6	6	11	15
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	20	20	44	52
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	20	20	44	52

รายได้ (YoY)	102.7%	92.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.7%	43.5%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (YoY)	122.0%	156.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.47	20.05	13.01	5.27
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.35	19.93	12.90	5.15
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	50.09	53.08	63.14	59.67
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.61	10.30	10.58	9.57
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.40	0.06	0.06	0.06
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	54.2%	21.7%	17.3%	23.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	78.1%	23.8%	18.3%	18.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ PRI (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	111	212	312	356
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	39	57	78	89
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	5	5	6	6
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(90)	(76)	(127)	(117)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	65	198	268	335
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(0)	-	(500)	(1,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2)	(1)	(2)	(2)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2)	(1)	(502)	(1,002)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	0	(0)	(3)
เพิ่ม/ลด เงินและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	1,267	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(2)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(19)	(71)	(105)	(134)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(21)	1,196	(105)	(136)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	41	1,392	(338)	(803)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	92	1,484	1,146	343
ลูกหนี้การค้า	123	149	214	243
สินค้าคงคลัง	8	10	12	15
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18	18	18	18
เงินลงทุนระยะยาว	-	-	500	500
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	14	16	17	19
สินทรัพย์รวม	265	1,687	1,917	1,148
เจ้าหนี้การค้า	41	55	78	89
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	2	2	3	3
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	26	26	26	26
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	5	6	5	3
หนี้สินรวม	76	91	114	122
ทุนที่ชำระแล้ว	54	160	160	160
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	9	1,169	1,169	1,169
กำไรสะสม	129	270	477	699
ส่วนของผู้ถือหุ้น	189	1,596	1,803	2,026
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	265	1,687	1,917	2,148
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
สัดส่วนรายได้ :				
ธุรกิจที่ปรึกษาและออกแบบทางวิศวกรรม	9%	15%	30%	30%
ธุรกิจบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์	40%	41%	34%	35%
ธุรกิจให้บริการหลังการขายอสังหาฯ	52%	44%	36%	35%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	40.6%	41.1%	41.4%	41.5%
SG&A/Sales (%)	11.2%	9.2%	9.0%	9.0%
Norm Profit Margin (%)	22.9%	25.3%	25.9%	26.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส