

SNAPSHOT

HOUSING

Neutral

มองกำไร 4Q68 ดีสุดของปี

Flash Points

- กำไรปกติ 3Q68 ของ 14 บริษัท รวม 5.53 พันล้านบาท แม้ลดลง 30% yoy เหตุจากกำลังซื้อในตลาดฯ ที่ยังอ่อนแอ กดดันยอดโอนฯ และมาร์จิ้น แต่กำไรฟื้นตัว 8% qoq จากคอนโดฯ ที่มีการส่งมอบโครงการใหม่ทั้งของบริษัทและโครงการร่วมทุน หนุนต่อยอดโอนฯ คอนโดฯ และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมถือหุ้น ขณะที่กลุ่มแนวราบยังมียอดโอนฯ ชะลอตัว
- 9M68 กำไรปกติกลุ่มฯ 1.4 หมื่นล้านบาท หดตัว 32.6% yoy คิดเป็นสัดส่วน 68% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดว่าจะ 2.06 หมื่นล้านบาท (-25% yoy)
- ท่ามกลางตลาดอสังหาฯ ที่ท้าทาย จึงให้ความสำคัญกับสภาพคล่องและรักษาวินัยทางการเงิน ทำให้ Net Gearing อยู่ที่ 1.0 เท่า (จาก 1.06 เท่าวงก่อน)

Impact Insight

- ภายใต้ 4Q68 ที่มีการเปิดโครงการใหม่มากสุดของปี บวกกับการจัดกิจกรรมการตลาดเชิงรุก คาดคืน Presale ไม่ต่ำกว่า 7 หมื่นล้านบาท และทั้งปี 2568 เท่ากับ 2.6 แสนล้านบาท (-11% yoy) โดย 9M68 สัดส่วน 72% ของทั้งปี
- จากการรับรู้รายได้ต่อเนื่องของ Backlog แนวราบ, เปิดแนวราบใหม่จำนวนมาก, ส่งมอบคอนโดฯ ใหม่, จัดแคมเปญการตลาด ตลอดจนมาตรการผ่อนคลาย LTV และ ลดค่าโอนฯ-จดจำนอง คาด 4Q68 มีกำไรปกติทำจุดสูงสุดของปี ภายใต้ยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมถือหุ้น ขณะที่มาร์จิ้นคาดการณ์ตัวจากวงก่อน เนื่องจากยังมีแรงกดดันจากการใช้โปรโมชั่นด้านราคา

Execution

- แม้ตลาดที่อยู่อาศัยยังเผชิญกับหลายปัจจัยที่เข้ามากดดันต่อกำลังซื้อ และสร้างความท้าทายต่อแนวโน้มธุรกิจของผู้ประกอบการ แต่ปัจจัยหนุนจากกำไร 4Q68 จะฟื้นตัวขึ้น QoQ และทำจุดสูงสุดของปี ขณะที่ปี 2569 คาดกำไรปกติกลับมาเติบโตจากฐานต่ำในอัตรา 17% อยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ Valuation หุ่นหลายตัวมี PER ซื้อขาย 4-8 เท่า และ Div Yield เฉลี่ยสูงกว่า 5% ส่วนใหญ่จ่ายปีละ 2 ครั้ง ดังนั้นเงินปันผลระหว่างกาล 2H68 ที่จะเกิดขึ้นหลังประกาศงบปี คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น และมองเป็นโอกาสในการทยอยเข้าสะสมสำหรับนักลงทุนระยะกลาง-ยาวที่ชอบปันผล
- แนะนำลงทุนเก๋าตลาดสำหรับกลุ่มฯ เลือก AP, SIRI และ SC เป็นหุ้นเด่น

จัดทำโดย : นวพรรณ น้อยริษทุกร, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน



ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

กลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย 14 บริษัท

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้	239,449	229,437	198,418	216,537
กำไรปกติ	33,888	27,313	20,591	24,176
Gross Margin เฉลี่ย	33.5%	32.4%	31.5%	32.0%
Norm Profit Margin	14.2%	11.9%	10.4%	11.2%
Norm PER (X)	9.03	8.40	11.16	9.52
PBV (X)	0.86	0.63	0.61	0.59
ROAE (%)	10.5%	8.4%	6.2%	6.2%
ROAA (%)	4.5%	3.4%	2.5%	2.5%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ตารางสรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

		27-Nov-25				2568F			
	Rec.	Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)	
AP	Outperform	8.55	12.00	40%	1.35	6.34	0.58	5.9%	
LH	Neutral	3.46	4.26	23%	0.31	11.21	0.80	6.6%	
SIRI	Outperform	1.37	1.72	26%	0.24	5.77	0.48	8.7%	
SPALI	Neutral	16.90	17.20	2%	2.03	8.34	0.60	6.5%	
ORI	Neutral	2.00	2.52	26%	0.32	6.16	0.25	6.5%	
SC	Outperform	1.56	2.75	76%	0.31	5.00	0.27	8.0%	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

SECTOR PEERS (BLOOMBERG)

(เท่า)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
AP THAILAND PCL	26,582.85	5.88	5.37	0.57	0.53	6.0%	6.6%
SANSIRI PUB CO	24,586.98	5.71	5.24	0.49	0.46	8.9%	9.4%
LAND & HOUSES PC	42,062.99	10.45	9.89	0.80	0.78	6.8%	7.1%
SUPALAI PUB CO	31,692.43	7.47	6.66	0.59	0.56	6.4%	6.9%
SC ASSET CORP PC	6,672.53	4.71	4.02	0.27	0.26	8.6%	10.1%
ORIGIN PROPERTY	4,908.24	4.80	4.24	0.24	0.23	3.3%	5.4%
QUALITY HOUSES	13,605.87	6.90	6.48	0.45	0.44	7.7%	8.4%
LPN DEVELOPMENT	2,226.54	13.06	13.50	0.19	0.19	5.2%	5.2%
PRUKSA HOLDING P	8,228.78	12.13	11.29	0.19	0.19	5.7%	7.3%

ที่มา : Bloomberg

กำไรปกติ 3Q68 พ้นตัว QoQ แต่ยังหดตัว YoY

ผลประกอบการงวด 3Q68 ของผู้ประกอบการ 14 บริษัทในกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย รายงานกำไรสุทธิ 6.6 พันล้านบาท (-18% yoy, +1% qoq) หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 1.07 พันล้านบาท โดยหลักมาจาก NOBLE 674 ล้านบาท ที่มีกำไรขายเงินลงทุน และ ORI 200 ล้านบาท จากกำไรขายโรงแรม พบว่ากำไรปกติเท่ากับ 5.53 พันล้านบาท ลดลง 30% yoy แต่ฟื้นตัว 8% qoq ถือว่าระดับกำไรไม่สูงนักเมื่อเทียบกับอดีต และยังไม่สามารถบ่งชี้ถึงการฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากพิจารณายอดขายโอนกรรมสิทธิ์ของบริษัท พบว่ายังคงลดลง 1% qoq อยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท เหตุจากกลุ่มแนวราบ (สัดส่วน 69% ของยอดขายฯ หรือราว 3 หมื่นล้านบาท) คงหดตัว 12% qoq จากกำลังซื้อในตลาดที่ยังอ่อนแอ และปัญหาการถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์ยังอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะกลุ่มบ้านระดับกลาง-ล่าง ขณะที่กลุ่มบ้านระดับบน ชะลอการซื้อและใช้เวลาในตัดสินใจนานขึ้น กระทั่งยอดขายและยอดโอนฯ ส่วนทางกลุ่มคอนโดฯ ค่อย ๆ ฟื้นตัวจากเหตุแผ่นดินไหว บวกกับมีการส่งมอบมากขึ้นของโครงการคอนโดฯ ใหม่ทั้งรูปแบบโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุน ช่วยหนุนให้ยอดโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯของบริษัทเอง (สัดส่วน 31% หรือ 1.4 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น 34.5% qoq และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น 10% qoq อยู่ที่ 1.87 พันล้านบาท นำโดย AP, ANAN และ ORI ด้านประสิทธิภาพกำไร แม้การแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการยังต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคา แต่ด้วยส่วนผสมของ Product Mix ที่มีการโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ ทำให้ Gross margin ขายฯ ดีขึ้นจากเฉลี่ย 29.5% งวดก่อน มาอยู่ที่ 30.6% ในงวด 3Q68 ช่วยลดผลกระทบของยอดโอนฯ ที่ลดลง

หากเทียบกำไร 3Q68 กับ 3Q67 ที่อ่อนตัวลง 30% yoy สาเหตุจากกำลังซื้อในตลาดอสังหาริมทรัพย์ อ่อนแอ กดดันยอดขายโอนฯ หดตัว 17% yoy ทั้งแนวราบ (-15% yoy) และคอนโดฯ (-21% yoy) รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง 17% จากปีก่อนหน้า ตามจากการส่งมอบโครงการ JV ลดลง นอกจากนี้การกระตุ้นดีมานด์ ด้วยการใช้กลยุทธ์ทางการตลาดผ่านจัดแคมเปญส่งเสริมการขาย และด้านราคา คงกดดันให้ Gross margin ขายฯ อ่อนตัวจากเฉลี่ย 30.9% งวดปีก่อน เป็น 30.6%

หากพิจารณากำไรปกติ 3Q68 รายบริษัท พบว่าทุกบริษัทมีกำไรอ่อนตัวลง yoy ยกเว้น ANAN กำไรดีขึ้น เนื่องจากมีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ แต่กำไรดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำมาก ขณะที่ในเชิง qoq เกือบทุกบริษัทมีการฟื้นตัวของกำไรจากงวดก่อน ยกเว้น SIRI, SC และ LALIN กำไรอ่อนตัว qoq จากพอร์ตหลักแนวราบ ส่วน ORI เป็นบริษัทเดียวที่พลิกมามีผลขาดทุนปกติ นอกจากยอดโอนฯ ของบริษัทเองที่ลดลง ยังเจอแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายขายบริหารจัดการสูงผิดปกติ เนื่องจากการบันทึกค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการยกเลิกพัฒนาโครงการ

สำหรับภาพรวม 9M68 กำไรปกติกลุ่มฯ เหลือเพียง 1.4 หมื่นล้านบาท หดตัว 32.6% yoy คิดเป็นสัดส่วน 68% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดว่าจะทำได้ 2.06 หมื่นล้านบาท (-25% yoy)

ยอดโอนฯ 3Q68 และ 9M68

(ล้านบาท) บริษัท	ยอดโอนฯ			การเปลี่ยนแปลง		ยอดโอนฯ		เติบโต	งวด 9M68	
	3Q67	2Q68	3Q68	% YoY	% QoQ	9M68	9M67	% YoY	กับเป้าปี	2568F
AP	9,620	9,695	8,871	-7.8%	-8.5%	26,002	26,671	-2.5%	72.8%	35,724
ASW	3,029	1,604	2,489	-17.8%	55.2%	5,585	7,228	-22.7%	65.7%	8,502
LH	3,442	4,076	3,111	-9.6%	-23.7%	9,868	12,233	-19.3%	71.5%	13,801
LPN	1,558	879	1,006	-35.4%	14.4%	2,781	4,091	-32.0%	68.0%	4,090
LALIN	1,020	823	704	-31.0%	-14.5%	2,248	2,747	-18.2%	73.8%	3,048
ANAN	896	477	1,776	98.2%	272.6%	2,807	3,820	-26.5%	55.1%	5,092
PSH	4,620	2,284	2,389	-48.3%	4.6%	7,561	12,930	-41.5%	64.7%	11,679
QH	2,008	1,393	1,961	-2.3%	40.8%	4,316	5,350	-19.3%	67.4%	6,400
SC	5,461	4,837	4,666	-14.5%	-3.5%	11,733	13,478	-12.9%	75.1%	15,620
SIRI	8,286	7,592	6,900	-16.7%	-9.1%	20,090	25,673	-21.7%	68.8%	29,205
SPALI	9,753	6,823	6,279	-35.6%	-8.0%	16,616	22,083	-24.8%	69.9%	23,770
SENA	436	1,058	912	109.2%	-13.8%	3,017	1,059	184.9%	68.7%	4,390
ORI	1,721	2,190	1,346	-21.8%	-38.6%	4,529	5,354	-15.4%	75.4%	6,005
NOBLE	1,479	790	1,608	8.8%	103.5%	3,180	3,819	-16.7%	59.8%	5,315
รวม	53,327	44,521	44,017	-17.5%	-1.1%	120,334	146,536	-17.9%	69.7%	172,641

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

กำไรปกติฯ 3Q68 และ 9M68

(ส่วนบาท) บริษัท	กำไรปกติ			การเปลี่ยนแปลง		กำไรปกติ		เติบโต	กำไร 9M68	
	3Q67	2Q68	3Q68	% YoY	% QoQ	9M68	9M67	% YoY	กับเป้าปี	2568F
AP	1,450	1,006	1,155	-20.4%	14.8%	3,025	3,727	-18.8%	71.3%	4,243
ASW	451	198	289	-35.8%	45.8%	626	1,245	-49.7%	66.7%	938
LH	859	746	792	-7.8%	6.1%	2,263	3,118	-27.4%	78.3%	2,890
LPN	46	(12)	25	-46.1%	nm	33	226	-85.2%	31.1%	107
LALIN	182	129	99	-45.6%	-23.3%	321	435	-26.2%	73.8%	435
ANAN	27	(355)	55	102.0%	nm	(558)	(186)	NA	123.9%	(450)
PSH	229	21	124	-45.7%	480.7%	163	582	-71.9%	39.1%	418
QH	573	334	480	-16.2%	43.6%	1,217	1,683	-27.7%	76.0%	1,602
SC	506	419	348	-31.2%	-17.0%	879	1,049	-16.2%	67.0%	1,311
SIRI	1,252	1,214	920	-26.5%	-24.2%	2,760	3,659	-24.6%	71.1%	3,884
SPALI	1,989	1,104	1,168	-41.3%	5.7%	2,677	4,201	-36.3%	67.6%	3,959
SENA	105	91	77	-26.5%	-15.2%	267	261	2.3%	70.7%	377
ORI	218	276	(15)	-107.1%	nm	388	666	-41.7%	48.8%	796
NOBLE	(18)	(56)	13	-174.7%	nm	(13)	182	NA	-15.7%	80
รวม	7,865	5,116	5,529	-29.7%	8.1%	14,048	20,849	-32.6%	68.2%	20,591

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

GROSS MARGIN รายอุตสาหกรรม

บริษัท	Gross Margin รายอุตสาหกรรม			การเปลี่ยนแปลง	
	3Q67	2Q68	3Q68	% YoY	% QoQ
AP	31.4%	29.2%	30.4%	-1.0%	1.2%
ASW	39.6%	39.4%	44.3%	4.7%	4.9%
LH	21.1%	25.3%	23.3%	2.2%	-2.1%
LPN	17.5%	21.4%	23.2%	5.7%	1.8%
LALIN	38.7%	38.7%	38.3%	-0.3%	-0.3%
ANAN	28.9%	11.3%	24.1%	-4.8%	12.8%
PSH	26.0%	34.2%	37.6%	11.6%	3.4%
QH	29.2%	23.4%	24.2%	-5.0%	0.8%
SC	27.7%	27.5%	26.3%	-1.5%	-1.3%
SIRI	31.1%	29.2%	29.8%	-1.3%	0.6%
SPALI	39.7%	31.8%	35.8%	-3.9%	4.0%
SENA	30.0%	33.7%	31.3%	1.3%	-2.4%
ORI	30.0%	31.2%	27.2%	-2.9%	-4.1%
NOBLE	14.9%	26.8%	28.9%	14.0%	2.1%
รวม	30.9%	29.5%	30.6%	-0.3%	1.1%

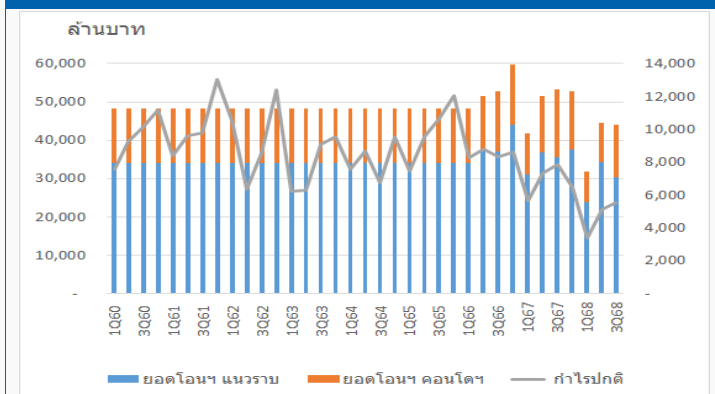
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม

(ส่วนบาท) บริษัท	ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม			การเปลี่ยนแปลง	
	3Q67	2Q68	3Q68	% YoY	% QoQ
AP	341	86	315	-7.6%	266.2%
ASW	(13)	(42)	22	NA	NA
LH	811	672	804	-0.8%	19.5%
LPN	(22)	(32)	(10)	NA	NA
LALIN	-	-	-	-	-
ANAN	158	80	110	-30.4%	37.1%
PSH	(29)	(73)	(51)	NA	NA
QH	411	389	428	4.0%	10.1%
SC	(9)	(29)	(39)	NA	NA
SIRI	409	231	58	-85.7%	-74.8%
SPALI	39	446	153	288.4%	-65.7%
SENA	132	23	21	-83.8%	-8.8%
ORI	22	2	81	268.8%	4779.6%
NOBLE	6	(41)	(15)	NA	NA
รวม	2,257	1,712	1,875	-16.9%	9.5%

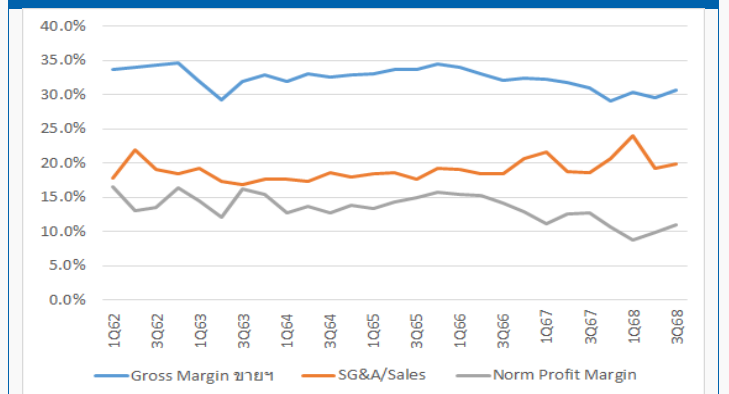
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ยอดโอนฯ และกำไรปกติรายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประสิทธิภาพทำกำไรรายไตรมาส

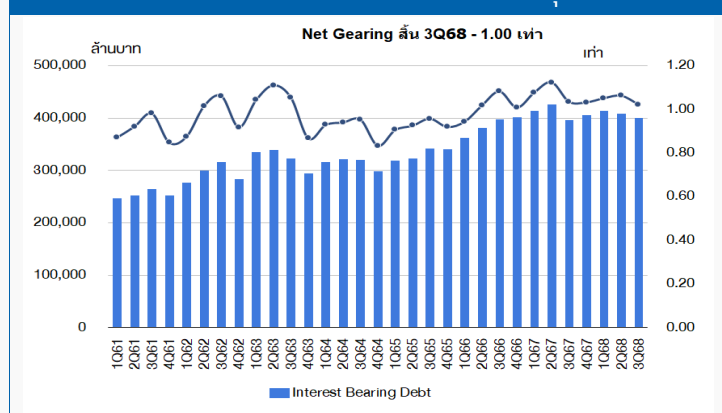


ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

คงให้ความสำคัญกับสภาพคล่อง คุม Net Gearing ต่ำ

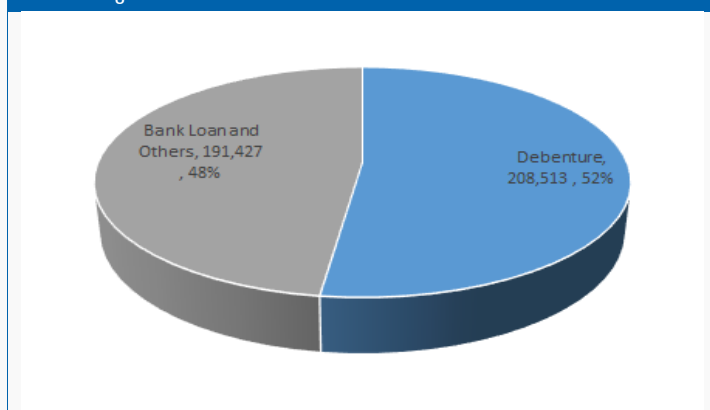
ท่ามกลางตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว ทำให้ผู้ประกอบการต่างให้ความสำคัญกับเรื่องสภาพคล่อง และรักษาวินัยทางการเงิน โดยหลายบริษัทมีการปรับลดลงทุนที่ดิน และปรับลดเปิดโครงการใหม่ เพื่อลดภาระต้นทุนและค่าใช้จ่าย และเน้นการขายสินค้าที่อยู่ในมือ หวังลดระดับสต็อก ให้ได้มาของกระแสเงินสด เพื่อนำไปชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดจากแหล่งทุนภายในของบริษัท ส่งผลให้หนี้สินที่มีการดอกเบี้ยจ่าย (รวม PERP BOND) ณ 3Q68 ลดลง 2% qoq อยู่ที่ 4 แสนล้านบาท (สัดส่วน 52% หรือ 2.08 แสนล้านบาท อยู่ในรูปแบบหุ้นกู้ระยะสั้นและยาว ซึ่งรวม PERB BOND) ทำให้อัตราหนี้สินต่อทุนสุทธิ (NET GEARING) ลดลงจากเฉลี่ย 1.06 เท่า งวดก่อน มาอยู่ที่ 1.00 เท่า สะท้อนถึงการบริหารจัดการหนี้สินและกระแสเงินสดทำได้ดีขึ้น โดยกลุ่มผู้ประกอบการรายใหญ่คงมีฐานะการเงินแข็งแกร่ง ขณะที่รายกลาง-เล็ก แม้มี Net Gearing เกิน 1-1.5 เท่า แต่ทุกรายยังต่ำกว่า 2 เท่า และยังคงต่ำกว่าข้อกำหนด Debt Covenant ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ที่ 2.5 เท่า

โครงสร้างการเงินรายไตรมาสของกลุ่ม



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รูปแบบหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยจ่ายสิ้น 3Q68



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

โครงสร้างการเงินรายบริษัทสิ้น ก.ย. 2568

	ST Debt (ล้านบาท)	Int. Bearing Debt (ล้านบาท)	% ST/Total (ล้านบาท)	Debtenture (ล้านบาท)	% Debtenture/ Int. Bearing Debt	Net Gearing (เท่า)
AP	10,372	33,309	31.1%	22,849	68.6%	0.70
ASW	8,436	15,257	55.3%	5,365	35.2%	1.65
LH	32,485	79,756	40.7%	37,634	47.2%	1.38
LPN	5,475	10,325	53.0%	2,475	24.0%	0.84
LALIN	3,059	6,345	48.2%	3,149	49.6%	0.67
ANAN	11,331	16,834	67.3%	7,565	44.9%	1.80
PSH	12,857	15,413	83.4%	4,500	29.2%	0.33
QH	3,990	11,318	35.3%	9,031	79.8%	0.29
SC	15,751	34,940	45.1%	15,948	45.6%	1.36
SIRI	44,967	80,416	55.9%	48,380	60.2%	1.73
SPALI	27,201	37,926	71.7%	20,811	54.9%	0.65
SENA	12,095	22,632	53.4%	6,925	30.6%	1.29
ORI	2,684	21,339	12.6%	16,205	75.9%	1.01
NOBLE	5,475	14,129	38.8%	7,676	54.3%	1.92
รวม	196,178	399,940	49.1%	208,513	52.1%	1.00

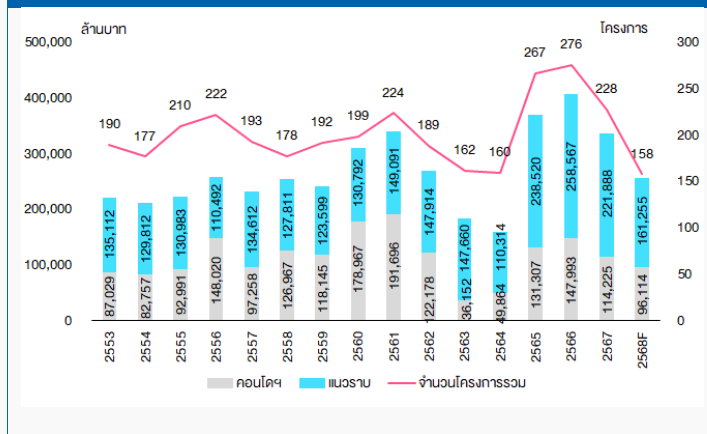
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส / หมายเหตุ : รวม Perpetual bond อยู่ในประเภทหุ้นกู้

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส

	มูลค่าโครงการ (ล้านบาท)			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP	3,250	8,400	23,950	24,000
ASW	10,700	-	3,200	9,700
LH	4,340	4,620	-	-
LALIN	1,420	400	-	1,600
ANAN	1,078	-	-	-
QH	-	-	1,221	5,665
PSH	6,157	2,260	2,281	6,700
SC	4,500	7,460	7,920	8,910
SPALI	7,170	2,770	8,460	14,160
SIRI	14,100	4,640	14,800	18,460
LPN	-	600	1,500	-
SENA	-	1,430	-	3,947
ORI & BRI	4,350	2,800	-	5,850
NOBLE	2,600	-	-	-
รวม	59,665	35,380	63,332	98,992

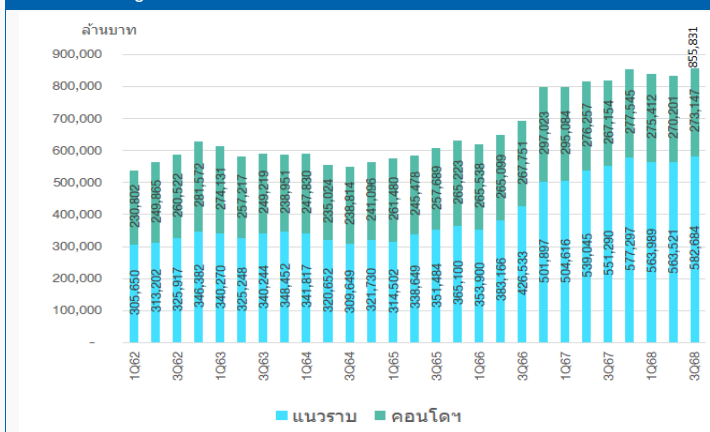
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

มูลค่าเปิดโครงการใหม่รายปี



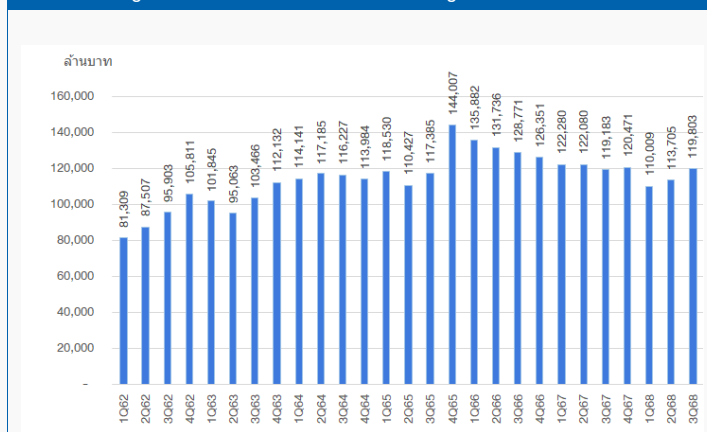
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

มูลค่าคงเหลือขายโครงการระหว่างพัฒนา



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

มูลค่าคอนโดฯ พร้อมโอนฯ ผู้ประกอบการ



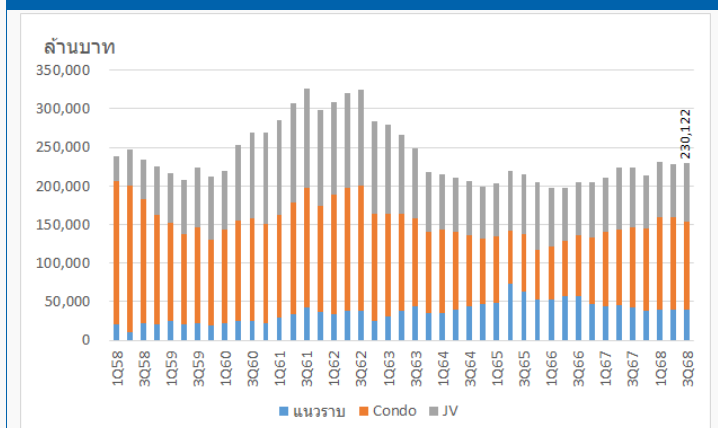
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Backlog 2.3 แสนล้านบาท รองรับรายได้ถึงปี 2571

สถานะของยอดขายที่รองรับรายได้ (BACKLOG) ของผู้ประกอบการ 14 ราย สิ้น 3Q68 รวม 2.3 แสนล้านบาท เพิ่มจาก 2.28 แสนล้านบาทงวดก่อน พร้อมทยอยทยอยรับรายได้ตั้งแต่ 4Q68-2571 โดย ORI มี Backlog รวมมากที่สุด 4.09 หมื่นล้านบาท ตามด้วย AP 3.87 หมื่นล้านบาท และ ASW 3.28 หมื่นล้านบาท แยกรายละเอียดดังนี้

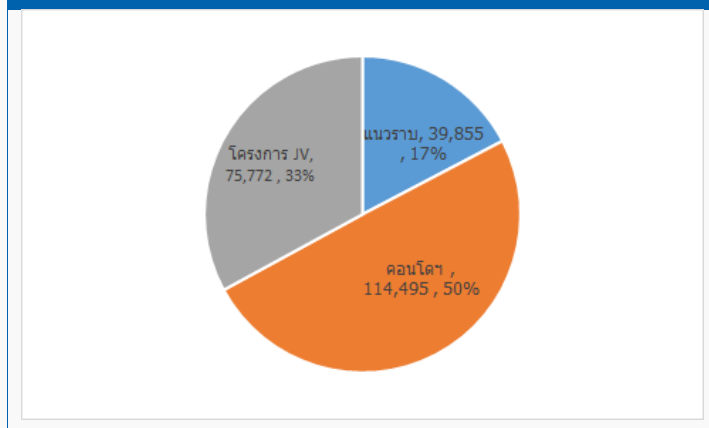
- Backlog ของบริษัทเอง (สัดส่วน 67% ของ Backlog รวม) หรือ 1.54 แสนล้านบาท (แนวราบ 4 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 1.14 แสนล้านบาท) เมื่ออิงตามแผนก่อสร้างและสั่มมอบของผู้ประกอบการ คาดพร้อมโอนฯ 4Q68 รวม 6 หมื่นล้านบาท (แนวราบ 4 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 2 หมื่นล้านบาท) โดย Backlog รวม 1.54 แสนล้านบาท พบว่า ASW มี Backlog สูงสุด 2.56 หมื่นล้านบาท อันดับ 2 คือ AP 2.29 หมื่นล้านบาท ตามด้วย AP 2.22 หมื่นล้านบาท, SIRI เกือบ 2 หมื่นล้านบาท, SC และ SPALI รายละ 1.45 หมื่นล้านบาท และ 1.4 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ
- Backlog ของโครงการภายใต้การร่วมทุน (JV) รวม 7.6 หมื่นล้านบาท (หรือคิดเป็น 33% ของ Backlog รวม) จะทยอยรับรายได้ใน 4Q68 ทั้งสิ้น 2.27 หมื่นล้านบาท ที่เหลือมีกำหนดส่งมอบปี 2569-2571 ตามลำดับ โดย Backlog สัดส่วนมากที่สุด 26% หรือ 2 หมื่นล้านบาท มาจาก NOBLE ตามด้วย ORI และ AP สัดส่วน 24% และ 22% ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท และ 1.65 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ

ยอด BACKLOG รายไตรมาส



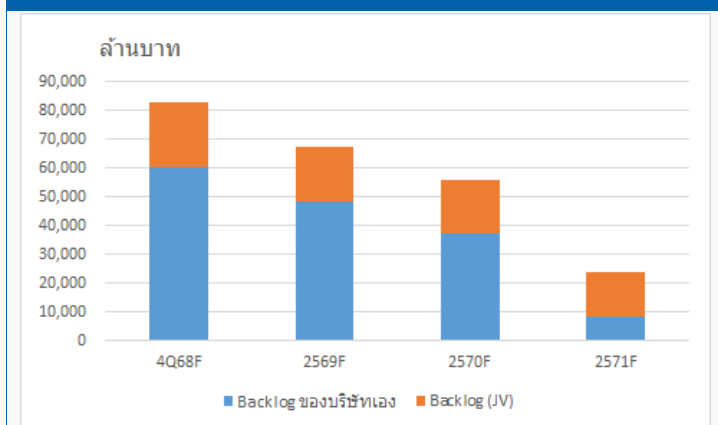
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

BACKLOG สิ้น 3Q68 รวม 2.3 แสนล้านบาท



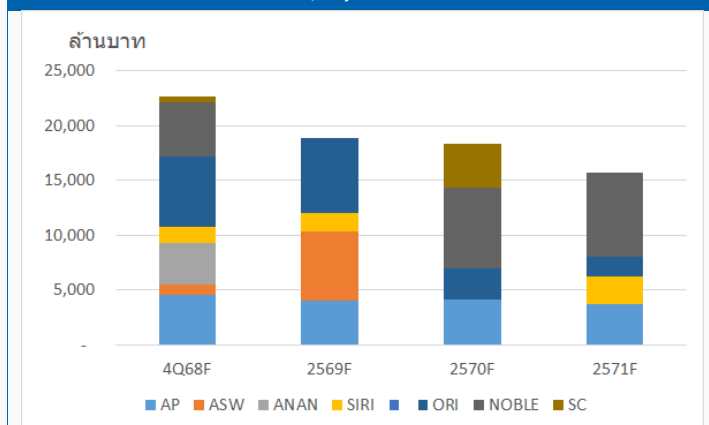
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

BACKLOG 2.3 แสนล้านบาท กำหนดส่งมอบรายปี



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

BACKLOG (JV) 7.6 หมื่นล้านบาท



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

มองกำไรกลุ่มฯ 4Q68 ดีสุดของปี

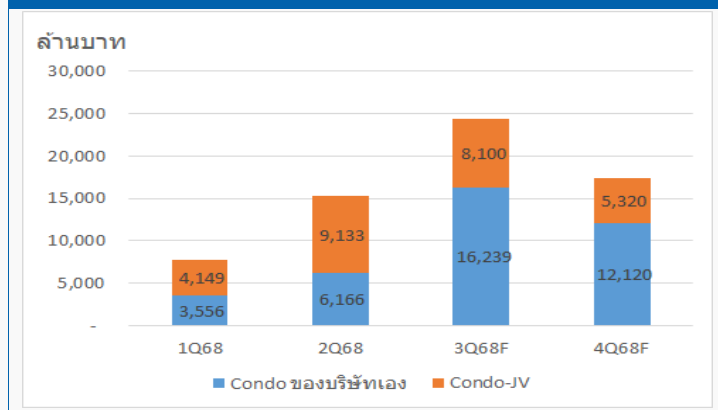
จาก Backlog แนวราบ 4 หมื่นล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะรับรู้รายได้ใน 4Q68 บวกกับการเปิดขายโครงการแนวราบใหม่ของกลุ่มฯ 4Q68 ดังที่กล่าวไปข้างต้น ซึ่งบางส่วนสามารถโอนฯ และบันทึกรายได้กันไตรมาสเดียวกัน ขณะที่กลุ่มคอนโดฯ ส่วนใหญ่จะมีกำหนดโอนฯ โครงการใหม่มากขึ้นในครึ่งหลังของปี (ตั้งแต่ 3Q-4Q) พิจารณาจาก Backlog คอนโดฯ (รวม JV) ที่พร้อมโอนฯ ใน 4Q68 จำนวน 4.27 หมื่นล้านบาท แยกเป็นคอนโดฯ ภายใต้บริษัทเอง 2 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ JV อีก 2.27 หมื่นล้านบาท (รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร) เมื่อบวกกับการระบายสต็อกคอนโดฯ ในโครงการเดิมพร้อมโอนฯ ที่มีราว 1.2 แสนล้านบาท ผ่านการจัดแคมเปญการตลาดเชิงรุกส่งท้ายปี ตลอดจนประโยชน์จากมาตรการผ่อนคลายน LTV และ ลดค่าธรรมเนียมโอนฯ-จดจำนองฯ สำหรับที่อยู่อาศัยไม่เกิน 7 ล้านบาท คาดเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ผลประกอบการ 4Q68 มีกำไรปกติทำจุดสูงสุดของปี (ดีขึ้นจาก 3Q68 ที่ 5.5 พันล้านบาท) ภายใต้ยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมดีขึ้น ขณะที่มาร์จิ้นขาดทรงตัวจากงวดก่อน เนื่องจากยังมีแรงกดดันจากการใช้โปรโมชั่นด้านราคา

อย่างไรก็ดีจากการอ่อนตัวของกำไรปกติ 9M68 และแนวโน้ม 4Q68 คาดกำไรใกล้เคียงงวดปีก่อน ทำให้กำไรปกติกลุ่มฯ ปี 2568 อยู่ที่ 2.06 หมื่นล้านบาท ต่ำสุดในรอบ 14 ปี โดยหดตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ติดต่อกันในระดับ 25% yoy ภายใต้ประเมินรายได้ขายอสังหาฯ ลดลง 13% YoY เท่ากับ 1.73 แสนล้านบาท (หากรวมยอดโอนฯ 9M68 กับ

Backlog พร้อมโอนฯ 4Q68 ของบริษัทเอง นับว่ารองรับเป้าโอนฯ ปีนี้แล้ว 100%) และ Gross Margin ขายฯ เฉลี่ย 30.3% เทียบกับ 31% งวดปีก่อน (9M68 ที่ 30.1%) รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 7.5 พันล้านบาท (-13% YoY)

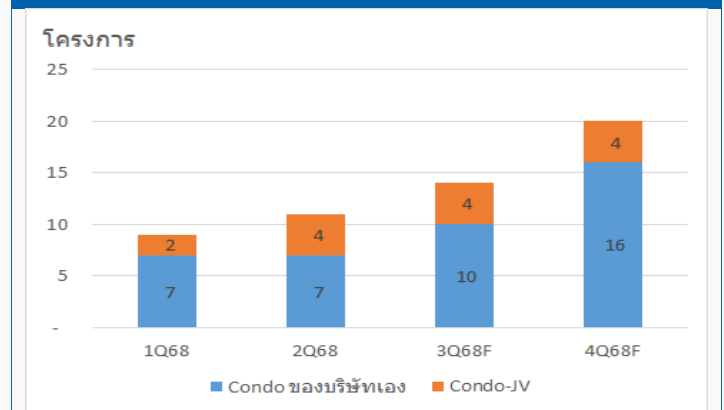
ขณะที่ปี 2569 คาดกำไรปกติฟื้นตัวจากฐานต่ำปีก่อนในระดับ 17% เท่ากับ 2.4 หมื่นล้านบาท (แต่ถือเป็นระดับต่ำกว่าอดีตที่เคยทำได้) หนุนจากยอดโอนฯ เพิ่มขึ้น 10% อยู่ที่ 1.89 แสนล้านบาท, Gross margin ขายฯ 30.6% และส่วนแบ่งกำไร 8 พันล้านบาท (+7.5% yoy)

BACKLOG คอนโดฯ ที่มีกำหนดเสร็จรายปี



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จำนวนคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

มูลค่าคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568

(ล้านบาท)	มูลค่าคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP		8,100		2,300
ASW	3,100	3,000	5,400	2,550
ANAN		2,311	9,586	
PSH			2,357	7,925
SPALI		1,200		
SIRI	2,663	2,638	4,483	6,525
LPN				2,100
SENA	923			4,448
ORI	3,960	4,410	3,580	7,090
NOBLE			12,600	4,670
รวม	10,646	21,659	38,006	37,608

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จำนวนคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568

(โครงการ)	จำนวนคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดเสร็จปี 2568			
	1Q68	2Q68	3Q68F	4Q68F
AP		3		1
ASW	2	2	2	1
ANAN		1	2	
PSH			1	3
SPALI		1		
SIRI	3	2	4	5
LPN				1
SENA	2			2
ORI	2	2	2	6
NOBLE			3	1
รวม	9	11	14	20

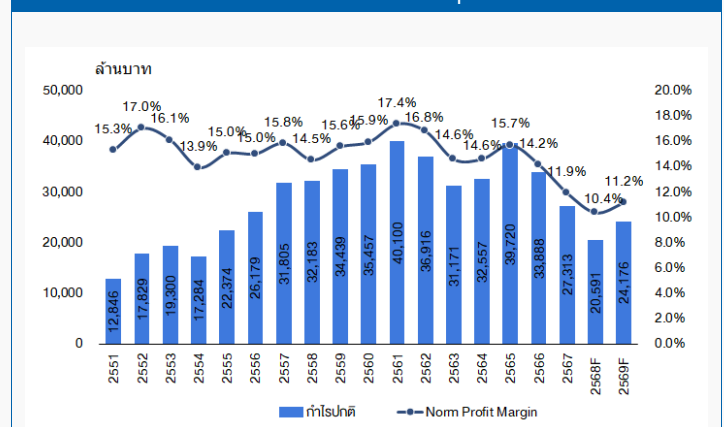
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

คาดการณ์การเติบโตของกำไรปกติ 4Q68F

บริษัท	กำไรปกติ (ลบ.)				การเติบโต 4Q68F	
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ	YoY
AP	1,288	864	1,006	1,155	+	-
ASW	157	138	198	289	+	+
LH	970	724	746	792	+	-
LPN	(71)	20	(12)	25	+	+
LALIN	153	93	129	99	+	-
ANAN	(75)	(257)	(355)	55	+	+
PSH	(358)	18	21	124	+	+
QH	467	402	334	480	+	+
SC	234	112	419	348	+	+
SIRI	1,204	626	1,214	920	+	-
SPALI	1,988	405	1,104	1,168	+	-
SENA	84	99	91	77	+	+
ORI	184	128	276	(15)	+	+
NOBLE	245	30	(56)	13	+	-
รวมกลุ่มฯ	6,470	3,403	5,116	5,529	+	0

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ทิศทางกำไรปกติกลุ่มฯ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

เกาตลาดสำหรับกลุ่มฯ ... เลือก AP, SIRI และ SC

แม้ภาพตลาดที่อยู่อาศัยยังเผชิญกับหลายปัจจัยที่เข้ามากดดันต่อกำลังซื้อ และสร้างความท้าทายต่อแนวโน้มธุรกิจของผู้ประกอบการ แต่ปัจจัยหนุนจากทิศทางกำไร 4Q68 จะฟื้นตัวขึ้น QoQ และทำจุดสูงสุดของปี งบที่ปี 2569 คาดกำไรปกติกลับมาเติบโต 17.5% เท่ากับ 2.41 หมื่นล้านบาท นอกจากฐานต่ำปี 2568 ที่ 2.06 หมื่นล้านบาท แรงผลักดันมาจากยอดโอนฯ คาดดีขึ้น ภายใต้ความคาดหวังการปรับลดของทิศทางดอกเบี้ยไทย, การมีอยู่ของมาตรการผ่อนคลาย LTV และลดค่าธรรมเนียมโอนฯ-จดจำนองจนถึง มิ.ย. 2569 งบที่การเปิดโครงการใหม่ที่น้อยลง โดยเฉพาะแนวราบ คาดลดแรงปะทะจากการแข่งขันในตลาดได้บ้าง เมื่อบวกกับการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ต่อเนื่อง ทำให้ทิศทางมาร์จิ้นน่าจะยังใกล้เคียงจากปีที่ผ่านมา

นอกจากนี้ความน่าสนใจในเชิง Valuation ของหุ้นหลายตัวที่มี PER ช้อยาย 4-8 เท่า และ Div Yield เฉลี่ยสูงกว่า 5% ส่วนใหญ่จ่ายปีละ 2 ครั้ง ดังนั้นเงินปันผลระหว่างกาล 2H68 ที่เกิดขึ้นหลังประกาศงบปี คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น และมองเป็นโอกาสในการทยอยเข้าสะสมสำหรับนักลงทุนระยะกลาง-ยาวที่ชอบปันผล

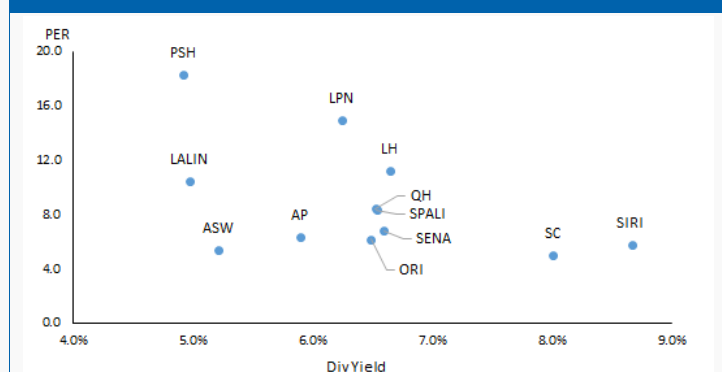
แนะนำลงทุนเกาตลาดสำหรับกลุ่มฯ เลือก AP, SIRI และ SC เป็นหุ้นเด่น

AP (FV@B12.00) จากทิศทางกำไร 4Q68 คาดเติบโต QoQ และมีโอกาสใกล้เคียงปีก่อน สำหรับกำไรปี 2569 จะพลิกกลับมาเติบโตเป็นบวกราว 11% yoy นอกจากนี้ยังมีจุดแข็งในเรื่อง Backlog ระดับสูง และโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง รองรับการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ โดยปี 2568 คาด 0.50 บาท/หุ้น เกือบ 6 ต่อปี (จ่ายปีละ 1 ครั้ง)

SIRI (FV@B1.72) จากความน่าสนใจของผลประกอบการ 4Q68 คาดฟื้นตัวขึ้น QoQ และปี 2569 กำไรปกติกลับมาเติบโต 11% yoy (ยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไรจากธุรกรรม JV, กำไรการขายโรงงาน/คลังสินค้าของบริษัทร่วมเจ้าของ REIT และ รายได้ Earnout ที่คาดว่าจะรับรู้อีก 55 ล้าน USD ช่วงปี 2569-71) นอกจากนี้มีความเด่นในเรื่องเงินปันผลสูง ภายใต้อัตรากำไรสุทธิ 2H68 หุ้นละ 0.07 บาท หรือ 5% และสูงระดับ 9% ต่อปี

SC (FV@B2.75) จากการฟื้นตัวของกำไร QoQ ตั้งแต่ 4Q68 และการกลับมาเติบโตของกำไรปกติปี 2569 สูง 26% จากปี 2568 (ยังไม่รวมกำไรจากธุรกรรม JV ใหม่ที่มีโอกาสเกิดขึ้นทั้งคอนโดฯ โรงแรม และคลังสินค้า) หนุนจากการส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ของบริษัทเอง รวมมูลค่า 8.69 พันล้านบาท (ขายเฉลี่ย 88%) คือ COBE เกษตรฯ มูลค่า 1.69 พันล้านบาท (ขาย 97%) งวด 1Q69 และ COBE รัชดา-พระราม 9 มูลค่า 7 พันล้านบาท (ขาย 85%) งวด 2Q69 โดยราคาหุ้นมี PER ช้อยายเพียง 4-5 เท่า และ คาด Div Yield งวด 2H68 เฉลี่ย 4-5%

PER และ DIV YIELD ปี 2568



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ (6 บริษัทใหญ่)

		27-Nov-25			2568F			
		Rec.	Close	Fair value	Upside	EPS	PER	PBV
			(B)	(B)	(%)	(B)	(X)	(X)
AP	Outperform		8.55	12.00	40%	1.35	6.34	0.58
LH	Neutral		3.46	4.26	23%	0.31	11.21	0.80
SIRI	Outperform		1.37	1.72	26%	0.24	5.77	0.48
SPALI	Neutral		16.90	17.20	2%	2.03	8.34	0.60
ORI	Neutral		2.00	2.52	26%	0.32	6.16	0.25
SC	Outperform		1.56	2.75	76%	0.31	5.00	0.27

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณะในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption
2S	4		Yes	CBG	5	AA	Yes	GTB	5			MEB	5			PSH	5	AA	Yes	SSRT	5	AAA	Yes	TVO	5	AAA			5		Yes
3B8IF	-			CCET	-	-		GTV	-	-		MEDEZE	3	-		PSL	5	AA	Yes	STA	5	AAA	Yes	TVT	4	-			4	-	
88TH	-			CCP	-	-		GULF	5	AAA		MEGA	5	A	Yes	PSP	5			STANLY	3	-		TWP	-	-			-	-	
A	-			CEN	3	-	Yes	GUNKUL	5	AA	Yes	MENA	3	-	Yes	PSTC	4	-	Yes	STARMS	5	-	Yes	TWPC	5	A			5	A	Yes
A5	4			CEITEL	5	AAA	Yes	GVREIT	5			META	4	-	Yes	PT	5	-	Yes	STC	3	-		TWZ	-	-			-	-	
AAI	5		Yes	CEYT	-	-		GYT	3	-		METRO	4	-		PTC	5	-	Yes	STECH	5	-		TYCN	-	-			-	-	
AAV	5			CFARM	4	-		HANA	5	AA	Yes	MFC	5	A	Yes	PTCH	3	-	Yes	STECON	5	AA		UAC	5	A			5	A	
ABM	4	-		CFRESH	5	A	Yes	HANN	-	-		MFEF	5	AAA	Yes	PTG	5	-	Yes	STELLA	-	-		UBA	4	-			4	-	
ACAP	-			CGD	-	-		HARN	5	A	Yes	MG	5	-		PTL	-	-		STGT	5	AAA	Yes	UBE	5	A			5	A	Yes
ACC	-			CGH	5	-	Yes	HEALTH	-	-	Yes	MGI	-	-		PTT	5	AAA	Yes	STI	5	-		UBIS	5	-			5	-	Yes
ACE	5	AAA	Yes	CHI	4	-		HEALG	5	AA	Yes	MGT	-	-	Yes	PTTEP	4	-	Yes	STOWER	5	AA	Yes	UEC	5	-			5	-	Yes
ACG	4	-		CHAO	3	-		HFT	-	-		MICRO	4	BBB		PTTGC	5	AAA	Yes	STP	-	-		UKEM	3	-			3	-	Yes
ADB	5	AA	Yes	CHARAN	3*	-		HL	-	-		MIDA	-	-		PYLON	3	-	Yes	STPI	3	-		UMI	-	-			-	-	
ADD	4	-		CHASE	5	A	Yes	HMPRO	5	AA	Yes	MI	-	-		Q-CON	5	BBB	Yes	STX	3	-		UMS	-	-			-	-	
ADVANC	5	AA	Yes	CHAYO	3	-		HPF	-	-		MILL	3*	-		QH	5	-	Yes	SUC	5	-		UNIQ	-	-			-	-	
ADVCE	4	-		CHCWA	5	-	Yes	HPT	5	-		MINI	5	AA	Yes	QHREIT	-	-		SUN	5	BBB		UTP	-	-			-	-	
AE	4	-	Yes	CHC	5	-		HTC	5	AA	Yes	MIPF	-	-		QHRRREIT	-	-		SUPER	4	-		UP	5	-			5	-	Yes
AEONTS	5	-		CHIC	3	-		HTECH	-	-		MITSI	3	-		QHOP	-	-		SUPEREIF	-	-		UPF	5	BBB			5	BBB	Yes
AF	5	-	Yes	CHO	-	-		HUMAN	4	-		MJD	-	-		QLT	4	BBB	Yes	SUSCO	5	-	Yes	UPOIC	5	-			5	BBB	
AFC	-			CHOTI	3	-	Yes	HYDRO	-	-		MJLF	-	-		QTC	5	AA	Yes	SUTHA	5	AA		UREKA	4	-			4	-	
AGE	5	-		CHOW	5	-	Yes	HYDROGE	-	-		MK	3	-		QTCG	5	-		SVI	4*	-	Yes	UTP	-	-			-	-	
AH	4*	-	Yes	CI	3	-		HYDRO	-	-		ML	-	-		RABBIT	5	-	Yes	SVDO	5	AA	Yes	UV	5	-			5	-	Yes
AHC	3	-		CIG	4	-		ICC	5	-	Yes	MLT	-	-		RAM	3	-		SVR	3	-		UVAN	-	-			-	-	
AI	-			CIMBT	5	-	Yes	ICHI	5	A	Yes	MMT2	-	-		RATCH	5	AAA	Yes	SVT	3	-	Yes	VARO	3	-			3	-	
AIE	3	-	Yes	CITY	3	-		ICN	4	-	Yes	MNR	-	-		RBF	5	A	Yes	SWC	4	-		VCOM	4	-			4	-	Yes
AMCIG	-			CIVIL	5	-		IFS	4	-	Yes	MODERN	5	A	Yes	RCL	4	-		SYMC	5	BBB	Yes	VGI	5	AA			5	AA	Yes
AMIRT	-			CK	5	AA		IK	-	-		MONO	5	-	Yes	READY	4	-		SYNEX	5	AA		VBHA	5	BBB			5	BBB	Yes
AIRA	5	-	Yes	CKP	5	AAA	Yes	ILG	-	-		MOONG	5	A	Yes	RICHY	-	-		SYNTEC	5	-	Yes	VHI	5	A			5	A	Yes
AIT	4	-		CM	4	A	Yes	III	5	AA	Yes	MORE	-	-		RIH	3	-		TACC	5	-		VL	3	-			3	-	
AJ	5	AAA	Yes	CMAN	4	-		ILINK	5	A	Yes	MOSHI	5	A	Yes	RML	3	-	Yes	TAE	4	-	Yes	VNG	5	-			5	-	Yes
AJA	-			CMC	5	-	Yes	ILM	5	AA	Yes	MOTHER	-	-		ROCK	3	-		TAKUNI	3	-	Yes	VPO	-	-			-	-	
AKP	5	AA	Yes	CMH	4*	-		IMH	3	-		MPT	-	-		ROCTEC	5	-		TAN	5	-		VRANDA	-	-			-	-	
AKR	5	BBB		CMR	-	-		IMPACT	-	-		MPJ	3	-		ROH	-	-		TAPAC	5	-		VS	4	-			4	-	
AKS	-			CNT	5	-		IND	5	-		MSC	5	A	Yes	ROJNA	-	-		TASCO	5	AA	Yes	WACOAL	5	A			5	A	Yes
ALLA	5	A		COCOCO	4	-		INET	5	-	Yes	MST	5	-	Yes	RP	-	-		TATG	3	-		WARRIX	4	-			4	-	
ALLY	-			COLOR	5	A		INETREIT	-	-		M-STOR	-	-		RPC	3	-		TBN	5	-	Yes	WAVE	4*	-			4	-	
ALPHA	-			COMT	5	AA	Yes	INERS	-	-		MTC	5	AAA	Yes	RPH	-	-		TC	5	-		WELL	-	-			-	-	
ALPHAX	-			COMAN	4*	-		INOX	-	-	Yes	MTI	5	AA	Yes	RS	5	-	Yes	TCAP	5	AA	Yes	WFX	3	-			3	-	
ALT	5	-		CPALL	5	AAA	Yes	INSET	5	BBB		MTW	-	-		RSP	-	-		TCC	-	-		WGE	5	-			5	-	
ALUOON	4	-		CPANEL	-	-		INSURE	5	-	Yes	MUD	-	-		RT	5	-		TCJ	-	-		WHA	5	AAA			5	AAA	Yes
AMA	5	-	Yes	CPAXT	5	AA*		IP	5	-		MVP	4*	-		RWI	-	-	Yes	TCMC	-	-		WHABT	-	-			-	-	
AMANAH	3	-	Yes	CPAXT	5	AAA	Yes	IPC	5	A		NAM	-	-		RS	5	AA	Yes	TCOAT	-	-		WHAR	-	-			-	-	
AMARC	-			CPH	-	-		RCP	3	-		NAT	-	-		SBJ	5	AA	Yes	TEAM	-	-		WHART	-	-			-	-	
AMARIN	5	AA	Yes	CPI	4	-		ROYAL	-	-		NATION	3	-	Yes	S11	-	-		TEAMG	5	-		WHAUP	5	AAA			5	AAA	Yes
AMATAR	5	AA	Yes	CPL	5	-	Yes	IRPC	5	-	Yes	NC	4	-		SA	5	-	Yes	TEGH	5	AAA	Yes	WICE	5	AA			5	AA	Yes
AMATAV	5	AA	Yes	CPN	5	AAA	Yes	ISSARA	-	-		NCAP	3	-	Yes	SAAM	5	-	Yes	TEKA	5	-		WIK	3	-			3	-	Yes
AMC	4	-		CPNCS	-	-		IT	5	A		NCH	4	-		SABINA	5	AAA	Yes	TERA	-	-		WIN	4	-			4	-	
AMR	3	-		CPMBREIT	-	-		ITC	5	-	Yes	NCI	4	-		SAF	-	-		TFHF	-	-		WIN	-	-			-	-	
ANAN	4	-		CPR	-	-		ITD	-	-		NCP	-	-		SAFE	3	-		TFG	5	AA	Yes	WINMED	5	-			5	-	
ANI	3	-		CPT	-	-		ITEL	5	A	Yes	NDR	4	-		SAK	5	A	Yes	TFI	3	-	Yes	WINNER	5	-			5	-	
AOT	5	A		OPTREIT	-	-		ITNS	3	-		NEO	4	-		SALÉE	3	-		TFM	4	-		WORK	3	-			3	-	
APO	5	AA	Yes	CPW	5	-	Yes	ITTHI	5	-		NEP	5	-	Yes	SAM	-	-		TFMAMA	5	AAA	Yes	WP	5	-			5	-	
APCO	4	-		CRANE	5	-		ITV	5	-		NER	5	A	Yes	SAMART	-	-		TGE	5	A	Yes	WPH	5	-			5	-	Yes
APCS	4	-	Yes	CRC	5	AA	Yes	IVL	5	AAA	Yes	NETBAY	-	-		SAMCO	4	-		TGH	5	AA	Yes	WSOL	-	-			-	-	
APO	-			CRD	4	-		J	5	-		NEW	-	-		SAMTEL	5	-		TGPRO	-	-		XBIO	-	-			-	-	
APP	-			CREDIT	5	-	Yes	JAK	-	-		NEWS	-	-		SANKO	4	-		TH	-	-		XD	4	A			4	A	Yes
APURE	3	-		CSC	4	-		JAS	5	-	Yes	NEX	3	-		SAPPE	4	A	Yes	THAI	-	-		XPG	4	-			4	-	
AQUA	-			CSP	3	-		JCK	3	-		NFC	-	-		SAT	5	AA	Yes	THANA	5	BBB	Yes	WELL	-	-			-	-	
ARN	3	-		CSR	-	-		JCKH	-	-		NKI	5	-	Yes	SAUCE	-	-		THANI	5	AA	Yes	YGG	-	-			-	-	
ARP	5	-		CSS	3	-		JCT	-	-		NKT	-	-		SAV	5	-		THCOM	5	AAA	Yes	YONG	-	-			-	-	
ARROW	3	-		CTARF	-	-		JDF	4	-		NL	4	-		SAWAD	5	AA		THE	-	-		YUASA	3	-			3	-	Yes
AS	-			CTRAF	-	-		JKN	-	-		NNCL	-	-		SAWANG	-	-		THG	3	-		ZAA	3	-			3	-	
ASAP	-		Yes	CV	-	-	Yes	JASPT	5	A	Yes	NOBLE	5	AAA	Yes	SC	5	AA	Yes	THIP	5	A	Yes	ZEN	5	AA			5	AA	Yes
ASEFA	-			D	3	-		MT	5	BBB		NOVA	5	-		SCAP	5	-		THMUI	3	-		ZGA	4	-			4	-	Yes
ASIA	3	-		D	-	-		JPARK	4	-		NPK	3	-		SCB	5	AA		THRE	5	-			-	-			-	-	
ASIAN	5	-	Yes	DCC	5	-	Yes	JR	-	-	Yes	NRF	5*	-	Yes	SCC	5	AAA	Yes	THREL	5	A	Yes		-	-			-	-	
ASMAR	5	-		DDON	-	-		JSP	4	-		NSL	4	-		SCCC	5	AA	Yes	TIDLO	4*	-			-	-			-	-	
ASK	5	A		DDO	5	-		JTS	5	-																					