

Globlex Securities อาจเป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนีซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้ร่วมจัดจำหน่าย

Year to Dec	65A	66A	67A	68E	69E
Net Profit (Mb)	35	48	82	160	222
Basic EPS (Bt.)	2.43	0.22	0.33	0.53	0.74
EPS Growth (%)	110	-91%	50%	61%	39%
P/E (x) *	4.1	44.6	29.8	18.5	13.3
DPS (Bt)	0.00	0.52	0.13	0.21	0.30
Yield (%) *	0.0%	5.3%	1.3%	2.2%	3.0%
BVPS (Bt)	7.79	0.77	0.77	1.18	1.63
P/BV (x) *	1.3	12.8	12.8	8.3	6.1

Source: Financial Statement and Globlex securities

* คำนวณจากราคาเหมาะสม

PERTINENT INFORMATION		
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัท ไฟโอเนีย แอดไวเซอร์ จำกัด	
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและ รับประกันการจัดจำหน่าย	บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	64.2 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) แบ่งเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนไม่เกิน 52.2 ล้านหุ้น และหุ้นสามัญเดิมไม่เกิน 12 ล้านหุ้น	
ราคาเสนอขายหุ้น PO	- บาท	
วันจองซื้อ	-	
วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ	-	
ทุนจดทะเบียน	150 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 300 ล้านหุ้น	
ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน PO	123.9 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 247.8 ล้าน หุ้น	
ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง PO	150 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 300 ล้านหุ้น	
วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน	1. เพื่อใช้วงเงินประกันสัญญาที่ปรึกษางาน ขายโครงการ (BU1) การบริหารงานขาย โครงการ (BU2) และสัญญาบริหารงาน ขายแบบวางหลักประกันการซื้อ (Hybrid) 2. เพื่อใช้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ในธุรกิจการซื้อ ขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3)	
โครงสร้างการถือหุ้น		
	ก่อน PO (%)	หลัง PO
1. กลุ่มคุณนิศา และคุณสุริยา	93.62	73.33
1.1 บริษัท เอ็มเอ็ม แคปปิตอล โฮลดิ้ง จำกัด	84.74	70.00
1.2 บริษัท ณัฏฐา โฮลดิ้ง จำกัด	4.84	0.00
1.3 นายสุริยา วงศ์ศิริชัยกุล	2.22	1.83
2. บริษัท บริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์	2.02	1.67
3. นางสาวรุ่งนภา มุกนันท	1.92	1.59
ประชาชน (PO)	-	21.40

Source: Filing

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02-672-5937
wilasinee@globlex.co.th
Panachai Kritthanachai

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Blackout Period) 12 – 26 ต.ค. 2568
ปัจจัยเสี่ยง
1. การชะลอตัวของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์
2. การแข่งขันที่สูงในธุรกิจนายหน้าอสังหาริมทรัพย์
3. ความไม่สม่ำเสมอของรายได้
4. การประเมินราคาตลาดและจรรยาบรรณในการพิจารณาและคัดเลือกอสังหาริมทรัพย์
เพื่อให้บริหารหรือจำหน่าย

MMM นายหน้าขายอสังหาริมทรัพย์แบบใหม่

บริษัท เอ็มเอ็มเอ็ม แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบธุรกิจตัวแทน
การขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยให้กับเจ้าของโครงการ รวมถึงการ
วางแผนกลยุทธ์ทางการตลาดและการขายผ่านเครือข่ายนายหน้าอิสระ
นอกจากนี้บริษัทฯ ทำธุรกิจซื้อขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยโดยการซื้อ
อสังหาริมทรัพย์ที่มีสภาพดีนำมาปรับปรุงเพื่อจำหน่าย โดยวัตถุประสงค์ของการ
เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ 1) ใช้วงเงินประกันสัญญาที่ปรึกษางาน
ขายโครงการ การบริหารงานขายโครงการ และสัญญาบริหารงานขายแบบวาง
หลักประกันการซื้อ 2) ใช้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ในธุรกิจการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์
ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมของ MMM สำหรับปี 69 ที่ 10 บาทต่อหุ้น

Investment Highlight

ตลาดที่อยู่อาศัยมีสัญญาณบวกของยอดโอนกรรมสิทธิ์ที่ปรับตัวดีขึ้น

แนวโน้มตลาดอสังหาริมทรัพย์ครึ่งปีหลัง 2568 คาดว่าจะชะลอตัว
ต่อเนื่อง โดยผู้ประกอบการเน้นระบายนสต็อกแทนการเปิดตัวโครงการใหม่
อย่างไรก็ตาม ยอดโอนกรรมสิทธิ์มีแนวโน้มดีขึ้น จากแรงหนุนของมาตรการรัฐ
และโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยจะลดลง ตลาดหลักที่ขับเคลื่อนคือกลุ่มที่อยู่อาศัย
ระดับพรีเมียม (ราคาเกิน 10 ล้านบาท) ส่วนตลาดระดับกลางถึงล่างยังคงเผชิญ
ความท้าทายจากกำลังซื้ออ่อนแอและความเข้มงวดของสินเชื่อ

กำไรงวด 6M68 เติบโตสูง 249%YoY

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2567 และ 1H68 เท่ากับ 82 ล้าน
บาท +72%YoY และ 31 ล้านบาท +249%YoY แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรสุทธิ
เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมี %NPM อยู่ที่ 22.4% และ 18.6% ตามลำดับ แม้ว่า
ในช่วง 1H68 อัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) จะลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 43.9% (จาก
48.0% ในปี 67) เนื่องจากมีการรับงาน BU2 ที่มีกำไรต่ำลง แต่บริษัทสามารถ
ควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ (%SG&A/Sales) ให้ลดลง
อย่างต่อเนื่อง (เหลือ 20.7% และ 21.1% ตามลำดับ) ส่งผลให้ภาพรวม
ความสามารถในการทำกำไรยังคงแข็งแกร่ง

คาดการณ์กำไรปี 68-69 เติบโต 95% และ 39% ตามลำดับ

ฝ่ายวิจัยประเมินรายได้จากการบริการในปี 2568-2569 รวบรวม 804 ล้าน
บาท +124%YoY และ 1,070 ล้านบาท +33 %YoY ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการ
เติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 2567-2569 เท่ากับ 44% ต่อปี เราใช้สมมติฐาน
อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในปี 2568 ที่ระดับ 45% ส่งผลให้เราประเมินกำไรสุทธิ
ในช่วงปี 2568-2569 ที่ราว 160 ล้านบาท +95%YoY และ 219 ล้านบาท
+39%YoY ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี
2567-2569 เท่ากับ 39% ต่อปี

ประเมินราคาเหมาะสมปี 2569 ของ MMM เท่ากับ 10 บาทต่อหุ้น

ฝ่ายวิจัย บล.โกลเบล็ก ประเมินราคาเหมาะสม MMM โดยเทียบกับ P/E
ของหุ้นในหมวดอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ทั้งใน SET (P/E 13X) และใน mai
(PRI 8.1X, BKA 9X, JAK 10.1X และ TITLE 33.2X) โดยใช้ Prospective P/E
ที่ระดับ 13.5x ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 69 ราว 0.74 บาท ส่งผลให้
คำนวณเป็นราคาเหมาะสมสำหรับปี 2569 อยู่ที่ 10 บาท

MMM ตัวแทนการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยให้กับเจ้าของโครงการ

บริษัท เอ็มเอ็มเอ็ม แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (ชื่อย่อ “MMM”) ประกอบธุรกิจเป็นตัวแทนการขาย
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยทุกประเภท เช่น บ้านเดี่ยว บ้านแฝด บ้านทาวน์โฮม และคอนโดมิเนียม เป็นต้น
ให้กับเจ้าของโครงการ รวมถึงการวางแผนกลยุทธ์ทางการตลาดและการขายผ่านเครือข่ายนายหน้าอิสระ
นอกจากนี้บริษัท ทำธุรกิจซื้อขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย โดยซื้ออสังหาริมทรัพย์ที่มีสภาพดีมาปรับปรุง
ก่อนนำออกจำหน่ายผ่านเครือข่ายนายหน้าอิสระ

ลักษณะการประกอบธุรกิจแบ่งออกเป็น 3 ประเภทหลัก ดังนี้

1. ที่ปรึกษาการงานขายโครงการ (Business Unit 1: BU1)

บริษัท เป็นตัวแทนขายอสังหาริมทรัพย์แต่เพียงผู้เดียว (Exclusivity) ให้กับเจ้าของโครงการ เพื่อให้บริการ แนะนำ ติดต่อผู้ที่ต้องการซื้อที่อยู่อาศัย ตลอดจนประสานงาน เพื่อให้เกิดการโอนกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ระหว่างผู้ซื้อและเจ้าของโครงการจนกว่าจะเสร็จสิ้น

ปัจจุบันบริษัทฯ ทำสัญญาให้บริการธุรกิจที่ปรึกษางานขายโครงการแกโครงการอสังหาริมทรัพย์ 2 ลักษณะ ได้แก่ (1) โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยทุกประเภท ที่มีสภาพพร้อมอยู่อาศัย ซึ่งบริษัทฯ สามารถทำการตลาดและการขายได้ทันทีเมื่อทำสัญญาและวางเงินประกันต่อเจ้าของโครงการแล้ว และ (2) โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยที่อยู่ระหว่างพัฒนา ซึ่งเป็นโครงการที่บริษัทฯ เล็งเห็นว่ามีศักยภาพ อยู่ในทำเลที่ดี ทั้งนี้เพื่อให้ได้มาซึ่งสิทธิในการเป็นตัวแทนขายอสังหาริมทรัพย์ของโครงการแต่เพียงผู้เดียว (Exclusivity) ด้วยโครงสร้างค่านายหน้ากับเจ้าของโครงการด้วยรูปแบบ Margin-Based Commission กล่าวคือ รูปแบบการกำหนดค่าตอบแทนจากส่วนต่างระหว่างราคาสฐาน ซึ่งเป็นมูลค่าตอบแทนที่เจ้าของโครงการต้องการ ตามที่กำหนดในสัญญาแต่งตั้งให้บริษัทฯ เป็นที่ปรึกษาการตลาดและเป็นตัวแทนขาย ซึ่งเกิดจากเจรจาตกลงระหว่างบริษัทฯ และเจ้าของโครงการ และราคาขายอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นตามสัญญาซื้อขายระหว่างเจ้าของโครงการกับผู้ซื้อ บริษัทฯ จะวางเงินประกันสัญญา ในอัตราไม่เกินร้อยละ 5.00 ของราคาสฐานต่อยูนิต แก่เจ้าของโครงการ เพื่อเป็นหลักประกันในการปฏิบัติตามหน้าที่และความรับผิดชอบในการให้บริการตามเงื่อนไขในสัญญาหากบริษัทฯ ไม่สามารถให้บริการจนเกิดการโอนกรรมกรรมสิทธิ์ระหว่างผู้ซื้อและเจ้าของโครงการภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ เจ้าของโครงการมีสิทธิรับเงินประกันสัญญาได้อย่างไรก็ตาม ในอดีตที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่เคยถูกริบเงินประกันสัญญาดังกล่าวและสามารถเจรจาขอต่อระยะเวลาสัญญาให้บริการได้

ตัวอย่างโครงการ



ชื่อโครงการ: เดอะ เฟรนด์ลี่ สาทร ประเภท: คอนโดมิเนียม สูง 8 ชั้น ที่ตั้ง: แขวงคลองตันใต้ เขตคลองสาน กรุงเทพฯ	ชื่อโครงการ: สาทร เรสซิเดนซ์ คอนโดมิเนียม ประเภท: คอนโดมิเนียม สูง 8 ชั้น ที่ตั้ง: แขวงทุ่งวัดดอน เขตสาทร กรุงเทพฯ
	
ชื่อโครงการ: เดอะ ลูฟท์ คอนโด ประเภท: คอนโดมิเนียม สูง 8 ชั้น ที่ตั้ง: ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมืองชลบุรี ชลบุรี	ชื่อโครงการ: สวิฟท์ คอนโด ประเภท: คอนโดมิเนียม สูง 8 ชั้น ที่ตั้ง: ต.บางเสาธง อำเภอบางเสาธง สมุทรปราการ

Source: Filing

2. การบริหารงานขายโครงการ (Business Unit 2: BU2)

บริษัทฯ เป็นตัวแทนขายอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบรับประกันการซื้อแก่เจ้าของโครงการ โดยเข้าทำสัญญาตัวแทนขายอสังหาริมทรัพย์และได้รับสิทธิในการขายอสังหาริมทรัพย์ของโครงการแต่เพียงผู้เดียว (Exclusivity) ในรูปแบบสัญญาจะซื้อจะขายอสังหาริมทรัพย์กับเจ้าของโครงการ โดยมีลักษณะการให้บริการเหมือนกับกรให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) แต่แตกต่างกันในเรื่องจำนวนเงินประกันสัญญาที่เกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทฯ และเจ้าของโครงการ กล่าวคือ การบริหารงานขายโครงการ (BU2) บริษัทฯ จะวางเงินประกันสัญญาตามราคาฐานต่อยูนิต และส่งผลให้บริษัทฯ สามารถเจรจาส่วนลดราคาฐานกับเจ้าของโครงการได้มากกว่าการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) และเพิ่มโอกาสในการทำกำไรได้มากขึ้น และจะวางเงินประกันเฉพาะอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างเสร็จพร้อมอยู่อาศัยแล้วเท่านั้นทั้งนี้หากบริษัทฯ ไม่สามารถให้บริการจนเกิดการโอนกรรมกรรมสิทธิ์ระหว่างผู้ซื้อและเจ้าของโครงการภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้บริษัทฯ จะต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ของอสังหาริมทรัพย์ที่คงเหลือจากเจ้าของโครงการโดยไม่ต้องชำระเงินเพิ่มแต่อย่างใด ซึ่งสามารถนำมาขายผ่านช่องทางธุรกิจการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์(BU3)

นอกจากนี้บริษัทฯ มีการให้บริการการบริหารงานขายแบบวางหลักประกันการซื้อ (Hybrid) โดยเป็นการบริหารงานขายแบบวางหลักประกันการซื้อ (Hybrid) เป็นการรวมรูปแบบการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) และ การให้บริการงานขายโครงการ (BU2) โดยในช่วงแรกของสัญญาจะให้บริการลักษณะที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) บริษัทฯ จะวางเงินประกันสัญญาให้แก่เจ้าของโครงการ จำนวนไม่เกิน 100,000 บาทต่อยูนิต (ต่ำกว่าราคาสฐาน) เพื่อให้ได้มาซึ่งสิทธิในขายห้องชุดตามระยะเวลาที่กำหนดในสัญญา โดยมีระยะเวลาประมาณ 5 เดือนนับจากวันทำสัญญา และหากครบกำหนดระยะเวลาช่วงแรกดังกล่าวแล้ว ยังไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ได้ครบทุกยูนิตตามที่ระบุในสัญญา บริษัทฯ มีสิทธิเลือก (Option) ที่จะให้บริการต่อในลักษณะการบริหารงานขายโครงการ (BU2) ซึ่งต้องวางเงินประกันสัญญางวดที่สอง ในส่วนที่เหลือให้ครบตามราคาสฐานของยูนิตที่ยังไม่

สามารถทำการขายจนเกิดการโอนกรรมสิทธิ์ได้ภายหลังจากวางเงินประกันสัญญางวดที่สองบริษัท จะรับโอนกรรมสิทธิ์ของอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่สามารถทำการขายจนเกิดการโอนกรรมสิทธิ์จากเจ้าของโครงการตามระยะเวลาที่กำหนดในสัญญา ซึ่งเป็นเวลาประมาณ 6 เดือน โดยไม่ต้องชำระเงินเพิ่มแต่อย่างใด ทั้งนี้หากบริษัทพิจารณาไม่วางเงินประกันงวดที่สองบริษัท จะถูกริบเงินประกันสัญญาที่วางในงวดที่หนึ่งตามจำนวนยูนิตคงเหลือและสิ้นสุดภาระหน้าที่ตามสัญญาดังกล่าว

ตัวอย่างโครงการ



ชื่อโครงการ: นีโอ ซีวีว พัทยา
ประเภท: คอนโดมิเนียม สูง 8 ชั้น
ที่ตั้ง: ตำบลนาเกลือ เมืองพัทยา ชลบุรี



ชื่อโครงการ: เดอะริช บางปะอิน
ประเภท: ทาวน์เฮ้าส์ 2 ชั้น
ที่ตั้ง: ตำบลคลองจิก บางปะอิน พระนครศรีอยุธยา



ชื่อโครงการ: วินนิ่ง เวสซิเดนท์
ประเภท: คอนโดมิเนียม สูง 8 ชั้น
ที่ตั้ง: แขวงสามยุค เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ



ชื่อโครงการ: บ้านหัตถิยา ปาร์ควิลล์ ทับทวน
ประเภท: บ้านเดี่ยว
ที่ตั้ง: ตำบลทับทวน อำเภอแก่งคอย จังหวัดสระบุรี

Source: Filing

3. การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์(Business Unit 3: BU3)

บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในสภาพดีและมีศักยภาพนำมาปรับปรุงก่อนนำออกจำหน่ายโดยมุ่งเน้น
อสังหาริมทรัพย์ที่ตั้งอยู่ในทำเลที่มีการคมนาคมที่สะดวก และอยู่ใกล้แหล่งชุมชน แหล่งท่องเที่ยว สถาบันศึกษาเขต
เศรษฐกิจ หรือนิคมอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีความต้องการซื้อสูงเพื่อให้สามารถขายให้เร็วที่สุด ทั้งนี้
อสังหาริมทรัพย์ที่รับซื้อเข้ามานั้นต้องไม่มีการผูกพันทางกฎหมาย

ในการตัดสินใจเข้าเสนอราคาหรือตกลงให้บริการเป็นตัวแทนการขายอสังหาริมทรัพย์บริษัท จะทำการศึกษาและวิเคราะห์ความเสี่ยงต่างๆ ของโครงการเป้าหมาย ก่อนเข้าเสนอการให้บริการ ซึ่งเมื่อประเมินแล้วว่าโครงการดังกล่าวมีศักยภาพและได้มีซึ่งมีราคารฐานที่สามารถแข่งขันในตลาดอสังหาริมทรัพย์โดยบริษัท มีช่องทางการตลาดและการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์ผ่านทางเครือข่ายหน้าอิสระที่กระจายอยู่หลายพื้นที่ทั่วประเทศไทยช่องทางเดียว ทำให้สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้อย่างครอบคลุมและใกล้ชิดมากยิ่งขึ้น บริษัท เปิดโอกาสให้นายหน้าอิสระสามารถวางแผนการตลาด และจัดทำโปรโมชั่นและกิจกรรมส่งเสริมการขายเพิ่มเติมจากเจ้าของโครงการและ/หรือที่บริษัท กำหนด เพื่อให้มีรูปแบบการตลาดที่หลากหลายสามารถแข่งขันได้และสามารถปรับให้เหมาะสมต่อความต้องการของ ผู้ที่สนใจจะซื้อทรัพย์สินแต่ละราย ทำให้สามารถปิดการขายได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ โดยนายหน้าอิสระจะเป็นผู้รับผิดชอบค่าส่งเสริมการขายดังกล่าว ทั้งนี้นายหน้าอิสระจะได้รับค่าตอบแทนจากบริษัท เมื่อปิดการขายและเกิดการโอนกรรมสิทธิ์ใน กรรมที่ดินแล้ว โดยมีรูปแบบการจ่ายค่านายหน้าโดยกำหนดจากส่วนต่างระหว่างราคาส่งนายหน้าอิสระ ที่บริษัท กำหนดให้นายหน้าและราคาขายอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นตามสัญญาซื้อขายระหว่างเจ้าของโครงการกับผู้ซื้อ (Margin-based Commission)หักด้วยค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมตามเงื่อนไขที่ตกลง

เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2566 เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไลฟ์เอ็กซ์เชนจ์ (LiVEx) โดยใช้ชื่อย่อหลักทรัพย์ว่า “MMM23” และในปี 2567 บริษัทฯ เตรียมย้ายเข้าจดทะเบียนใน mai และเริ่มให้บริการรูปแบบ Hybrid กับเจ้าของโครงการขนาดใหญ่โดยผสมระหว่าง BU1 และ BU2

รูปแบบการทำการตลาดและเสนอขายอสังหาริมทรัพย์ผ่านเครือข่ายนายหน้าอิสระ รายละเอียด ดังนี้

รูปแบบ	ที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1)	การบริหารงานขายโครงการ (BU2)	การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3)
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ให้บริการ แนะนำ ติดต่อผู้ที่ต้องการซื้อที่อยู่อาศัย ตลอดจนประสานงาน เพื่อให้เกิดการโอนอสังหาริมทรัพย์ระหว่างผู้ซื้อ และเจ้าของโครงการ จนกว่าจะเสร็จสิ้น	ให้บริการ แนะนำ ติดต่อผู้ที่ต้องการซื้อที่อยู่อาศัย ตลอดจนประสานงาน เพื่อให้เกิดการโอนอสังหาริมทรัพย์ระหว่างผู้ซื้อ และเจ้าของโครงการ จนกว่าจะเสร็จสิ้น	การขายอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์
ลักษณะทรัพย์สิน	อสังหาริมทรัพย์พร้อมอยู่อาศัย และอยู่ระหว่างพัฒนา ¹	อสังหาริมทรัพย์พร้อมอยู่อาศัย	อสังหาริมทรัพย์พร้อมอยู่อาศัย
การรับประกัน	ไม่รับประกันการขาย	รับประกันการขาย	-ไม่มี-
การวางเงินประกัน	ไม่เกินร้อยละ 5 ของราคาฐาน ²	ตามมูลค่าราคาฐาน ²	-ไม่มี-
การคืนเงินประกัน	เมื่อให้บริการเสร็จสิ้นตามจำนวนที่กำหนด / หรืออาจอุทธรณ์เงินประกันเฉพาะยูนิตที่ไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ได้	เมื่อให้บริการเสร็จสิ้นตามจำนวนที่กำหนด / ในกรณีที่ไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ได้ตามระยะเวลาที่กำหนด บริษัทฯ จะต้องรับโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สิน โดยไม่ต้องชำระเงินเพิ่มเติมอย่างใด	-ไม่มี-
คำตอบแทนตามสัญญา	ส่วนต่างของราคาขาย ³ อสังหาริมทรัพย์กับราคาฐาน หลังหักค่าธรรมเนียมและภาษีที่เกี่ยวข้อง ตามที่ตกลงในสัญญา	ส่วนต่างของราคาขาย ³ อสังหาริมทรัพย์กับราคาฐาน หลังหักค่าธรรมเนียมและภาษีที่เกี่ยวข้อง ตามที่ตกลงในสัญญา	ราคาขายอสังหาริมทรัพย์

การรับรู้รายได้	- รับรู้รายได้ตามส่วนต่างระหว่างราคาขายกับราคาฐาน - ลักษณะการเป็น <u>ตัวแทน (Agent)</u>	- รับรู้รายได้ตามราคาขายอสังหาริมทรัพย์ - ลักษณะการเป็น <u>ตัวการ (Principal)</u>	- รับรู้รายได้ตามราคาขายอสังหาริมทรัพย์ - ลักษณะการเป็น <u>ตัวการ (Principal)</u>
การรับรู้ต้นทุน	คำนวณหน้าเจ้าหน้าที่การตลาดและค่านายหน้าอื่นๆ	เงินประกันสัญญาตามมูลค่าราคาฐาน และของแถมเฟอร์นิเจอร์	ต้นทุนที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ ค่าปรับปรุง และของแถมเฟอร์นิเจอร์

Source : Filing

หมายเหตุ:

1/ บริษัทฯ ทำสัญญาการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) และวางเงินประกันสัญญากับเจ้าของโครงการ สำหรับโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนาและยังไม่มีพร้อมอยู่อาศัย ซึ่งตามเงื่อนไขในสัญญาจะเริ่มนับระยะเวลาให้บริการเมื่อเจ้าของโครงการก่อสร้างแล้วเสร็จพร้อมอยู่อาศัย และมีการส่งมอบสำเนาเอกสารสิทธิ์ของอสังหาริมทรัพย์ให้แก่บริษัทฯ แล้ว

2/ ราคาสาน หมายถึง มูลค่าตอบแทนที่เจ้าของโครงการต้องการ ตามที่กำหนดในสัญญาแต่งตั้งให้บริษัท เป็นที่ปรึกษาการตลาดและเป็นตัวแทนขาย

3/ ราคาขาย หมายถึง ราคาขายอสังหาริมทรัพย์ที่เจ้าของโครงการได้รับชำระจากผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์

กลุ่มลูกค้าของบริษัท แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

(1) กลุ่มลูกค้าสำหรับการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) และการให้บริการการบริหารจัดการโครงการ (BU2) ได้แก่ เจ้าของโครงการ หรือกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ต้องการเพิ่มศักยภาพด้านการตลาดและการขายให้สามารถแข่งขันได้ในตลาด

(2) กลุ่มลูกค้าสำหรับการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) ได้แก่ กลุ่มลูกค้าทั่วไป ไม่ว่าจะเป็นบุคคลธรรมดา หรือนิติบุคคล ที่ต้องการซื้ออสังหาริมทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีโครงการที่อยู่ระหว่างให้บริการและรอการขายจำนวน 25 โครงการ รวม 848 ยูนิต ดังนี้

อสังหาริมทรัพย์ภายใต้สัญญาให้บริการและรอกการขายแบ่งตามประเภทธุรกิจ

ประเภทธุรกิจ	เจ้าของกรรมสิทธิ์	จำนวนโครงการ	จำนวนยูนิต
1. สัญญาที่ปรึกษางานขายอสังหาริมทรัพย์ (BU1)	เจ้าของโครงการ	13	703
2. สัญญาบริหารงานขายโครงการ (BU2)	เจ้าของโครงการ	4	67
3. สัญญาบริหารงานขายแบบวางหลักประกันการซื้อ (Hybrid)	เจ้าของโครงการ	3	58
4. การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3)	บริษัทฯ		20
รวม		25	848

อสังหาริมทรัพย์ภายใต้สัญญาให้บริการและรอการขายแบ่งตามสถานที่ตั้งของอสังหาริมทรัพย์

จังหวัดที่ตั้ง	จำนวนโครงการ	จำนวนยูนิต
กรุงเทพมหานคร	14	656
นนทบุรี	3	106
ชลบุรี	3	23
ระยอง	2	15
อื่นๆ	2	30
รวม	25	848

อสังหาริมทรัพย์ภายใต้สัญญาให้บริการและรอการขายแบ่งตามประเภทของอสังหาริมทรัพย์

ประเภท	จำนวนโครงการ	จำนวนยูนิต
คอนโดมิเนียม High-Rise	3	51
คอนโดมิเนียม Low-Rise	18	739
บ้านทาวน์เฮ้าส์	2	39
บ้านเดี่ยว และบ้านแฝด	2	19
รวม	25	848

ผลการดำเนินงานช่วงปี 2565-2567 และช่วง 1H68

Table1: โครงสร้างรายได้แบ่งตามประเภทธุรกิจ

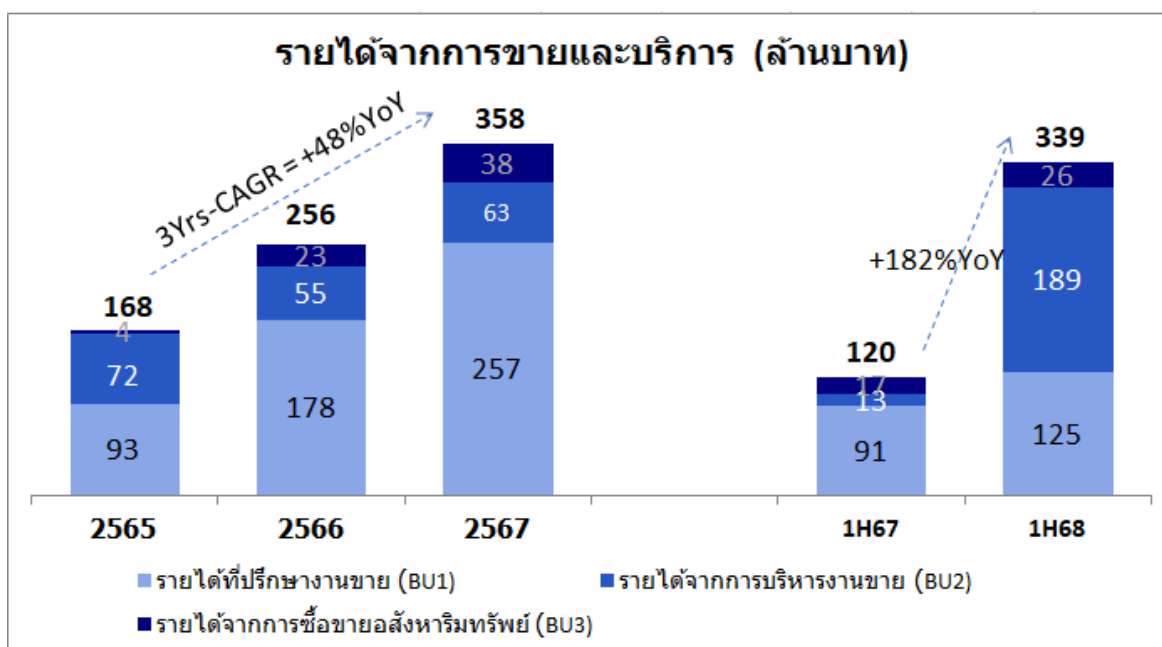
โครงสร้างรายได้	2565		2566		2567		1H67		1H68	
	ลบ.	%	ลบ.	%	ลบ.	%	ลบ.	%	ลบ.	%
1.รายได้จากการขายและบริการรวม	168.1	98.8	255.7	99.0	357.9	99.2	120.5	99.0	339.4	99.6
1.1 รายได้จากที่ปรึกษางานขาย โครงการ (BU1) ¹	92.9	54.6	178.4	69.1	257.1	71.3	90.8	74.6	124.5	36.5
1.2 รายได้จากการบริหารงานขาย โครงการ (BU2)	71.7	42.1	54.6	21.2	62.6	17.4	13.0	10.7	189.2	55.5
1.3 รายได้จากการซื้อขาย อสังหาริมทรัพย์ (BU3)	3.5	2.1	22.6	8.8	38.2	10.6	16.7	13.7	25.7	7.5
2. รายได้อื่น	2.1	1.2	2.5	1.0	2.9	0.8	1.3	1.1	1.4	0.4
รายได้รวม	170.2	100.0	258.2	100.0	360.8	100.0	121.7	100.0	340.8	100.0

หมายเหตุ: ¹ รายได้จากที่ปรึกษางานขายโครงการ ประกอบด้วยรายได้จากสัญญาการให้บริการแบบที่ปรึกษางานขายโครงการ และรายได้จากสัญญาบริหารงานขายโครงการแบบวางหลักประกันการซื้อ Hybrid ในช่วงแรกที่ให้บริการในลักษณะเดียวกับ BU1

Table2: จำนวนยูนิตที่ขายและให้บริการ แบ่งตามประเภทรายธุรกิจ

รายการ	2565		2566		2567		1H67		1H68	
	ยูนิต	%	ยูนิต	%	ยูนิต	%	ยูนิต	%	ยูนิต	%
ที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1)	183	86.0	275	89.3	289	87.1	122	89.7	135	69.2
การบริหารงานขายโครงการ(BU2)	28	13.1	24	7.8	25	7.5	6	4.4	50	25.6
การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3)	2	0.9	9	2.9	18	5.4	8	5.9	10	5.1
รวมจำนวนยูนิตที่ขายและให้บริการ	213	100.0	308	100.0	332	100.0	136	100.0	195	100.0

Figure1: รายได้จากการขายและบริการ



Source: Filing and GloblexResearch

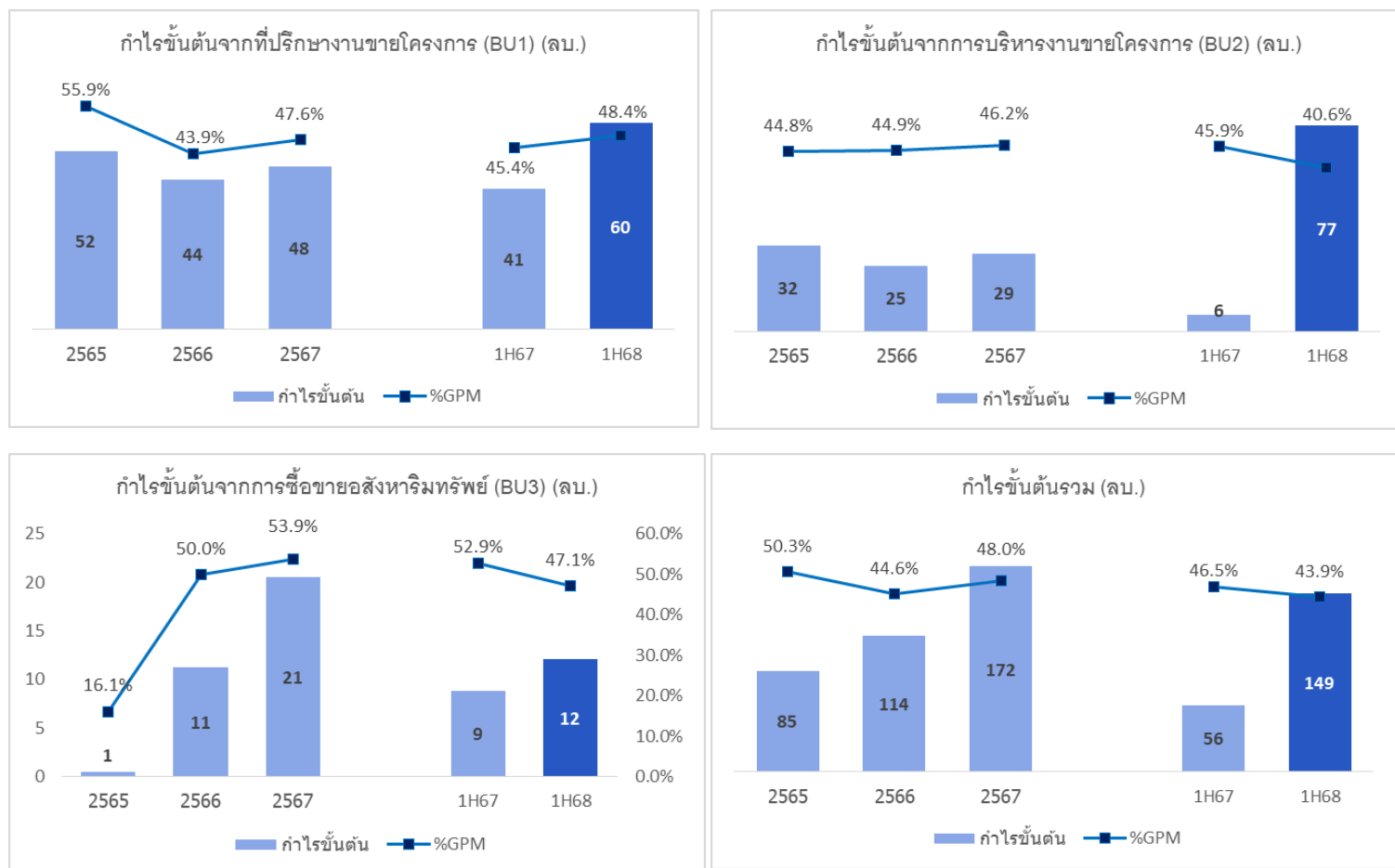
ช่วงปี 65-67 และช่วง 1H68 บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 168 ล้านบาท 256 ล้านบาท 358 ล้านบาท และ 339 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งโครงสร้างรายได้สามารถแบ่งตามการประกอบธุรกิจดังนี้ (1) รายได้จากการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) (2) รายได้จากการบริหารงานขายโครงการ (BU2) และ (3) รายได้จากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ปี 66 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 255.7 ล้านบาท เติบโต 52%YoY สาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขยายการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) เป็นหลัก ประกอบกับปีดังกล่าวเป็นปีแรกที่บริษัทฯ รับรู้รายได้จากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) เต็มปี

ปี 67 บริษัท มีรายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 357.9 ล้านบาท เติบโต 40%YoY จากรายได้การให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) เป็นหลัก มีการโอนกรรมสิทธิ์จำนวน 289 ยูนิต ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) โดยขายอสังหาริมทรัพย์ได้จำนวน 18 ยูนิต

ช่วง 1H68 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 339.4 ล้านบาท เติบโต 182%YoY สาเหตุจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการบริหารงานขายโครงการ (BU2) เป็นหลัก ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของรายได้จากที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) และการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3)

Figure2: กำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM)

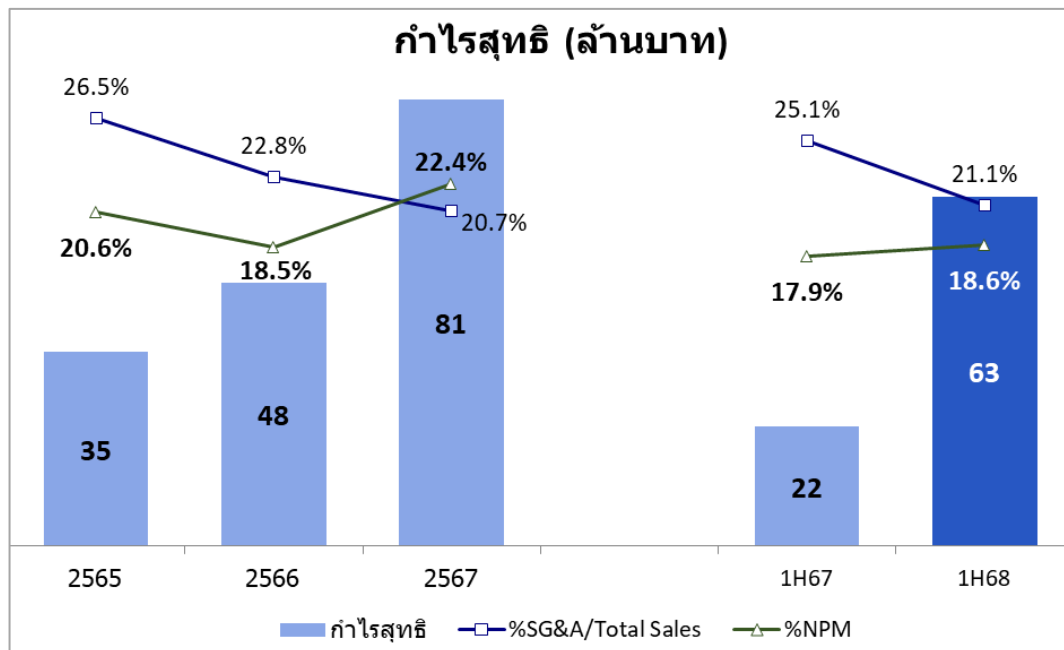


Source: Filing and GloblexResearch

ช่วงปี 65-67 และช่วง 1H68 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 50.3% 44.6% 48.0% และ 43.9% ตามลำดับ ปี 65 บริษัทมี %GPM สูงกว่าปีอื่น เนื่องจากบริษัท ขยายธุรกิจบริหารงานขายโครงการ (BU2) และการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) เพื่อเป็นการบริหารสภาพคล่อง บริษัทฯ จึงเจรจากับเจ้าของโครงการให้นายหน้ารับค่าตอบแทนโดยตรงจากเจ้าของโครงการบางโครงการ ซึ่งทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น หลังจากนั้นบริษัทฯ ได้ตกลงให้ชำระค่าตอบแทนผ่านบริษัทฯ เพียงช่องทางเดียว หากปรับเป็นเงื่อนไขเดิม Normalized %GPM จะอยู่ที่ 43.2% ปี 66 บริษัทมี %GPM สูงขึ้นเมื่อเทียบกับ Normalized %GPM ปี 65 สาเหตุจากรายได้จากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) ซึ่งมีกำไรขั้นต้นสูงกว่าธุรกิจอื่น และในปี 67 %GPM สูงขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ จากการให้บริการที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1)"

ช่วง 1H68 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 43.9% ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน ที่ระดับ 46.5% เนื่องจากบริษัทฯ ได้ให้บริการธุรกิจบริหารงานขายโครงการ (BU2) เพิ่มขึ้น ซึ่งโครงการที่บริษัทฯ ได้ให้บริการในช่วงเวลาดังกล่าวมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำลงเล็กน้อย เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ซึ่งขึ้นอยู่กับลักษณะของโครงการแต่ละโครงการ

Figure3: กำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิ (%NPM) และ อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารต่อรายได้ (%SG&A/Sales)



Source: Filing and GlobexResearch

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารต่อรายได้ (%SG&A/Sales) ช่วงปี 65-67 และช่วง 1H68 เท่ากับ 26.5% 22.8% 20.7% และ 21.1% ตามลำดับ %SG&A มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง สาเหตุหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวขึ้น

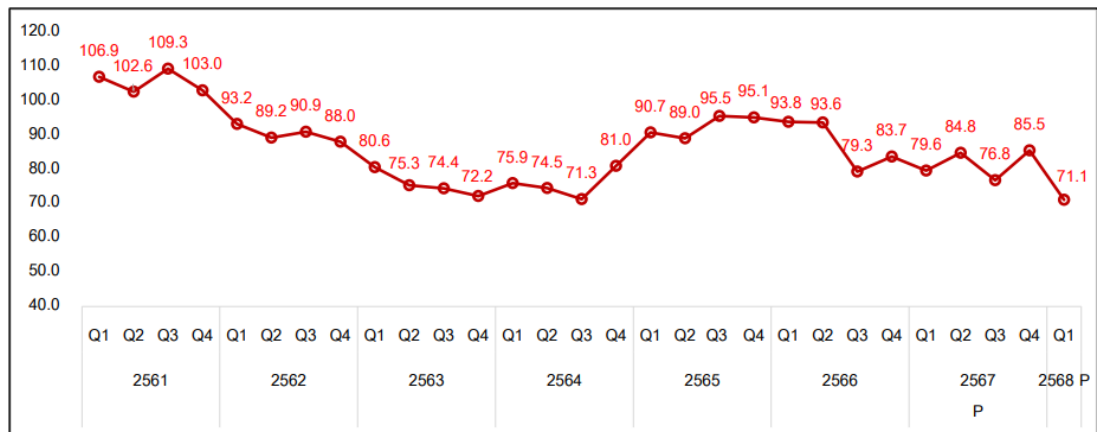
ส่งผลให้ในช่วงปี 65-67 และช่วง 1H68 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 35 ลบ. 48 ลบ. 81 ลบ. และ 63 ลบ. ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ (%NPM) ที่ระดับ 20.6% 18.5% 22.4% และ 18.6% ตามลำดับ ในปี 66 บริษัท มี %NPM ลดลงจากปีก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการบริหารสูงขึ้น จากค่าธรรมเนียมวิชาชีพและค่าที่ปรึกษาสำหรับการเตรียมความพร้อมในการระดมทุนและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไลฟ์เอ็กซ์เชนจ์ (LiVEx) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ประกอบกับการเพิ่มจำนวนพนักงานเพื่อรองรับแผนการขยายธุรกิจของบริษัท ปี 67 บริษัท มี %NPM เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เนื่องจากรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ประกอบกับ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายบริหารที่ไม่ได้เพิ่มขึ้นมากเมื่อเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิของบริษัท

สำหรับช่วง 1H68 บริษัท มี %NPM เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน สาเหตุจากรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้น

ภาวะอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ เนื่องจากช่วยกระตุ้นให้มีเม็ดเงินหมุนเวียนในระบบจำนวนมาก ทำให้เกิดการจ้างงานและเพิ่มรายได้ในภาคครัวเรือน ทั้งยังช่วยเชื่อมโยงกับภาคธุรกิจอื่น เช่น ก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง และสถาบันการเงิน เป็นต้น โดยทั่วไปแล้วอสังหาริมทรัพย์แบ่งเป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่ ที่อยู่อาศัย พาณิชยกรรม และอุตสาหกรรม ซึ่งอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยถือได้ว่ามีส่วนส่วนมากที่สุด คิดเป็น 2 ใน 3 ของมูลค่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

ดัชนีรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์ (หมวดที่อยู่อาศัย)



ที่มา: ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (“REIC”)

จากรายงานของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (“REIC”) รายงานสถานการณ์ตลาดอสังหาริมทรัพย์ แนวโน้มปรับตัวดีขึ้นในระยะต่อไป จากแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ได้แก่ มาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองสำหรับที่อยู่อาศัยที่มีระดับราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท รวมถึงมาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV ชั่วคราวของธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพรวมสถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัย

ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (REIC) ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) เปิดตัวข้อมูลสถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยในช่วง 2Q68 ปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาสแรก สะท้อนจากยอดโอนกรรมสิทธิ์ที่เพิ่มขึ้นจาก 1Q68 ทั้งจำนวนหน่วยที่เพิ่มขึ้น 18.5% และมูลค่าเพิ่มขึ้น 15.7% โดยเฉพาะที่อยู่อาศัยแนวราบ จำนวนหน่วยเพิ่มขึ้น 24.2% และมูลค่าเพิ่มขึ้น 24.8% ซึ่งมีปัจจัยบวกจากมาตรการของรัฐบาล ทั้งการลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเหลือ 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท และการผ่อนคลายนโยบาย LTV ชั่วคราวของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และปริมาณการซื้อขายบ้านมือสองขยายตัวเพิ่มขึ้นคาดการณ์แนวโน้มตลาดที่อยู่อาศัย ไตรมาส 3 และ ไตรมาส 4 ปรับตัวดีขึ้น ดันยอดการโอนกรรมสิทธิ์ทั้งปี 2568 ขยายตัวใกล้เคียงปีก่อน

แนวโน้มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย

เนื่องจากเศรษฐกิจไทยช่วงครึ่งหลังของปี 2568 มีแนวโน้มชะลตัวต่อเนื่องจากช่วงครึ่งแรก ซึ่งเป็นผลมาจากผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมของมาตรการภาษีสหรัฐฯ ที่มีผลกระทบต่อรายได้ของภาคธุรกิจ ลูกจ้าง และผู้ประกอบการอาชีพอิสระ ทำให้กำลังซื้อของประชาชนมีแนวโน้มลดลง ขณะที่การลงทุนของผู้ประกอบการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย หรือโครงการเปิดขายใหม่มีแนวโน้มลดลง ผู้ซื้อบ้านขาดความสามารถในการกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายกลางและเล็กมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องสูงขึ้นจำนวนนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มลดลงจากปีก่อนตามการแข่งขันในภูมิภาคที่รุนแรงขึ้น และปัญหาการปะทะตามแนวชายแดนไทย-กัมพูชา ดังนั้น REIC จึงคาดว่าทั้งปี 2568 จะมีการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยทั่วประเทศจำนวน 343,678 หน่วย ลดลง -1.2% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า (347,799 หน่วย) มูลค่า 964,027 ล้านบาท ลดลง -1.7% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า (980,648 ล้านบาท)

จากบทวิเคราะห์ของศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ คาดว่าตลาดที่อยู่อาศัยในปี 2568 ยังคงหดตัวอย่างต่อเนื่อง โดยที่อยู่อาศัยอาคารชุดยังคงได้รับความสนใจมากกว่าที่อยู่อาศัยแนวราบ เนื่องจากปัจจัยกดดันทางเศรษฐกิจ ทั้งค่าครองชีพ ค่าใช้จ่าย และหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับอัตราดอกเบี้ย และความเข้มงวดในการให้สินเชื่อของสถาบันการเงิน ยังคงกดดันการฟื้นตัวของตลาดที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะกลุ่มผู้มีรายได้น้อย – ปานกลาง ที่ส่วนใหญ่ตัดสินใจยังไม่ซื้อที่อยู่อาศัย หรือชะลอการซื้อออกไป โดยคาดว่าการณ์โอนกรรมสิทธิ์ทั้งจำนวนหน่วยและมูลค่า ในกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล ในปี 2568 มีแนวโน้มหดตัว แต่อาจเริ่มทรงตัวได้ หรือหดตัวเล็กน้อย ขณะที่การโอนกรรมสิทธิ์ในต่างจังหวัด มีแนวโน้มหดตัวในอัตราที่สูงกว่ากรุงเทพมหานคร และปริมณฑลเล็กน้อย เนื่องจากมีสัดส่วนกำลังซื้อกลุ่มรายได้น้อยถึงปานกลางที่สูงกว่า

คาดการณ์กำไรปี 2568-2569 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 39% ต่อปี

ภาพรวมการดำเนินงานในช่วงครึ่งหลังปี 2568 และปี 2569 ของ MMM มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจาก business model ที่ดี สามารถทำกำไรได้สูง สามารถเพิ่มอำนาจในการต่อรองราคาทรัพย์สินได้ในต้นทุนที่ต่ำ การมีเครือข่ายการขายขนาดใหญ่ทำให้สามารถปิดการขายได้รวดเร็ว ธุรกิจมีความเสี่ยงต่ำไม่ต้องเสียเวลาก่อสร้าง ไม่ต้องแบกรับภาระต้นทุนและความเสี่ยงจากการพัฒนา อีกทั้งยังมีเงินลงทุนต่ำแต่สามารถ leverage ขยายจำนวนทรัพย์สินเพื่อขายได้จำนวนมาก

ฝ่ายวิจัยประเมินรายได้จากการบริการในปี 2568-2569 รว 804 ล้านบาท +124%YoY และ 1,070 ล้านบาท +33 %YoY ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 2567-2569 เท่ากับ 44% ต่อปี เราใช้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในปี 2568 ที่ระดับ 45% ส่งผลให้เราประเมินกำไรสุทธิในช่วงปี 2568-2569 ที่ราว 160 ล้านบาท +95%YoY และ 219 ล้านบาท +39%YoY ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 2567-2569 เท่ากับ 39% ต่อปี

ประเมินราคาเหมาะสมในปี 2569 ของ MMM ราว 10 บาทต่อหุ้น

Figure24: Peers P/E Bands

P/E	
SET	16.7
PROP	13.1
mai	72.2
PRI	8.1
BKA	9.0
JAK	10.1
TITLE	33.2
MMM	13.5

Source: SETSMART as of 30/9/2568

ฝ่ายวิจัย บล.โกลเบล็ก ประเมินราคาเหมาะสม MMM โดยเทียบกับ P/E ของหุ้นในหมวดอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ทั้งใน SET (P/E 13.1X) และใน mai (PRI 8.1X, BKA 9X, JAK 10.1X และ TITLE 33.2X) โดยใช้ Prospective P/E ที่ระดับ 13.5x ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 69 รว 0.74 บาท ส่งผลให้คำนวณเป็นราคาเหมาะสมสำหรับปี 2569 อยู่ที่ 10 บาท

ปัจจัยความเสี่ยงและการบริหารจัดการความเสี่ยง

1) ความเสี่ยงจากการชะลอตัวของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยมีทิศทางชะลอตัวจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว ส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้ที่ต้องการซื้อที่อยู่อาศัยและปัญหาหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ทำให้บริษัทฯ ปรับกลยุทธ์ให้เหมาะสมโดยทำการวิเคราะห์ข้อมูลลูกค้าเบื้องต้น ช่วยจัดเตรียมเอกสารพิสูจน์รายได้เพื่อความรวดเร็วในการได้รับอนุมัติสินเชื่อจากสถาบันการเงิน จนสามารถปิดการขายและโอนกรรมสิทธิ์ได้สำเร็จ

2) ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงในธุรกิจนายหน้าอสังหาริมทรัพย์

การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจนายหน้าอสังหาริมทรัพย์อาจจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงดำเนินธุรกิจในรูปแบบค่านายหน้าตามส่วนต่างราคา (Margin-based Commission) ที่มีการวางเงินประกันสัญญาเพื่อให้ได้รับการแต่งตั้งเป็นตัวแทนขายแต่เพียงผู้เดียว (Exclusivity) ทำให้บริษัทฯ สามารถกำหนดกลยุทธ์ทางการตลาดให้สอดคล้องและยืดหยุ่นกับสถานการณ์ต่างๆ และทำการตลาดผ่านเครือข่ายนายหน้าอิสระที่กระจายอยู่หลากหลายกลุ่มอาชีพและหลายพื้นที่ทั่วประเทศ

3) ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้

การที่บริษัทฯ จะรักษาระดับความสม่ำเสมอของรายได้ไว้ได้จะต้องมีอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจากการได้รับแต่งตั้งเป็นตัวแทนขายอสังหาริมทรัพย์อย่างต่อเนื่อง บริษัทฯ จึงให้บริการให้ตรงความต้องการของลูกค้า ซึ่งส่งผลให้เจ้าของโครงการเกิดความเชื่อมั่นและว่าจ้างบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง

4) ความเสี่ยงจากการประเมินราคาตลาดและเจรจาราคาฐานในการพิจารณาและคัดเลือกอสังหาริมทรัพย์

หากราคาตลาดและราคาขายอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงมีความแตกต่างกันจะทำให้ผลตอบแทนของโครงการไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง บริษัทฯ จึงให้ความสำคัญต่อการคัดเลือกอสังหาริมทรัพย์ที่มีศักยภาพ และมีราคาตลาดที่เหมาะสม ทำให้บริษัทฯ สามารถประเมินราคาตลาดและเจรจาราคาฐานอย่างมีประสิทธิภาพ

5) ความเสี่ยงจากการที่เจ้าของโครงการไม่สามารถส่งมอบบอสังหาริมทรัพย์ตามแผน

หากเจ้าของโครงการไม่สามารถส่งมอบข้อสังหรณ์ทรัพย์ได้ตามกำหนดเวลาอาจส่งผลกระทบต่อกรดำเนินงาน บริษัทฯ จึงกำหนดแนวทางเพื่อลดความเสี่ยง ตรวจสอบและติดตามความคืบหน้าการก่อสร้างอย่างน้อยไตรมาสละ 1 ครั้ง และมีการสอบถามสถานะการดำเนินการกับเจ้าของโครงการอย่างสม่ำเสมอ

6) ความเสี่ยงจากการขาดเงินสดเพื่อวางเงินประกันสัญญา และการถกปรับเงินประกัน

หากบริษัทฯ ไม่สามารถให้บริการเสร็จสิ้นตามระยะเวลาที่กำหนดอาจถูกปรับเงินประกันและส่งผลให้บริษัทฯ มีเงินสดไม่เพียงพอสำหรับวางประกันเพิ่มในอนาคต และไม่มีอสังหาริมทรัพย์เพียงพอ ซึ่งอาจจะกระทบต่อสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจและเสียโอกาสทางธุรกิจได้ บริษัทฯ จึงจัดทำประมาณการกระแสเงินสด ติดตามจำนวนอสังหาริมทรัพย์คงเหลือ และอายุคงเหลือตามสัญญาอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งดำเนินการเจรจาต่อรองกับเจ้าของโครงการในการขอขยายระยะเวลาการให้บริการ เพื่อลดความเสี่ยงจากการถูกปรับเงินประกันสัญญา

จุดประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุน

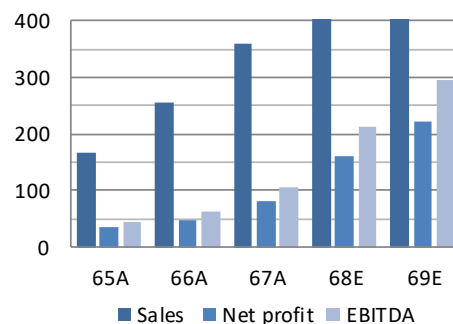
การจำหน่ายหุ้นสามัญแก่ประชาชน (Public Offering : PO) คิดเป็นจำนวนหุ้นทั้งสิ้นไม่เกิน 52 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้ (Par) 0.50 บาทต่อหุ้น โดย MMM มีจุดประสงค์ในการนำเงินดังกล่าวเพื่อใช้ตามรายละเอียดดังนี้ คือ

- 1) เพื่อใช้วงเงินประกันสัญญาที่ปรึกษางานขายโครงการ (BU1) การบริหารงานขายโครงการ (BU2) และสัญญาบริหารงานขายแบบวางหลักประกันการซื้อ (Hybrid) ภายในปี 2569
- 2) เพื่อใช้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ในธุรกิจการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (BU3) ภายในปี 2569
- 3) เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการรองรับการขยายธุรกิจ

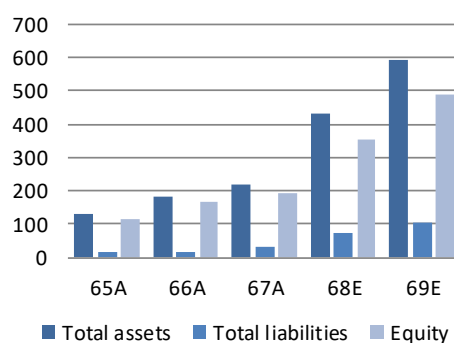
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	65A	66A	67A	68E	69E
Cash	26	52	16	11	21
Receivables	19	17	65	87	93
other current assets	46	92	106	194	315
Current assets	90	161	187	292	428
Non-current assets	38	22	33	139	164
Total assets	128	184	220	431	593
Current liabilities	13	14	24	64	90
Long-term liabilities	3	4	5	12	14
Total liabilities	15	18	30	75	104
Paid-up, prem share & others	20	139	145	214	214
Retained earnings	93	27	45	141	274
Equity	113	166	190	355	488
P&L (Btm)	65A	66A	67A	68E	69E
Sales	168	256	359	804	1,070
Cost of sales	83	142	186	442	585
Gross profits	85	114	173	362	485
Other Revenues	2	3	3	4	5
Selling & admin exp.	44	57	74	165	210
Other Expenses	0	1	0	1	2
EBIT	42	58	102	200	278
Interest exp.	0	0	0	0	1
EBT	42	58	101	200	278
Taxes	10	12	20	40	56
Net profit	35	48	82	160	222
EBITDA	44	62	107	212	295
EPS (Bt)	2.43	0.22	0.33	0.53	0.74
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68E	69E
EBIT(1-t)	34	47	82	193	257
Dep. & Amortization	2	3	5	12	16
Change in net working capital	(78)	(70)	(15)	(65)	(110)
Capital expenditure	(1)	(1)	(11)	(16)	(21)
Firm free cashflow	(43)	(21)	59	124	141
Financial Ratios	65A	66A	67A	68E	69E
Gross profit margin	50.3%	44.6%	48.2%	45.0%	45.3%
Net profit margin	20.9%	18.7%	22.8%	19.8%	20.8%
Current ratio (x)	7.2	11.7	7.7	4.6	4.8
Times interest earned (x)	176.3	151.5	205.3	465.0	302.7
Debt to Equity (x)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
ROA	55%	31%	41%	49%	43%
ROE	62%	34%	46%	59%	53%
Trends (%)	65A	66A	67A	68E	69E
Sales growth		52%	40%	124%	33%
Expense growth		54%	32%	131%	32%
EBIT growth		38%	75%	96%	39%
Net Profit		36%	72%	95%	39%
E B I T D A		40%	73%	99%	39%
E P S		-91%	50%	61%	39%
Quarterly performance (Btm)				6M67	6M68
Sales				120.5	339.4
Net profit				9.0	31.4
Gross Profit margin				3.6%	43.9%
Net Profit margin				7.5%	9.2%

Business Highlight

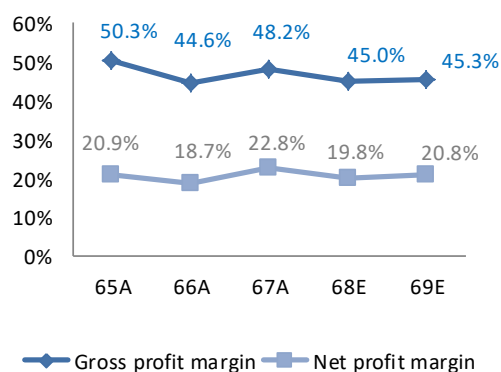
Yearly Performance



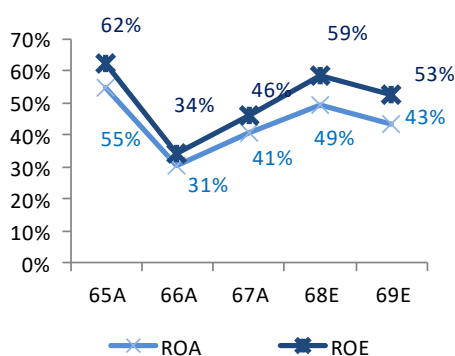
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Filing, Financial Statement and Globex Securities estimated