

## Dhouse Pattana PCL (DHOUSE)

**\*\*ไม่จัดอันดับคำแนะนำ\*\***

\*Globlex Securities เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนีซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จัดจำหน่าย

| EARNINGS FORECAST |       |       |       |       |       |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Year to Dec       | 2560A | 2561A | 2562A | 2563F | 2564F |
| Net Profit (Btm)  | -6    | 10    | 41    | 30    | 56    |
| EPS (Bt)          | -0.01 | 0.01  | 0.07  | 0.04  | 0.07  |
| Growth (%)        | -100% | -267% | 393%  | -45%  | 86%   |
| P/E * (x)         | n/m   | 60.0  | 8.6   | 15.0  | 8.6   |
| DPS (Bt)          | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.01  | 0.03  |
| Yield (%)*        | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 1.7%  | 5.0%  |
| BV per share (Bt) | 0.4   | 0.4   | 0.6   | 0.8   | 0.8   |
| P/BV* (x)         | 1.5   | 1.5   | 1.0   | 0.8   | 0.8   |

Source: Filing และ บด. โกลเบล็ก

\*คำนวณจากราคา *IPO*

| PERTINENT INFORMATION                               |                                                                                                                                             |          |
|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| ที่ปรึกษาทางการเงิน                                 | บริษัท แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์ จำกัด                                                                                                         |          |
| ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและ<br>รับประกันการจัดจำหน่าย | บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลิป (ประเทศไทย) จำกัด<br>(มหาชน)                                                                                         |          |
| จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย                            | 217.2 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท)                                                                                             |          |
| ราคาเสนอขายหุ้น IPO                                 | 0.60 บาท                                                                                                                                    |          |
| วันจองซื้อ                                          | 16 และ 19- 20 ต.ค.                                                                                                                          |          |
| วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ                              | 26 ต.ค. 2563                                                                                                                                |          |
| ทุนจดทะเบียน                                        | 420 ล้านบาท หุ้นสามัญ 840 ล้านหุ้น                                                                                                          |          |
| ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน IPO                         | 311.4 ล้านบาท หุ้นสามัญ 622.8 ล้านหุ้น                                                                                                      |          |
| ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง IPO                         | 420 ล้านบาท หุ้นสามัญ 840 ล้านหุ้น                                                                                                          |          |
| วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน                           | 1) ใช้เป็นเงินลงทุนในการพัฒนาโครงการตามแผนธุรกิจและแผนการตลาด<br>2) ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน<br>3) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ |          |
| โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่                             |                                                                                                                                             |          |
|                                                     | ก่อน IPO                                                                                                                                    | หลัง IPO |
| 1. กลุ่มครอบครัวเลิศรุ่งพร                          | 70.27%                                                                                                                                      | 52.10%   |
| 2. กลุ่มครอบครัวแก้ววิศิษฎ์                         | 29.73%                                                                                                                                      | 22.04%   |
| 3. เสนอขายประชาชนทั่วไป (IPO)                       | -                                                                                                                                           | 25.86%   |

*Source: Filing*

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

**Corporate Governance Rating : N/A**

**Anti-corruption : N/A**

## ปัจจัยเสี่ยง

1. ธุรกิจมีการแข่งขันสูง
2. การพัฒนาโครงการกระจุกตัวในพื้นที่จังหวัดมหาสารคาม
3. ต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้น
4. การพัฒนาโครงการมีความล่าช้า

# DHOUSE ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในมหาสารคาม

บริษัท ดีเฮ้าส์พัฒนา จำกัด (มหาชน) (DHOUSE) ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายหลากหลายประเภททั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม โฮมออฟฟิศ และอาคารพาณิชย์ ในจังหวัดมหาสารคาม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการโครงการที่อยู่ในระหว่างดำเนินการ 4 โครงการ และโครงการในอนาคต 2 โครงการ บริษัทเข้าร่วมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนในการพัฒนาโครงการ ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ราว 0.70 บาทสำหรับปี 2564

## ประเด็นสำคัญในการลงทุน

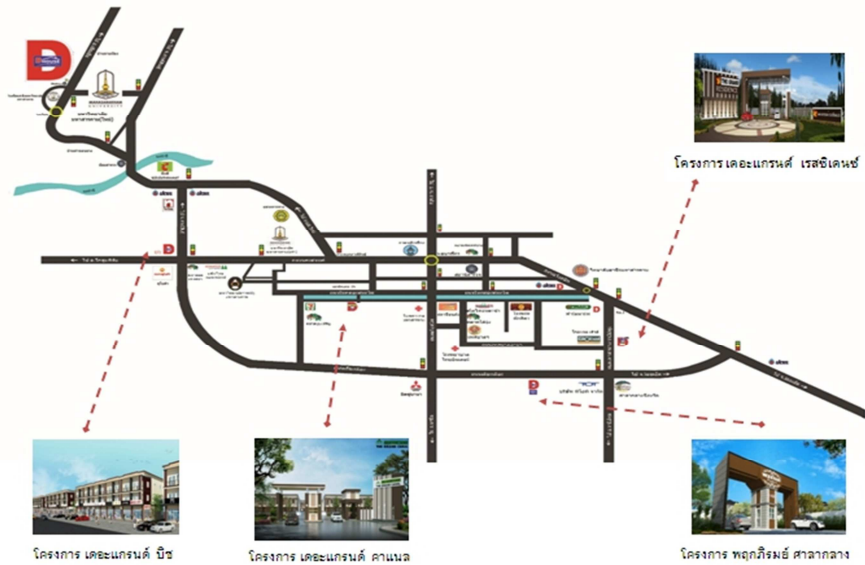
- **DHOUSE นักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในจังหวัดมหาสารคาม :** DHOUSE พัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายหลากหลายประเภททั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม โฮมออฟฟิศ และอาคารพาณิชย์ ในจังหวัดมหาสารคาม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการที่ขายหมดและปิดแล้ว 1 โครงการ โครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการ 4 โครงการ และโครงการในอนาคต 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ “U Park” มูลค่ารวม 607 ล้านบาท เป็นบ้านแฝดคาดว่าจะเปิดขายในช่วง 1Q64 เริ่มโอน 4Q64 และ “แกรนด์บิช2” เป็นอาคารพาณิชย์ มูลค่ารวม 128 ล้านบาท คาดเปิดขาย 2Q64 และเริ่มโอน 2Q65
- **ภาคอสังหาริมทรัพย์ของจังหวัดมหาสารคามมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง:** ภาคอสังหาริมทรัพย์จังหวัดมหาสารคามถือเป็นอันดับ 5 ของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จังหวัดมหาสารคามเป็นจังหวัดที่มีความเสี่ยงในการติดเชื้อโควิด-19 ต่ำ จึงส่งผลให้สภาพภายในจังหวัดมีความผ่อนคลายมากกว่าจังหวัดอื่นที่มีความเสี่ยงสูงในการติดเชื้อ จึงได้รับผลกระทบรุนแรงน้อยกว่าพื้นที่อื่น จังหวัดนี้มีมหาวิทยาลัย 3 แห่งจึงเป็นแหล่งที่รวมของนักเรียน นักศึกษา และบุคลากร รวมทั้งคนต่างถิ่น ทำให้เศรษฐกิจของจังหวัดมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ช่วยสนับสนุนธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในจังหวัดทั้งที่เป็นความต้องการที่อยู่อาศัยเพื่ออยู่อาศัยหรือซื้อลงทุนเพื่อให้เช่า
- **คาดการณ์การเติบโตเฉลี่ย 17% ระหว่างปี 2562 – 2564 :** ปี 2563 ยังรับรู้รายได้ต่อเนื่องจากโครงการที่ดำเนินการอยู่ทั้ง 4 โครงการ ได้แก่ เดอะแกรนด์ เรสซิเดนซ์ เดอะแกรนด์ คาแนล แกรนด์บิช และพลาทินิกซ์ ณ 30 มิ.ย. 2563 มีมูลค่าบ้านพร้อมขาย 113.6 ล้านบาท และมูลค่าบ้านที่อยู่ระหว่างก่อสร้างรวม 442.56 ล้านบาท และมีงานที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวน 8 ยูนิต มูลค่า 26.74 ล้านบาทซึ่งคาดว่าจะโอนทั้งหมดภายในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ฝ่ายวิจัยประมาณการรายได้จากการขายรวม 139 ล้านบาท ลดลง 2% YoY และคาดการณ์กำไรสุทธิรวม 30 ล้านบาท ลดลง 26% YoY โดยใช้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น 52% และอัตรากำไรสุทธิ 21.7% สำหรับปี 64 จะรับรู้รายได้ต่อเนื่องจากโครงการแกรนด์คาแนล แกรนด์บิช พลาทินิกซ์ และจะเปิดใหม่คือโครงการยูพาร์กในช่วง 1Q64 อยู่ในทำเลใกล้มหาวิทยาลัยมหาสารคาม โดยคาดว่าจะเริ่มโอนราว 4Q64 ประมาณการรายได้ปี 2564 จะพลิกเติบโต 59% เป็น 220 ล้านบาท ด้วยสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับดีขึ้นสู่ 55% และอัตรากำไรสุทธิ 25.4% คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 อยู่ที่ 56 ล้านบาท ซึ่งพลิกเติบโต 86% ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยระหว่างปี 2562 – 2564 (CAGR) เท่ากับ 17%
- **การประเมินมูลค่าหุ้น :** ในการประเมินมูลค่าพื้นฐานด้วยวิธี PER โดยใช้ Prospect PER ที่ระดับ 10 เทียบใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ทำธุรกิจคล้ายกันในตลาด mai และจากการประเมินกำไรต่อหุ้นแบบ Fully diluted อยู่ที่ราว 0.07 บาทต่อหุ้น ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 0.70 บาทสำหรับปี 2564

[illegible]

DHOUSE      ดำเนินธุรกิจพัฒนา  
 อสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย  
 หลากหลายประเภทในจังหวัดมหาสารคาม ณ  
 วันที่ 30 มิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการที่  
 ขายหมดและปิดแล้ว 1 โครงการ โครงการ  
 ที่อยู่ในระหว่างดำเนินการ 4 โครงการ และ  
 โครงการในอนาคต 2 โครงการ

บริษัท ดีเฮาส์พัฒนา จำกัด (มหาชน) (DHOUSE) เกิดจากการควบรวมกิจการกันด้วยวิธีรวมกิจการ (Amalgamation) ระหว่างบริษัท ดีเฮาส์ โฮมเซ็นเตอร์ จำกัด (DHC) กับบริษัท ดีเฮาส์พัฒนา จำกัด (DH) ที่บริหารงานโดยกลุ่มครอบครัวเลิศรุ่งพรและครอบครัวแก้ววิศิษฐ์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น และเตรียมความพร้อมในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ การควบรวมกิจการมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 18 เมษายน 2561

DHOUSE ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายหลากหลายประเภททั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม โฮมออฟฟิศ และอาคารพาณิชย์ ในจังหวัดมหาสารคาม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการที่ขายหมดและปิดแล้ว 1 โครงการ โครงการที่อยู่ในระหว่างดำเนินการ 4 โครงการ และโครงการในอนาคต 2 โครงการ



ที่มา : Filing

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 งานที่ยังไม่ได้ส่งมอบ ณ 30 มิ.ย. 2563 มีจำนวน 8 ฐานคิด มูลค่า 26.74 ล้านบาท ดังนี้

| โครงการ                                                                                                                  | มูลค่ารวม<br>(ลบ.) | จำนวน<br>(ยูนิต) | จำนวน<br>คงเหลือ<br>(ยูนิต) | ความคืบหน้า<br>การก่อสร้าง <sup>1</sup> | จำนวนที่ขายแล้ว แต่ยัง<br>ไม่ได้ส่งมอบ |                 | ระยะเวลาที่คาดว่าจะ<br>โอนกรรมสิทธิ์ |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------|-----------------|--------------------------------------|
|                                                                                                                          |                    |                  |                             |                                         | จำนวน<br>(ยูนิต)                       | มูลค่า<br>(ลบ.) |                                      |
|  THE GRAND RESIDENCE                  | 282.00             | 122              | 3                           | 49.01%                                  | 2                                      | 7.01            | ไตรมาส 3 ปี 2563                     |
|  เดอะ แกรนด์ คานัล<br>THE GRAND CANAL | 381.69             | 163              | 117                         | -                                       | -                                      | -               | -                                    |
|  Grand biz                            | 200.28             | 50               | 20                          | 91.60%                                  | 2                                      | 8.30            | ไตรมาส 3 ปี 2563                     |
|  พาร์ควิว<br>PARKVIEW                 | 199.35             | 65               | 65                          | 38.11%                                  | 4                                      | 11.43           | ไตรมาส 4 ปี 2563                     |
| รวม                                                                                                                      |                    |                  |                             |                                         | 8                                      | 26.74           |                                      |

หมายเหตุ: “ความคืบหน้าในการก่อสร้างของบ้านที่ขายแล้วแต่ยังไม่ได้ส่งมอบ

ที่มา : Filing

[illegible]

บริษัทเคเรียมชาयरูทิกในช่วง 1-5 ปีข้างหน้า โดยมีโครงการพัฒนาที่ดินที่มีอยู่ของบริษัทในปัจจุบันและเป็นที่ดินที่ถูกบันทึกบัญชีในรายการที่ดินรอพัฒนาไว้แล้ว ในการจัดทำโครงการจะทำโครงการที่มีหลายรูปแบบทั้งโครงการที่อยู่อาศัยประเภทต่างๆ เช่น บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม โฮมออฟฟิศ และ อาคารพาณิชย์ โดยบริษัทมีแผนจะดำเนินโครงการในช่วงปี 2564-2565 ตามโครงการดังนี้

- โครงสร้างรายได้

| รายได้จากการขายแยกตามโครงการ  | งบการเงินรวม<br>เสมือน |         | งบการเงิน (ฉบับตรวจสอบ) |         |         |         | งบการเงิน<br>(สอบทานแล้ว) |         |                     |         |
|-------------------------------|------------------------|---------|-------------------------|---------|---------|---------|---------------------------|---------|---------------------|---------|
|                               | ปี 2560                |         | ปี 2561                 |         | ปี 2562 |         | งวด 6 เดือน ปี 2562       |         | งวด 6 เดือน ปี 2563 |         |
|                               | ล้านบาท                | สัดส่วน | ล้านบาท                 | สัดส่วน | ล้านบาท | สัดส่วน | ล้านบาท                   | สัดส่วน | ล้านบาท             | สัดส่วน |
| โครงการ เดอะแกรนด์ เรสซิเดนซ์ | 16.98                  | 35.83%  | 25.92                   | 38.40%  | 17.44   | 12.30%  | 10.10                     | 12.12%  | 24.67               | 52.53%  |
| โครงการ เดอะแกรนด์ คาแนล      | 17.51                  | 36.93%  | 7.41                    | 10.98%  | 20.59   | 14.52%  | 5.06                      | 6.08%   | 10.07               | 21.52%  |
| โครงการ แกรนด์ บีช            | -                      | 0.00%   | 3.46                    | 5.13%   | 103.79  | 73.18%  | 68.13                     | 81.80%  | 12.14               | 25.95%  |
| โครงการพญาวินมัย              | -                      | 0.00%   | -                       | 0.00%   | -       | 0.00%   | -                         | 0.00%   | -                   | 0.00%   |
| รวมรายได้จากโครงการ           | 34.49                  | 72.76%  | 36.79                   | 54.51%  | 141.82  | 100.00% | 83.30                     | 100.00% | 46.78               | 100.00% |
| รายได้จากการขายที่ดิน         | 12.91                  | 27.24%  | 30.71                   | 45.49%  | -       | 0.00%   | -                         | 0.00%   | -                   | 0.00%   |
| รวมรายได้จากการขาย            | 47.40                  | 100.00% | 67.50                   | 100.00% | 141.82  | 100.00% | 83.30                     | 100.00% | 46.78               | 100.00% |

ที่มา : Filing

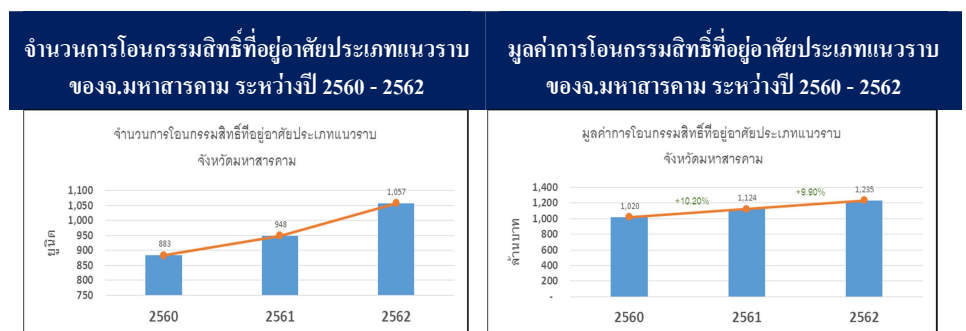
สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2563 บริษัทมีกำไรสุทธิ 10.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 22.7% โดยมีกำไรสุทธิรายได้ต่อเนื่องจากโครงการเดอะแกรนด์ เรสซิเดนซ์ แกรนด์ บิช และเดอะแกรนด์ คาแนล ซึ่งรายได้ส่วนใหญ่มาจากโครงการเดอะแกรนด์ เรสซิเดนซ์ เป็นหลัก แต่ในช่วงต้นปี 62 มียอดโอนกรรมสิทธิ์ค่อนข้างสูงจากการเริ่มโอนโครงการแกรนด์บิชในช่วงแรกที่มีการเปิดขาย โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นรวม 55.8% บริษัทมีค่าใช้จ่ายบริหารปรับตัวสูงขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าเนื่องจากการปรับเพิ่มขึ้นของเงินเดือนและสวัสดิการ - ฝ่ายบริหาร เป็นหลัก ด้านต้นทุนทางการเงินบริษัทเพิ่มสูงขึ้นจากช่วงเดียวกันกับปีก่อนหน้าเนื่องจากเงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันส่วนที่ยังไม่มีการคิดดอกเบี้ย ได้เริ่มมีการคิดดอกเบี้ยตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2563 ส่งผลให้ภาพรวมของอัตรากำไรสุทธิลดลงเหลือ 22.7% เทียบกับ 31.2% สำหรับงวด 6 เดือนปี 2562

[illegible]

ภาคอสังหาริมทรัพย์จังหวัดมหาสารคามถือเป็นอันดับ 5 ของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ส่วนใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์ประเภทแนวราบเป็นหลัก จังหวัดมหาสารคามได้รับการประกาศให้เป็นจังหวัดที่มีความเสี่ยงในการติดเชื้อโควิด-19 ต่ำ จึงส่งผลให้สภาพภายในจังหวัดมีความผ่อนคลายมากกว่าจังหวัดอื่นที่มีความเสี่ยงสูงในการติดเชื้อ ส่งผลให้ภาคธุรกิจ รวมถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ภายในจังหวัดได้รับผลกระทบรุนแรงน้อยกว่าพื้นที่อื่น อย่างไรก็ตามเนื่องจากเศรษฐกิจของจังหวัดขับเคลื่อนด้วยภาคการศึกษามากเป็นอันดับที่ 2 ของโครงสร้างเศรษฐกิจจังหวัด ซึ่งในปัจจุบันยังคงมีมาตรการให้ปิดสถานศึกษาและปรับเปลี่ยนการเรียนการสอนเป็นทางออนไลน์ คาดการณ์ว่าภายหลังจากการผ่อนคลายมาตรการดังกล่าวแล้วเศรษฐกิจจะกลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น ซึ่งผลกระทบเกี่ยวกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการเรียนการสอน คาดว่าจะเป็นเพียงผลกระทบระยะสั้น

จังหวัดมหาสารคามเป็นเมืองรองที่มีเศรษฐกิจมีศักยภาพเติบโต จังหวัดมหาสารคามมีมหาวิทยาลัย 3 แห่ง ได้แก่ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม และมหาวิทยาลัยการกีฬาแห่งชาติ วิทยาเขตมหาสารคาม จึงเป็นแหล่งที่รวมของนักเรียน นักศึกษา และบุคลากร รวมทั้งคนต่างถิ่นที่เข้ามาทำงาน ทำมาค้าขาย ทำให้เศรษฐกิจของจังหวัดขยายตัว สนับสนุนธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในจังหวัด ปี 2562 มีจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 11.50 (ที่มา Eiling หัวข้อ การตลาดและการแข่งขัน) กลุ่มเป้าหมายเป็นข้าราชการ พนักงานรัฐวิสาหกิจ และบุคลากรทางการแพทย์และทางการศึกษา รวมทั้งผู้ประกอบการอาชีพอิสระ ค้าขาย และทำธุรกิจส่วนตัวที่มีความต้องการที่อยู่อาศัยเอง หรือซื้อลงทุนเพื่อให้เช่า

จากการอ้างอิงวารสารศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ จัดทำโดยธนาคารอาคารสงเคราะห์พบว่า จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยประเภทแนวราบ ของจังหวัดมหาสารคาม เพิ่มขึ้นจาก 883 ยูนิต ในปี 2560 เป็น 948 ยูนิต ในปี 2561 และ 1,057 ยูนิต ในปี 2562 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโต 7.36% และ 11.50% ต่อปี ตามลำดับ หรือหากคิดเป็นมูลค่าการโอนกรรมสิทธิ์ดังกล่าว เพิ่มขึ้นจาก 1,020 ล้านบาท ในปี 2560 เป็น 1,124 ล้านบาท ในปี 2561 และ 1,235 ล้านบาท ในปี 2562 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโต 10.20% และ 9.9% ต่อปี ตามลำดับ ดังแสดงในแผนภาพข้างล่างนี้ ซึ่งสรุปได้ว่า ภาคอสังหาริมทรัพย์ของจังหวัดมหาสารคามสามารถเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง



ที่มา : filing

## จุดประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุนและแผนลงทุนในอนาคต

การจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งแรกแก่ประชาชน (IPO) คิดเป็นจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 217.2 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 25.86 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมด จดประสงค์ในระดมทุน มีดังนี้

1. เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนในการพัฒนาโครงการตามแผนธุรกิจและแผนการตลาด
2. เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน
3. เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

คาดการณ์อัตราการเติบโตเฉลี่ย 17% ระหว่างปี 2562 – 2564

ปี 2563 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิราว 30 ล้านบาท ลดลง 26%YoY และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 64 พลิกเติบโต 86% เป็น 56 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราเติบโตของกำไรสุทธิเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 2562 - 2564 เท่ากับ 17%

ประมาณการสำหรับปี 2563 คาดจะรับรู้รายได้ต่อเนื่องจากโครงการที่ดำเนินการอยู่ทั้ง 4 โครงการ ได้แก่ เดอะแกรนด์ เรสซิเดนซ์ เดอะแกรนด์ คาแนล แกรนด์บิซ และพฤกษาริมย์ (โครงการใหม่ที่จะเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ราว 4Q63) ณ 30 มิ.ย. 2563 มีมูลค่าบ้านพร้อมขาย 113.6 ล้านบาท และมูลค่าบ้านที่อยู่ระหว่างก่อสร้างรวม 442.56 ล้านบาท และมีงานที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวน 8 ยูนิต มูลค่า 26.74 ล้านบาท ซึ่งคาดจะโอนทั้งหมดภายในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ฝ่ายวิจัยประมาณการรายได้จากการขายราว 139 ล้านบาท ลดลง 2%YoY และคาดการณ์กำไรสุทธิราว 30 ล้านบาท ลดลง 26% YoY โดยใช้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น 52% และอัตรากำไรสุทธิ 21.7%

สำหรับปี 2564 จะรับรู้รายได้ต่อเนื่องจากโครงการแกรนด์คาแนล แกรนด์บิช พุกทิมชัย และจะเปิดใหม่ชื่อโครงการยูฟาร์คในช่วง 1Q64 อยู่ในทำเลใกล้มหาวิทยาลัยมหาสารคาม โดยคาดจะเริ่มโอนราว 4Q64 ประมาณการรายได้ปี 2564 จะพลิกเติบโต 59% เป็น 220 ล้านบาท ด้วยสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับดีขึ้นสู่ 55% และอัตรากำไรสุทธิ 25.4% คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 อยู่ที่ 56 ล้านบาท ซึ่งพลิกเติบโต 86% ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยระหว่างปี 2562 – 2564 (CAGR) เท่ากับ 17%

## การประเมินมูลค่า

ประเมินราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 0.70 บาท  
สำหรับปี 2564

ในการประเมินมูลค่าพื้นฐานด้วยวิธี PER โดยใช้ Prospect PER ที่ระดับ 10 เท่าใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของ  
หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ทำการกิจการคล้ายกันในตลาด mai และจากการประเมินกำไรต่อหุ้นแบบ Fully  
diluted อยู่ที่ราว 0.07 บาทต่อหุ้น ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 0.70 บาทสำหรับปี 2564

| Stock     | กำไร 6M63<br>(ล้านบาท) | %NP  | ROE<br>(%) | P/E<br>(x) |
|-----------|------------------------|------|------------|------------|
| ALL       | 214.37                 | 17   | 26         | 3.39       |
| ARIN      | -13.86                 | -40  | -6         | N/A        |
| CHEWA     | -37.19                 | -3   | -5         | N/A        |
| CMC       | -0.59                  | 0    | -1         | N/A        |
| JSP       | -228.46                | -53  | -6         | N/A        |
| KUN       | 27.36                  | 10   | 12         | 9.81       |
| THANA     | -14.05                 | -5   | -14        | N/A        |
| TITLE     | -19.46                 | -898 | 5          | 50.52      |
| DHOUSE    | 10.62                  | 22.7 | 5.9        | 10         |
| ค่าเฉลี่ย |                        |      |            | 9.8        |

Source : Setsmart, Globlex estimated

[illegible]

