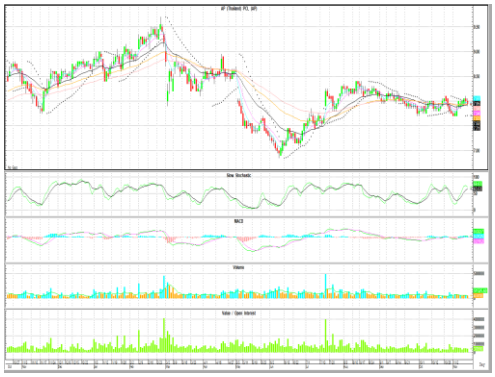
เอพี (ไทยแลนด์) – AP

13 พฤศจิกายน 2569

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	10.80 บาท
Upside/Downside	+36%
Median Consensus	10.05 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	7.95 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	9.70/6.85 บาท
มูลค่าตลาด	25,009 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,145.8 ล้านหุ้น
Free Float	66.27%
Foreign Limit/Available	30%/5.60%
NVDR in hand (% of share)	8.86%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,408.78
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	06/05/26	0.52
01/01/24-31/12/24	07/05/25	0.60
01/01/23-31/12/23	08/05/24	0.70



วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

พร้อมเปิดตัวโครงการใหม่ 17 โครงการใน 4Q69

- **รายงานกำไรสุทธิ** 3Q69 ที่ 1.2 พันล้านบาท สูงขึ้น 14.2% QoQ และ 4.6% YoY จากรายได้รวมที่ 1.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 2.7% QoQ และ 21.3% **YoY**
- **รายได้จากยอดโอนอยู่ที่** 1.08 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 3% QoQ และ 22% YoY จากการโอนโครงการคอนโดเพิ่ม
- **คาด 4Q69 มีกำไรเติบโต QoQ และคาดปี 2570 ยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง**
- **คาดกำไรปี 2569-2570 ที่ 4.40 พันล้านบาท และ 4.82 พันล้านบาท เติบโต 16.7% YoY**
- **ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.80 บาท**

3Q69 Earnings Review

- AP รายงานกำไรสุทธิ 3Q69 ที่ 1.2 พันล้านบาท เท่ากับที่ตลาดคาด ปรับตัวสูงขึ้น 14.2% QoQ และ 4.6% YoY จากรายได้รวมที่ 1.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 2.7% QoQ และ 21.3% YoY
- รายได้จากยอดโอนใน 3Q69 อยู่ที่ 1.08 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 3% QoQ และ 22% YoY แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 9.8 พันล้านบาท เติบโต 13.3% YoY และคอนโดมิเนียม 926 ล้านบาท เติบโตจาก 125 ล้านบาทใน 3Q68
- Gross Margin ใน 3Q69 อยู่ที่ 28.30% ลดลงจาก 30.9% ใน 2Q69 และจาก 32.0% ใน 3Q68 จาก Gross Margin ที่ลดลงของโครงการแนวราบ
- ยอด Presales ใน 3Q69 อยู่ที่ 1.34 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7.4% YoY จากแนวราบ 1.1 หมื่นล้านบาท และคอนโดที่ 2.3 พันล้านบาท และมียอด Presales สะสม 10M69 อยู่ที่ 4.16 หมื่นล้านบาท เติบโต 11.5% YoY
- ปรับเพิ่มเป้าเปิดโครงการใหม่ทั้งปี จากเดิม 42 โครงการ 5.5 หมื่นล้านบาท ขึ้นเป็น 49 โครงการ มูลค่ารวม 5.9 หมื่นล้านบาท
- แผนเปิดตัวใน 4Q69 เพิ่มอีก 17 โครงการแนวราบ 15 โครงการ และคอนโด JV 2 โครงการ ได้แก่ Aspire เกษตร-เสนา และ Good Day สุขุมวิท 101

ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2569

กำไรใน 9M69 อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท เติบโต 10% YoY และคิดเป็น 72% ของที่เราได้ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2569 ลง 7.8% มาอยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท จากคาดการณ์ยอดโอนที่ 4.0 หมื่นล้านบาท แต่ปรับ Gross Margin ลงมาอยู่ที่ 32% โดยมียอด Backlog รอโอนรวมอยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท จากโครงการคอนโดใหม่ที่จะพร้อมโอนในปี 2569 จำนวน 5 โครงการ และจากโครงการแนวราบที่ 2.2 หมื่นล้านบาท โดยคาดว่าจะเป็นยอดที่จะโอนใน 4Q69 อยู่ที่ 5.4 พันล้านบาท คาดปี 2570 มียอดขายจากในต่างจังหวัดโตกว่าในกรุงเทพ

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.80 บาท

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และใช้ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 10.80 บาท (จาก 11.20 บาท) อิงค่าเฉลี่ย P/E ที่ 7X โดย AP ยังถือว่าปลอดภัย เนื่องจากมี Backlog ที่แข็งแกร่งทั้งคอนโดและแนวราบ และคาด Margin ในปี 2570 จะดีกว่าปี 2569 เนื่องจากคาดว่า Supply ในตลาดจะต่ำกว่าปี 2569 ส่งผลให้การแข่งขันลดลง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales(Bt mn)	36,988	37,345	41,021	42,271	43,560
EBITDA(Bt mn)	5,672	5,131	5,232	5,592	5,969
Net Profit (Bt mn)	5,020	4,317	4,634	4,889	5,135
EPS (Bt)	1.60	1.37	1.47	1.55	1.63
EV/EBITDA (x)	10.14	11.20	11.97	10.52	10.23
PER(x)	5.45	6.34	5.43	5.15	4.90
DPS(Bt)	0.60	0.52	0.52	0.54	0.57
Div Yield (%)	6.9%	6.0%	6.4%	6.8%	7.1%
ROE (%)	11.5%	9.4%	9.4%	9.4%	9.2%
P/BV (x)	0.63	0.59	0.51	0.48	0.45

Source : Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ปัจจัยเสี่ยง

อัตราการแข่งขันการเปิดโครงการใหม่สูง, ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เป็นตัวกดดันยอดขาย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน, มาตรการ LTV และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Assumptions:	
P/E	7X
Equity gain from JV (2570F)	800 mb
Gross profit margin	32%
SG&A expense	20%
Net profit margin	11.6%

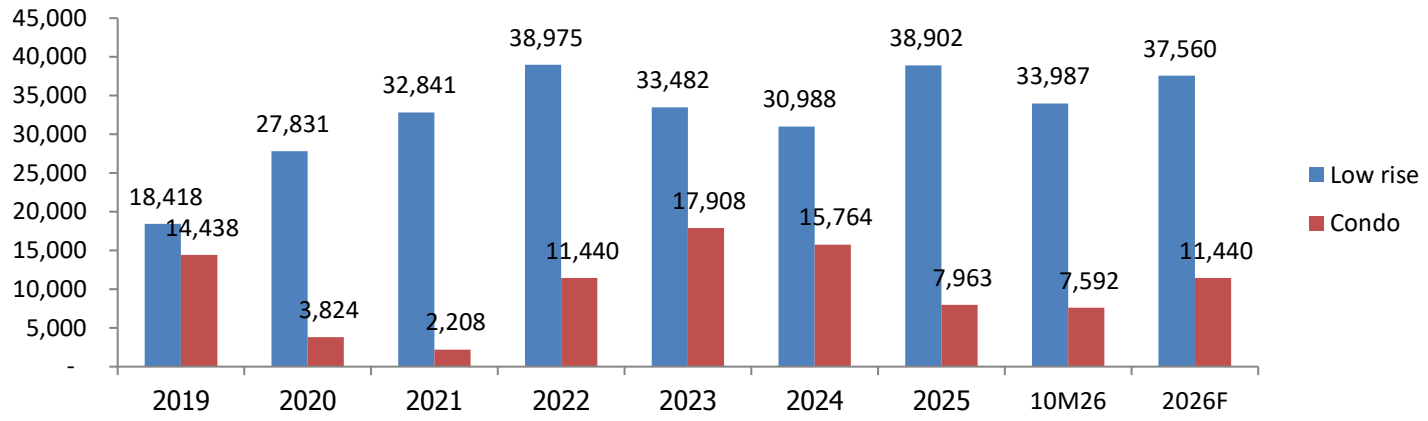
AP Quarterly Result

AP's quarterly income statement (Bt mn) (Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**9,124**	**10,584**	**9,547**	**10,777**	**11,067**	**2.7%**	**21.3%**
COGs	6,203	7,243	6,728	7,456	7,764	**4.1%**	**25.2%**
Gross profits	**2,921**	**3,340**	**2,819**	**3,321**	**3,303**	**-0.5%**	**13.1%**
Other income	59	73	43	47	99	**110.2%**	**67.6%**
SG&A	1,760	1,805	1,601	1,890	1,863	**-1.4%**	**5.9%**
EBITDA	**1,220**	**1,608**	**1,261**	**1,478**	**1,539**	**4.1%**	**26.1%**
Interest expense	137	178	183	138	153	**11.2%**	**11.8%**
Income tax	229	289	225	298	282	**-5.3%**	**22.9%**
Equity from JV	315	146	48	14	103	**640.0%**	**-67.4%**
Net profit before extra item	1,169	1,285	902	1,057	1,207	**14.2%**	**3.3%**
Other gain (loss)	(14)	3	(4)	(0)	-	**N/A**	**N/A**
Net profit (loss)	**1,155**	**1,288**	**898**	**1,057**	**1,207**	**14.2%**	**4.5%**
EPS (Bt) before extra item	0.37	0.41	0.29	0.34	0.38	**13.5%**	**4.6%**
EPS (Bt)	0.37	0.41	0.29	0.34	0.38	**13.5%**	**4.6%**

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Presales Update



Source: AP, Trinity research

Assumption

	Previous		Current	
	2026F	*2027F*	*2026F*	*2027F*
Total Revenue	*38,845*	*40,029*	*38,845*	*40,029*
Transfer	*37,732*	*38,864*	*37,732*	*38,864*
Gross Profit	*13,384*	*13,726*	*12,629*	*13,338*
Net Profit	*5,029*	*5,132*	*4,425*	*4,821*

AP: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AA

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• จัดทำโครงการด้านสิ่งแวดล้อมและการอนุรักษ์พลังงาน โดยจะสนับสนุนทรัพยากรที่จำเป็นเพื่อส่งเสริมประเด็นการพัฒนาอย่างยั่งยืน (Materiality) พร้อมทั้งกำหนดดัชนีชี้วัดที่สำคัญและกลยุทธ์เพื่อให้บรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม • นำแนวคิดด้านการก่อสร้างอาคารสีเขียวมาใช้ เลือกใช้วัสดุที่มีความปลอดภัย ไม่มีสารตกค้าง หรือสารอันตราย • สร้างความรู้และความตระหนักเรื่องการดูแลด้านสิ่งแวดล้อมและการอนุรักษ์พลังงานให้กับพนักงาน ลูกค้า คู่ค้า และผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง
S – Social **(ด้านสังคม)**	• สนับสนุน ส่งเสริม และเคารพต่อสิทธิมนุษยชน ให้เกียรติซึ่งกันและกัน และปฏิบัติต่อกันอย่างเท่าเทียมครอบคลุมพนักงาน คู่ค้า และผู้มีส่วนได้เสียขององค์กร โดยไม่แบ่งแยกความแตกต่างในทางกาย จิตใจศาสนา เชื้อชาติ สัญชาติ เพศ ภาษา อายุ สถานะทางสังคม วัฒนธรรม ขนบธรรมเนียม หรือเรื่องอื่นใด • บริษัททบทวนนโยบายด้านสิทธิมนุษยชน อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้แน่ใจว่านโยบายด้านสิทธิมนุษยชนยังคงสอดคล้องและหมะสมกับสภาพการดำเนินธุรกิจของบริษัทในปัจจุบัน
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ คู่ค้าต้องดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นในความถูกต้อง สุจริต ซื่อตรง โปร่งใส และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

	• สนับสนุนการแข่งขันอย่างเป็นธรรม คู่ค้าต้องไม่แสวงหาข้อมูลที่เป็นความลับของคู่แข่งด้วยวิธีการไม่สุจริตหรือไม่เหมาะสม • ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น คู่ค้าต้องไม่เข้าเกี่ยวข้องกับการติดสินบนที่เป็นตัวเงินหรือไม่เป็นตัวเงิน เพื่อผลประโยชน์ของคู่ค้า บุคคลหรือกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวของ • รักษาความปลอดภัยของข้อมูลส่วนบุคคล รวมถึงไม่นำข้อมูลของลูกค้ามาใช้เพื่อประโยชน์ของตนเองหรือบุคคลอื่นใด
ความเห็น	• เรามองว่าสิ่งแวดล้อม คือด้านที่ AP ลงทุนมากที่สุด AP ตั้งเป้าหมาย Carbon Neutrality ภายในปี 2593 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก จากการใช้พลังงานทางเลือกพร้อมให้ความสำคัญกับการใช้วัสดุก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งเรามองว่าจะเป็นการช่วยสร้างเสถียรภาพในการดำเนินงานในระยะยาว และมีโอกาสลดต้นทุนในอนาคต • การให้ความสำคัญเกี่ยวกับการก่อสร้าง ช่วยลดความเสี่ยงของการเป็นคดีฟ้องร้องและการ ตั้งสำรองในอนาคต

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

AP ESG Data					
Environment	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**PROP Average**
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.06
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	23,213,320	1,638,572	2,559,350	1,261,597	28,855,785
Total electricity expense (Baht)	7,926,288	9,310,451	7,946,604	6,151,526	138,545,280
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	0	0	0	0	2
Total fuel expense (Baht)	10,437,869	8,959,543	6,256,769	3,225,950	165,038,438
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	2,001	2,717	2,238	1,029	2,442,974
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	20,285	1,585,155
Total water withdrawal expense (Baht)	155,190	210,806	279,747	257,250	40,400,029
Waste Management	-	-	-		
Total waste generated (Kilograms)	15,303	22,313	56,313	54,694	2,188,416
Total reused/recycled waste (Kilograms)	-	1,414	1,553	2,783	652,710
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	-	6	3	5	19
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	4,157	1,579	1,546	1,324	132,399
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	699	749	667	419	3,115
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,457	819	743	749	16,651
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	N/A	11	136	156	144,737
Verification of Greenhouse Gas Emissions	-	-	-	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0.17
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0.04
Employment					
Total Employment (Person)	2,808	3,171	3,353	3,495	3,562
Total number of employees (Persons)	2,808	3,171	3,353	3,490	1,093
Total number of male employees (Persons)	1,456	1,649	1,710	1,798	569
Percentage of male employees (%)	52	52	51	52	45
Total number of female employees (Persons)	1,352	1,522	1,643	1,692	569
Percentage of female employees (%)	48	48	49	48	53
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	5	4,201
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	0	7
Total employment of workers with disabilities (Persons)	25	27	32	32	8
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	1,815,100,000	2,501,825,424	2,166,448,961	734,720,611
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	N/A	N/A	1	1	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	45	59
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	1,824,772	16,127,077	13,991,294	20,740,928	4,718,489
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	8	4
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	2	4
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	-	1	1	0	20
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	-	0	0	0	4
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	-	-
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	13.00	13.00	13.00	13.00	9.41
Total number of male directors (Persons)	12.00	12.00	12.00	11.00	1.91
Percentage of male directors (%)	92.31	92.31	92.31	84.62	79.09
Total number of female directors (Persons)	1.00	1.00	1.00	2.00	1.91
Percentage of female directors (%)	7.69	7.69	7.69	15.38	20.91
Total number of independent directors (Persons)	7.00	7.00	7.00	7.00	4.57
Percentage of independent directors (%)	53.85	53.85	53.85	53.85	48.37
Total number of executive directors (Persons)	6.00	6.00	3.00	5.00	2.59
Percentage of executive directors (%)	46.15	46.15	23.08	38.46	28.02
Total number of non-executive directors (Persons)	7.00	7.00	10.00	8.00	6.81
Percentage of non-executive directors (%)	53.85	53.85	76.92	61.54	71.98
Average director age (Years)	62.00	63.00	64.00	63.00	62.69
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	Yes	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	4
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		15,805,000	18,435,002	12,170,000	6,920,376
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	-	632,131
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	188,000,000	45,875,918
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	https://investor.apthai.com/th/downloads/sustainability-reports			Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines			GRI STANDARDS	GRI STANDARDS	N/A

Source: SET, Company data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

AP (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	36,988	37,345	41,021	42,271	43,560
Cost of good sold	(24,316)	(25,450)	(27,696)	(28,399)	(29,095)
Gross Profit	**12,673**	**11,895**	**13,326**	**13,872**	**14,465**
SG&A	(7,236)	(6,979)	(8,204)	(8,454)	(8,712)
EBITDA	**5,672**	**5,131**	**5,232**	**5,592**	**5,969**
Depreciation & Amortization	(235)	(215)	(111)	(174)	(216)
EBIT	**5,437**	**4,916**	**5,121**	**5,418**	**5,753**
Equity Shares	972	690	800	800	800
Financial Costs	(709)	(629)	(679)	(706)	(734)
Other Income	472	281	350	400	400
Pretax Profit	**6,171**	**5,258**	**5,592**	**5,912**	**6,218**
Tax	(1,151)	(942)	(958)	(1,022)	(1,084)
Net Profit before minority	**5,020**	**4,316**	**4,634**	**4,889**	**5,135**
Less Minority Interest	(0.1)	0.9	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Net Profit before Extra.	**5,020**	**4,317**	**4,634**	**4,889**	**5,135**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**5,020**	**4,317**	**4,634**	**4,889**	**5,135**
EPS (Bt)	**1.60**	**1.37**	**1.47**	**1.55**	**1.63**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash in hand & at banks	2,565	1,856	3,100	3,500	2,500
Accounts receivable -net	193	173	173	173	173
Inventories	71,240	73,066	83,133	85,062	87,033
Other current assets	899	1,170	1,200	1,232	1,266
Total Current Assets	**74,898**	**76,264**	**87,606**	**89,967**	**90,972**
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	205	182	371	497	582
Others	9,791	9,215	9,089	9,093	9,105
Total Assets	**84,893**	**85,661**	**97,066**	**99,557**	**100,658**
Loans and O/D from banks	4,674	2,414	5,048	2,607	5,452
Account payable-trade	2,641	2,665	2,192	2,243	2,295
Current portion 1 yr L/T loans	594	759	550	650	650
Other current liabilities	10,699	11,384	11,501	12,291	12,297
Total Current Liabilities	**18,608**	**17,222**	**19,290**	**17,791**	**20,693**
Long-term liabilities	21,836	21,545	27,810	28,623	23,484
Other	804	816	876	876	876
Total Liabilities	**41,248**	**39,584**	**47,976**	**47,290**	**45,053**
Paid-up share capital	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Premium on share capital	89	89	89	89	89
Legal reserve	315	315	315	315	315
Unappropriated	40,114	42,544	45,556	48,734	52,071
Others	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Total Equity before MI	**43,664**	**46,094**	**49,106**	**52,284**	**55,621**
Minority Interest	(19.6)	(15.9)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
Total Equity	**43,645**	**46,078**	**49,090**	**52,268**	**55,605**
Total Liabilities & Equity	**84,893**	**85,661**	**97,066**	**99,557**	**100,658**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

AP (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Pretax Profit	6,171	5,258	5,592	5,912	6,218
Depreciation	235	215	111	174	216
Change in Working Capital	3,046	2,753	9,274	3,860	(1,897)
Others	(14,039)	(12,813)	(19,564)	(14,533)	(9,124)
CF from Operating Activities	**(4,587)**	**(4,587)**	**(4,587)**	**(4,587)**	**(4,587)**
Capital Expenditure	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)
Others	450	450	450	450	450
CF from Investing Activities	**(3,050)**	**(3,050)**	**(3,050)**	**(3,050)**	**(3,050)**
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from debt	4,568	4,568	4,568	4,568	4,568
Cash Dividend	(2,200)	(1,888)	(1,622)	(1,711)	(1,797)
others	5,793	4,248	5,935	5,180	3,866
CF from Financing Activities	**8,161**	**6,928**	**8,881**	**8,037**	**6,637**
Net change in Cash	524	(709)	1,244	400	(1,000)
Beginning Cash	**2,041**	**2,565**	**1,856**	**3,100**	**3,500**
Ending Cash	**2,565**	**1,856**	**3,100**	**3,500**	**2,500**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	1.60	1.37	1.47	1.55	1.63
DPS	0.60	0.52	0.52	0.54	0.57
BV	13.88	14.65	15.61	16.62	17.68
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	4.02	4.43	4.54	5.06	4.40
Quick Ratio	0.20	0.19	0.23	0.28	0.19
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	33.6%	31.3%	32.2%	32.4%	32.7%
EBITDA Margin	15.3%	13.7%	12.8%	13.2%	13.7%
EBIT Margin	14.7%	13.2%	12.5%	12.8%	13.2%
Net Margin	13.6%	11.6%	11.3%	11.6%	11.8%
ROE	11.5%	9.4%	9.4%	9.4%	9.2%
Efficiency Ratio					
ROA	5.9%	5.0%	4.8%	4.9%	5.1%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.06	0.94	0.86	0.95	0.84
Net Debt to Equity	0.56	0.50	0.59	0.48	0.49
Interest Coverage Ratio	7.66	7.82	7.54	7.67	7.83
Growth					
Sales Growth	-2.8%	1.0%	9.8%	3.0%	3.0%
EBITDA Growth	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Profit Growth	-17.1%	-14.0%	7.3%	5.5%	5.0%
EPS Growth	-17.1%	-14.0%	7.3%	5.5%	5.0%
Valuation					
PER (x)	5.45	6.34	5.43	5.15	4.90
P/BV (x)	0.63	0.59	0.51	0.48	0.45
EV/EBITDA (x)	10.14	11.20	11.97	10.52	10.23
Dividend Yield (%)	6.9%	6.0%	6.4%	6.8%	7.1%
Dividend Payout Ratio (%)	37.6%	37.9%	35.0%	35.0%	35.0%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน