Bless Asset Group - เบล็ส แอสเสท กรุ๊ป (BLESS)

7 กรกฎาคม 2565

ซื้อ

ราคาเป้าหมายปี 2566	**1.53-1.62 บาท**
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.50 บาท)	800 ล้านหุ้น

บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด เป็นผู้จัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BLESS ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน

Demand โครงการแนวราบหนุนการเติบโตของยอดขายและกำไร

- **BLESS เป็นผู้พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบกระจายบริเวณกรุงเทพชั้นนอกและปริมณฑล ก่อสร้างด้วยระบบ Wall Form ที่มีความแข็งแรงและควบคุมต้นทุนได้ดี**
- **ประมาณการรายได้และกำไรมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ยของรายได้ปี 2564-2566 (CAGR) ร้อยละ 25.5 ต่อปี และกำไรเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ร้อยละ 34.2 ต่อปี เติบโตในอัตราเร่งที่สูงกว่าการเติบโตของรายได้**
- **IPO ครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถใช้เป็นเงินทุนในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการใหม่ และใช้ชำระหนี้คืนเงินกู้แก่สถาบันการเงินและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน**
- **ประเมิน Fair value สิ้นปี 2566 ที่ 1.53-1.62 บาท อ้างอิงวิธี P/E 8.5-9.0 เท่า ซึ่งเป็นระดับ Forward PE เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน**

ความน่าสนใจในการลงทุน BLESS

1. **โครงการหลากหลาย ก่อสร้างแข็งแรง** : โครงการมีความหลากหลาย ทั้งคอนโด ทาวน์โฮม บ้านแฝด บ้านเดี่ยวบนพื้นที่ศักยภาพ กระจายบริเวณกรุงเทพชั้นนอกและปริมณฑล สามารถตอบโจทย์ลูกค้าได้ทุกความต้องการ โดยที่มีโครงการใน Inventory มูลค่ากว่า 3,117 ล้านบาท และมีโครงการบ้านเดี่ยวที่กำลังจะเปิดตัวใหม่มูลค่า 770 ล้านบาท ทั้งนี้ โครงการของ BLESS สร้างด้วยระบบ Wall Form ที่มีความแข็งแรงและรวดเร็ว
2. **ยังคงเน้นโครงการแนวราบ** : BLESS มี Proven Track record จากโครงการที่พัฒนาทั้งหมด 15 โครงการ ปิดการขายแล้ว 6 โครงการ และอยู่ระหว่างพัฒนา 9 โครงการ โดยหลังการ IPO คาดว่าจะมีการเปิดตัวโครงการใหม่ราว 2-3 โครงการต่อปี โดยยังคงเน้นโครงการแนวราบ เนื่องจากเป็นโครงการที่มี Demand สูง มีปัจจัยสนับสนุนจากการใช้ชีวิตแบบ New normal และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
3. **ผู้บริหารเป็นผู้มีประสบการณ์** : ผู้บริหารมีประสบการณ์ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มานานกว่า 20 ปี เชี่ยวชาญด้านการควบคุมการก่อสร้างและพัฒนาโครงการอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้มีอัตราการทำกำไรขั้นต้นที่สูงกว่าร้อยละ 30
4. **แนวโน้มผลการดำเนินงานการเติบโตอย่างต่อเนื่อง** : คาดบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น โดยประมาณการกำไรสุทธิปี 2565-2566 จำนวน 107 ล้านบาท และ 144 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตในอัตราเฉลี่ย (CAGR) ร้อยละ 34.2 ต่อปี คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขายร้อยละ 10.3 และ 11.4 ตามลำดับ ปัจจัยหนุนจากโครงการพร้อมขายและการเปิดตัวโครงการบ้านเดี่ยวใหม่ที่คาดจะสามารถทำยอดขายได้ดี และมีที่ดินรอการพัฒนาอีกกว่า 488 ล้านบาท

Financial Highlights

Year-End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales and Services (Bt mn)	570	895	796	1,038	1,254
EBITDA (Bt mn)	108	148	101	140	188
Net Profit (Bt mn)	83	115	80	107	144
EPS (Bt)	4.13	0.57	0.13	0.13	0.18
EV/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	n.a.	23.66	18.52
PER(x)	n.a.	n.a.	n.a.	11.43	8.52
P/BV (x)	n.a.	n.a.	n.a.	1.52	1.37
DPS(Bt)	n.a.	n.a.	n.a.	0.05	0.07
Div Yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	3%	5%
ROE (%)	12%	14%	9%	13%	16%

Source: Company, Trinity Research

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

BLESS ประกอบธุรกิจหลักในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่พักอาศัยเพื่อขาย หลากหลายรูปแบบประกอบด้วย บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม 2 ชั้น และ 3 ชั้น และคอนโดมิเนียมชั้นเตี้ย (Low rise) โดยมีนายชัยวัฒน์ โกวิทจินดาชัย ประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทฯ เป็นผู้บริหารที่มีประสบการณ์ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กว่า 20 ปี โดยมีความเชื่อมั่นที่จะเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มุ่งเน้นถึงคุณภาพและมาตรฐานการก่อสร้างที่พิถีพิถันในทุกขั้นตอน บริษัทฯ มีแนวคิดหลักในการออกแบบฟังก์ชันการใช้งานของบ้านให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการใช้สอยจริงทุกตารางเมตรรวมไปถึงสิ่งอำนวยความสะดวกทั้งภายในและภายนอกโครงการที่สะดวกและปลอดภัย เพื่อให้บ้านเป็นมากกว่าที่อยู่อาศัย

บริษัทฯ ยังมีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย และบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ทำให้บริษัทฯ สามารถควบคุมคุณภาพ มาตรฐาน ต้นทุนการก่อสร้างและปรับเปลี่ยนการบริหารงานภายในได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ปัจจุบัน บริษัทฯ เน้นทำโครงการที่อยู่ในพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑลที่มีความพร้อมด้านโครงสร้างพื้นฐาน ด้านสาธารณูปโภค สามารถเดินทางเข้าสู่ตัวเมืองได้สะดวก เช่น ใกล้จุดขึ้นทางด่วนกาญจนภิเษกหมายเลข 9 ทางด่วนศรีรัช ขั้นที่ 1 และ 2 ทางพิเศษเฉลิมมหานคร ขั้นที่ 1 ทางด่วนฉลองรัช ทางด่วนบูรพาวิถี ทางด่วนอุดรรัถยา และทำเลที่ใกล้รถไฟฟ้าส่วนต่อขยายที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง หรือที่อยู่ในแผนการขยายในอนาคต เช่น รถไฟฟ้าสายสีเหลือง รถไฟฟ้าสายสีแดง และรถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยาย รวมถึงรถไฟฟ้าที่มีการเปิดให้บริการแล้วในช่วงที่ผ่านมา เช่น รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย เป็นต้น เพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าที่เน้นการเดินทางสะดวก ใกล้เมือง และใกล้สิ่งอำนวยความสะดวก เช่น ห้างสรรพสินค้า สถานประกอบการ ได้แก่ โรงเรียน โรงพยาบาล ซึ่งตอบสนองทุกด้านในการใช้ชีวิต ในพื้นที่จังหวัดกรุงเทพมหานครรอบนอกและปริมณฑล โดยพื้นที่พัฒนาโครงการอยู่ทางทิศเหนือของจังหวัดกรุงเทพมหานคร ได้แก่ จังหวัดปทุมธานี และขยายโครงการไปทางทิศตะวันออกเฉียงใต้ของจังหวัดกรุงเทพมหานคร

ปัจจุบันบริษัทฯ มี โครงการที่ปิดการขายแล้ว จำนวน 6 โครงการ โครงการที่อยู่ในระหว่างการขาย 8 โครงการ และโครงการในอนาคต จำนวน 1 โครงการ

สามารถแบ่งผลิตภัณฑ์ตามแบรนด์ได้ดังนี้

1. **โครงการเบล็สทาวน์**

เป็นโครงการบ้านจัดสรรโครงการคุณภาพ ทำเลศักยภาพ พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกที่ครบครัน ในราคาที่เหมาะสม ประเภททาวน์โฮม 3 ชั้น ปัจจุบันมี 4 โครงการ ได้แก่

1.1 โครงการเบล็สทาวน์ รามอินทรา – เกษตรนวมินทร์ :
มูลค่าโครงการ 411 ล้านบาท
จำนวน 133 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 2.59 ล้านบาท

1.2 โครงการเบล็สทาวน์ กรุงเทพ – ปทุมธานี
มูลค่าโครงการ 401 ล้านบาท
จำนวน 158 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 2.59 ล้านบาท

1.3 โครงการเบล็สทาวน์ ศรีนครินทร์ – หนามแดง
มูลค่าโครงการ 238 ล้านบาท
จำนวน 238 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 2.59 ล้านบาท

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

1.4 โครงการเบล็สทาวน์ สุขุมวิท 50

มูลค่าโครงการ 56 ล้านบาท

จำนวน 56 ยูนิต

ราคาขายเริ่มต้น 1 ล้านบาท

ปัจจุบันอยู่ระหว่างการขาย 2 โครงการ ได้แก่ โครงการเบล็สทาวน์ รามอินทรา – เกษตรนวมินทร์ และ โครงการเบล็สทาวน์ กรุงเทพ – ปทุมธานี ในขณะที่โครงการเบล็สทาวน์ ศรีนครินทร์ – หนามแดง และ โครงการเบล็สทาวน์ สุขุมวิท 50 ได้ทำการปิดการขายแล้ว

Exhibit 1: Bless Town

Source: Company Data

2. โครงการเบล็สเซอร์

เป็นโครงการที่อยู่อาศัยแนวสูงขนาดเล็ก ประเภทคอนโดมิเนียมสไตล์รีสอร์ท 8 ชั้น

2.1 โครงการเบล็สเซอร์ จรัญสนิทวงศ์ 96/1

มูลค่าโครงการ 396 ล้านบาท

จำนวน 193 ยูนิต

ราคาขายเริ่มต้น 1.79 ล้านบาท

ปัจจุบันทำการขายไปแล้ว 177 ยูนิต

Exhibit 2: Blessure

Source: Company Data

3. โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค

เป็นโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบขนาดกลาง ประกอบด้วย ทาวน์โฮม 2 ชั้น 3 ชั้น และบ้านแฝด 2 ชั้น ได้แก่

3.1 โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค สุขุมวิท – บางปู

มูลค่าโครงการ 897 ล้านบาท

ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 252 ยูนิตจำนวน และ บ้านแฝด 2 ชั้น 66 ยูนิต

ราคาขายเริ่มต้น 1.99 ล้านบาท

3.2 โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค วงแหวนฯ

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ถูกประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

มูลค่าโครงการ 816 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 251 ยูนิต และ บ้านแฝด 2 ชั้น จำนวน 49 ยูนิตจำนวน
ราคาขายเริ่มต้น 1.99 ล้านบาท

3.3 โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค รังสิต – คลอง 3
มูลค่าโครงการ 712 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 296 ยูนิต และ บ้านแฝด 2 ชั้น จำนวน 22 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 1.99 ล้านบาท

3.4 โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค ศรีนครินทร์ – เทพารักษ์
มูลค่าโครงการ 1,456 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 374 ยูนิต และ ทาวน์โฮม 3 จำนวน 120 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 2.39 ล้านบาท

ปัจจุบันอยู่ระหว่างการขายทั้ง 4 โครงการ

Exhibit 3: Blessity Park

Source: Company Data

4. โครงการเบล็สวิลล์

เป็นโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบขนาดกลาง ประเภททาวน์โฮม 2 ชั้น ได้แก่

4.1 โครงการเบล็สวิลล์ สุขุมวิท – บางปู
มูลค่าโครงการ 380 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 147 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 2.39 ล้านบาท

4.2 โครงการเบล็สวิลล์ พระยาสุเรนท์ 25
มูลค่าโครงการ 234 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 117 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 1.69 ล้านบาท

4.3 โครงการเบล็สวิลล์ รามอินทรา 117
มูลค่าโครงการ 291 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 115 ยูนิต
ราคาขายเริ่มต้น 1.89 ล้านบาท

4.4 โครงการเบล็สวิลล์ รามอินทรา 117-เจริญพัฒนา 8
มูลค่าโครงการ 230 ล้านบาท
ทาวน์โฮม 2 ชั้น จำนวน 115 ยูนิต

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ราคาขายเริ่มต้น 1.79 ล้านบาท

ปัจจุบันอยู่ระหว่างการขาย 1 โครงการ ได้แก่ โครงการเบล็สวิลล์ สุขุมวิท – บางปู และ อีก 3 โครงการได้ทำการปิดการขายแล้ว

Exhibit 4: Bless Ville

หน้ากว้าง 5 เมตร

หน้ากว้าง 6 เมตร

Source: Company Data

5. โครงการเมลิโซ่พาร์ค

เป็นโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบขนาดเล็ก ประเภทบ้านแฝด ได้แก่

5.1 โครงการเมลิโซ่พาร์ค ศรีนครินทร์ – หนามแดง

มูลค่าโครงการ 255 ล้านบาท

บ้านแฝด 2 ชั้น แบบ Spanish Mediterranean จำนวน 58 ยูนิต

ราคาขายเริ่มต้น 4.59 ล้านบาท

ปัจจุบันได้ทำการปิดขายแล้ว

Exhibit 5: **Mellizo Park**

Source: Company Data

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

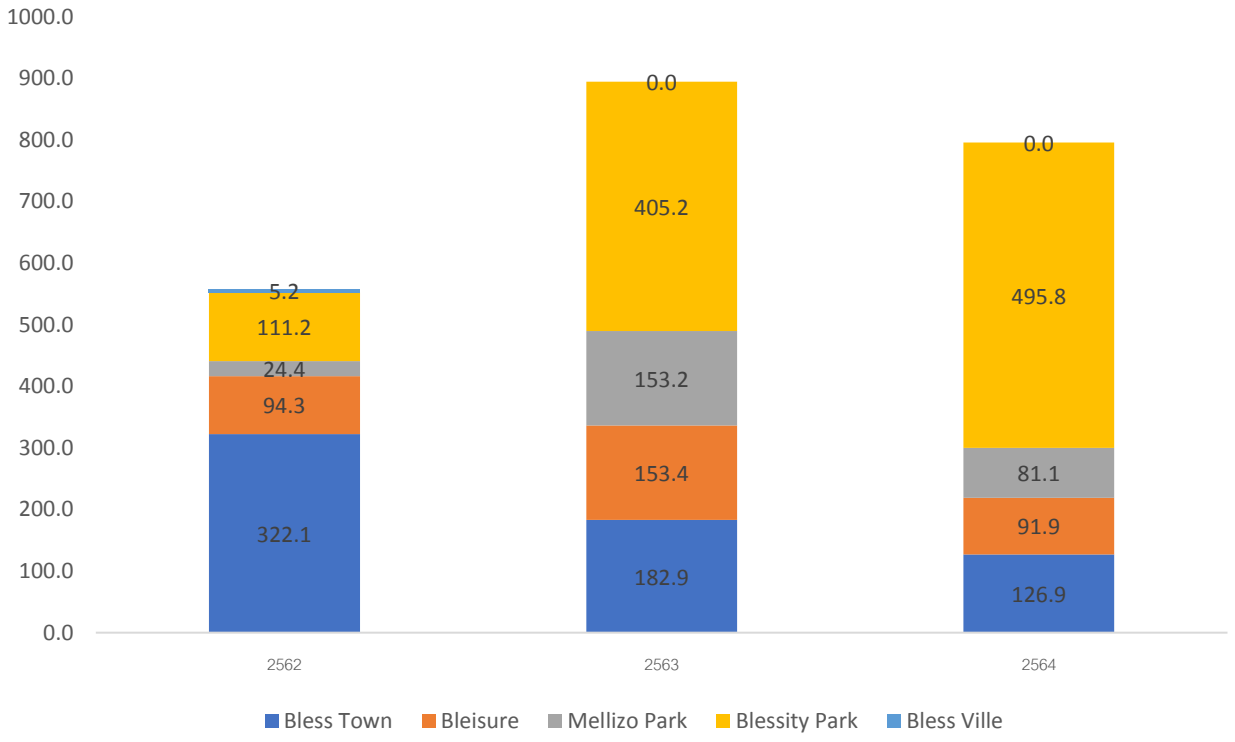
สัดส่วนรายได้ของบริษัทฯมาจากการขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กว่าร้อยละ 99 ในช่วงปี 2562-2564 และมาจากการขายโครงการแนวราบกว่าร้อยละ 80 เนื่องจากปัจจุบันมีโครงการคอนโดเพียง 1 โครงการ ได้แก่ โครงการเบล็สเซอร์ จรัญสนิทวงศ์ 96/1

Exhibit 6: โครงสร้างรายได้ปี 2562-2564

โครงสร้างรายได้	งบการเงิน					
	ปี 2562		ปี 2563		ปี 2564	
	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน
รายได้จากการขายและให้บริการ	557.10	99.79	894.65	99.91	795.62	99.70
รายได้อื่น	1.17	0.21	0.83	0.09	2.42	0.30
รวมรายได้	**558.27**	**100.00**	**895.48**	**100.00**	**798.04**	**100.00**

Source: Company Data

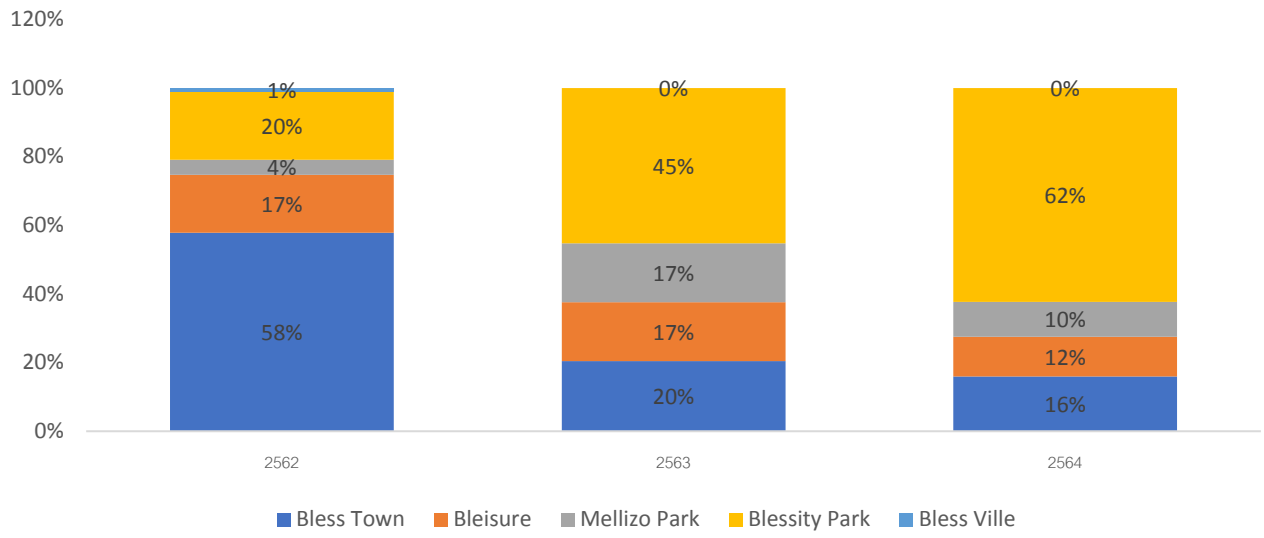
Exhibit 7: โครงสร้างรายได้ตามแบรนด์ (ล้านบาท)



Source: Company Data, Trinity Research

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 8: โครงสร้างรายได้ตามแบรนด์ (%)



Source: Company Data, Trinity Research

ช่องทางการจำหน่ายและลูกค้าเป้าหมาย

บริษัทฯมีพนักงานขายที่ดูแลด้านการขาย เป็นทีมงานที่มีความรู้ด้านผลิตภัณฑ์ เป็นมืออาชีพ และมีประสบการณ์สูง สามารถให้ข้อแนะนำและคำปรึกษาในด้านต่างๆ ที่เกี่ยวกับโครงการแก่ลูกค้า รวมถึงด้านสินเชื่อ และในแต่ละโครงการที่อยู่ระหว่างการเปิดขายจะต้องมีพนักงานขายประจำอยู่ที่โครงการ เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ที่สนใจเข้าชมบ้านของบริษัทฯ โดยพนักงานขายต้องตอบสนองความต้องการของลูกค้าโดยการพาชมดูบ้านตัวอย่าง ส่วนกลาง และระบบสาธารณูปโภค ให้กับลูกค้าที่เยี่ยมชมโครงการ

สำนักงานขายและพนักงานขาย (Personal selling) : บริษัทฯ กำหนดให้มีสำนักงานขายที่ตั้งอยู่ในแต่ละโครงการที่อยู่ระหว่างการขาย โดยสำนักงานขายมีการตกแต่งสำนักงานที่สวยงาม เพื่อสร้างบรรยากาศให้เข้าใจถึงรูปแบบ แนวคิดของทางโครงการ มีพนักงานขายที่พร้อมให้ข้อมูลของผลิตภัณฑ์ที่ถูกต้อง ตรงกับความต้องการ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้จัดให้มีการอบรมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ และความรู้ด้านอื่นๆ เพื่อช่วยเหลือลูกค้าในการพิจารณา เช่น การประเมินความสามารถในการชำระเงิน หรือให้คำแนะนำด้านการขอสินเชื่อกับสถาบันการเงิน

การออกบูธกับธนาคารพันธมิตร : บริษัทฯ ให้ความสำคัญในการเลือกกิจกรรมทางตลาดที่เหมาะสมกับสภาวะเศรษฐกิจและโอกาส เพื่อให้ผลลัพธ์ที่ดีที่สุด และเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนด โดยพิจารณาจากความเหมาะสมของช่วงเวลาเป็นสำคัญ และมุ่งเน้นประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ

สื่อออนไลน์ / อินเตอร์เน็ต : บริษัทฯ ทำการตลาดผ่านช่องทางต่างๆ เช่น Website : http://www.bagroup.co.th ซึ่งเป็นเว็บไซต์ของบริษัท และช่องทางออนไลน์อื่น เช่น Facebook Fanpage / Line / Instagram และ Youtube และมีการพาชมแบบ Virtual Tour 360 องศา บนเว็ปไซต์ของทางบริษัทฯ โดยพนักงานขายทุกโครงการสามารถพาลูกค้าเยี่ยมชมบ้านแบบออนไลน์ผ่านช่องทางออนไลน์ หรือการวีดีโอคอล ซึ่งลูกค้าสามารถขอนัดหมายวันและเวลาล่วงหน้าได้

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

นอกจากนี้ ลูกค้าที่สนใจหรือต้องการข้อมูลเพิ่มเติม ยังสามารถติดต่อเข้ามาที่เบอร์โทรศัพท์ ซึ่งจะมีเจ้าหน้าที่ Call Center ที่สามารถตอบทุกข้อซักถามที่ลูกค้าสอบถาม ซึ่งทำให้บริษัทฯ สามารถรับทราบและตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภคได้มากยิ่งขึ้น

กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

บริษัทฯ มีนโยบายในการสร้างบ้านเพื่อรองรับกลุ่มลูกค้าที่มีความต้องการที่แตกต่างกัน ทั้งในเรื่องของทำเล ที่ตั้งโครงการ รูปแบบโครงการ รูปแบบบ้าน และขนาดพื้นที่ใช้สอย ซึ่งบริษัทได้แยกผลิตภัณฑ์ภายใต้ชื่อโครงการที่แตกต่างกัน เพื่อให้ลูกค้าสามารถเลือกซื้อที่อยู่อาศัยได้ตรงกับความต้องการ และใช้การกำหนดราคาผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับต้นทุนในการพัฒนาโครงการ ราคาตลาด และสามารถแข่งขันได้ เมื่อเปรียบเทียบกับโครงการอื่นๆ บนทำเลเดียวกันหรือใกล้เคียง

กลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทฯ ได้แก่ กลุ่มวัยเริ่มต้นทำงาน กลุ่มครอบครัวขนาดเล็ก ที่ต้องการพักอาศัยในทำเลกรุงเทพรอบนอกหรือปริมณฑล ที่สามารถเดินทางเข้าสู่กรุงเทพชั้นในสะดวก กลุ่มผู้พักอาศัยที่ทำงานอยู่ใกล้ทำเลที่ตั้งของโครงการ รวมถึงกลุ่มผู้ที่พักอาศัยอยู่ในบริเวณดังกล่าวและมองหาที่พักอาศัยในละแวกเดิม เป็นต้น โดยสามารถแบ่งกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตามแบนด์ของบริษัทฯ Exhibit 9

Exhibit 9: ตารางแสดงการกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตามแบรนด์

โครงการ	กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย
BLESSINGTON WONDWAN LAMLUKKA (โครงการในอนาคต)	ผู้บริหารระดับสูง เจ้าของธุรกิจขนาดใหญ่ หรือเจ้าของธุรกิจ SME ที่มีประสบความสำเร็จกับธุรกิจของตนเอง หรือต่อยอดธุรกิจครอบครัว บุคคลผู้มีอายุเฉลี่ย 35 ถึง 50 ปี มีความต้องการซื้อทรัพย์สินเพื่ออยู่อาศัย ลงทุนในอนาคต และ/หรือ เพื่อส่งต่อให้แก่ครอบครัว ระดับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน : 300,000 บาท ขึ้นไป ราคาขาย 8-15 ล้านบาท/ยูนิต
MELLIZO PARK	ผู้บริหารระดับกลางและระดับสูง หรือเจ้าของธุรกิจขนาดกลาง และขนาดใหญ่ บุคคลผู้มีอายุเฉลี่ย 35 ถึง 50 ปี หรือ เป็นคนรุ่นใหม่ที่ประสบความสำเร็จ มีความเป็นตัวของตัวเองซึ่งสะท้อนตัวตนที่ทันสมัย และมีฐานะที่มั่นคง ระดับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน : 60,000 - 150,000 บาท ขึ้นไป ราคาขาย 4-6 ล้านบาท/ยูนิต
BLESS TOWN	กลุ่มพนักงานบริษัท ระดับต้นถึงผู้จัดการ เจ้าของกิจการขนาดเล็กและขนาดกลาง บุคคลผู้มีอายุเฉลี่ย 28 ถึง 50 ปี ผู้มองหาที่อยู่อาศัยที่มีพื้นที่ใช้สอยขนาดใหญ่ ทำเลที่ดีใกล้รถไฟฟ้าและสิ่งอำนวยความสะดวกสำหรับทำกิจกรรมต่างๆ ทั้งอยู่อาศัยหรือปรับพื้นที่รองรับการทำงานจากที่บ้าน ระดับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน : 35,000 - 100,000 บาท ขึ้นไป ราคาขาย 2-5 ล้านบาท/ยูนิต
Blessity park	กลุ่มครอบครัวขนาดเริ่มต้น และ ครอบครัวที่เริ่มมีการขยาย บุคคลผู้มีอายุเฉลี่ย 25 ถึง 50 ปี เป็นพนักงานบริษัท ระดับกลางถึงระดับบริหาร หรือเจ้าของกิจการตั้งแต่ ขนาดเล็ก จนถึงขนาดใหญ่ มองหาที่อยู่เพื่อพักผ่อนอยู่อาศัยเพิ่มคุณภาพชีวิตที่ดีของครอบครัว และคิดเผื่ออนาคตเลือกทำเลเพิ่มมูลค่าในอนาคต ระดับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน : 25,000 - 100,000 บาท ขึ้นไป ราคาขาย 2-5 ล้านบาท/ยูนิต

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Bless Ville	กลุ่มคนรุ่นใหม่วัยเริ่มทำงาน (First jobber) บุคคลผู้มีอายุเฉลี่ย 25 ถึง 35 ปี มองหาที่อยู่อาศัยที่คุ้มค่า ทำเลที่เดินทางสะดวกใกล้รถไฟฟ้า และระบบสาธารณูปโภคชุมชน ตอบสนองความต้องการการเริ่มต้นชีวิตครอบครัวและชีวิตการงาน ระดับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน : 20,000 - 40,000 บาท ขึ้นไป ราคาขาย 2-4 ล้านบาท/ยูนิต
BLEISURE CHARUN 96/1	กลุ่มคนรุ่นใหม่วัยเริ่มทำงาน (First Jobber) บุคคลผู้อายุเฉลี่ย 25 ถึง 35 มองหาคอนโดทำเลเมืองแนวรถไฟฟ้าใกล้ที่ทำงานเดินทางสะดวก และที่อยู่อาศัยที่ให้ความเป็นส่วนตัว ในราคาที่คุ้มค่า ระดับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน : 20,000 - 40,000 บาท ขึ้นไป ราคาขาย 2-4 ล้านบาท/ยูนิต

Source: Company Data

ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ภาพรวมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประเทศไทย

ตลาดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นหนึ่งในธุรกิจที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยในปี 2563 นั้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นมีมูลค่าตลาดคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) โดยทั่วไปอสังหาริมทรัพย์นั้นสามารถแบ่งเป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่ ที่อยู่อาศัย พาณิชยกรรม และอุตสาหกรรม ประเทศไทยมีอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยในสัดส่วนมากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 66.67 ของมูลค่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ของประเทศ ในส่วนของตลาดที่อยู่อาศัยนั้นสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ได้แก่ ที่อยู่อาศัยประเภทปลูกสร้างเอง และที่อยู่อาศัยที่พัฒนาโดยผู้ประกอบการ ในปี 2563 นั้น ที่อยู่อาศัยประเภทปลูกสร้างเองมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 20.00 ในขณะที่อยู่อาศัยที่พัฒนาโดยผู้ประกอบการสัดส่วนประมาณร้อยละ 80.00 อ้างอิงจากวิจัยกรุงศรี อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมานั้น ธปท.พบว่าตัวเลขหนี้เสีย (NPL) และการเก็งกำไรในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น รวมถึงราคาที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้นจากอุปสงค์เทียม จึงมีการบังคับใช้มาตรการ Macroprudential หรือการกำกับควบคุมการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย "Loan to Value หรือ LTV" หรืออัตราส่วนสินเชื่อต่อราคาบ้าน ซึ่งเริ่มบังคับในเดือนเมษายน 2562 เพื่อป้องกันโอกาสเกิดวิกฤตฟองสบู่ของอสังหาริมทรัพย์เพื่อไม่ให้ส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม อย่างไรก็ดี ต่อมามีการชะลอตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธปท.จึงได้เริ่มออกนโยบายผ่อนปรนมาตรการ LTV ดังกล่าวตั้งแต่มกราคม 2563 ทั้งนี้ ในเดือนตุลาคม 2564 ธนาคารแห่งประเทศได้ประกาศผ่อนคลายมาตรการ LTV ชั่วคราว สำหรับสัญญาเงินกู้ที่ทำสัญญาตั้งแต่วันที่ 20 ตุลาคม 2564 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2565 และมีมาตรการกระตุ้นตลาดอสังหาริมทรัพย์ อาทิ เช่น

(1) มาตรการลดภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างที่ใช้ประโยชน์เป็นที่อยู่อาศัยในอัตราร้อยละ 90.00 ของจำนวนภาษีที่คำนวนได้

(2) มาตรการเลื่อนการประกาศอัตราภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างใหม่ไปเป็นปี 2565

(3) มาตรการลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนการโอนกรรมสิทธิ์อสังหาริมทรัพย์เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดจำนองอสังหาริมทรัพย์ร้อยละ 0.01 สำหรับการโอนและการจำนองอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นที่ดินพร้อมอาคารที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด บ้านแถว หรืออาคารพาณิชย์จากผู้จัดสรรที่ดินตามกฎหมาย หรืออาคารชุดจากผู้ประกอบการจดทะเบียนอาคารชุด ในราคาขายและวงเงินจำนองไม่เกิน 3 ล้านบาทต่อยูนิต รวมถึงการขยายมาตรการดังกล่าวไปจนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 อย่างไรก็ตามต้องเป็นการโอนและจดจำนองในคราวเดียวกันเท่านั้น เป็นต้น

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ทั้งนี้ คาดว่ามาตรการกระตุ้นภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ข้างต้นและการจัดรายการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ ร่วมกับแนวโน้มในการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับต่ำมากที่ร้อยละ 0.50 จะมีส่วนช่วยกระตุ้นผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และแบ่งเบาภาระของผู้ซื้อ ซึ่งนับเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เพื่อพยุงภาคอสังหาริมทรัพย์

แนวโน้มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประเทศไทย ปี 2565

ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (“REIC”) คาดการณ์ว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในปี 2565 จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่ เพิ่มขึ้นมากกว่าในปี 2564 โดยจะยังคงมีการเปิดโครงการแนวราบในสัดส่วนที่มากกว่าอาคารชุดจากการตอบรับของผู้บริโภคที่มากกว่า ในขณะที่อาคารชุดจะค่อยๆ ฟื้นตัวจากการที่ผู้ประกอบการเน้นระบายส่วนคงค้าง รวมถึงการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินทำให้ผู้ประกอบการจำเป็นต้องสร้างอาคารชุดเพื่อให้สอดคล้องกำลังซื้อ อย่างไรก็ดีผู้ประกอบการบ้านใหม่จะยังคงมีโปรโมชั่นส่วนลดและของแถมเพื่อกระตุ้นการตัดสินใจของผู้ซื้อ แต่มีแนวโน้มไม่มากเท่ากับปี 2564 และจะมีการขยายตัวขึ้นในกลุ่มของการโอนกรรมสิทธิ์บ้านมือสอง ลูกค้าหลักจะเป็นคนไทยที่เป็นกลุ่ม Gen-Y, Gen-Z ลงมา ที่ประกอบอาชีพอิสระมากขึ้น

ในด้านอุปสงค์คาดว่าจะมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะมีหน่วยโอนกรรมสิทธิ์ประมาณ 332,192 จะเพิ่มขึ้นจากปี 2564 ร้อยละ 25.1 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ 10.5 ถึง 35.5 การโอนกรรมสิทธิ์แนวราบจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.6 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ 12.2 ถึง 37.1 ขณะที่การโอนกรรมสิทธิ์อาคารชุดจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 26.1 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ 7.2 ถึง 32.4 ในส่วนของมูลค่าการโอนกรรมสิทธิ์คาดว่าปี 2565 จะมีมูลค่าโอนกรรมสิทธิ์ประมาณ 909,864 ล้านบาท จะเพิ่มขึ้นจากปี 2564 ร้อยละ 13.3 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ 0.9 ถึง 23.9 โดยการโอนกรรมสิทธิ์แนวราบจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.2 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ -0.9 ถึง 21.2 ขณะที่การโอนกรรมสิทธิ์อาคารชุดจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.2 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ 4.6 ถึง 29.9

ในด้านอุปทานคาดว่าจะมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยคาดว่าจะมีหน่วยการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินประมาณ 85,538 หน่วย เพิ่มขึ้นร้อยละ 28.0 จากปี 2564 หรือเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงร้อยละ 15.2 ถึง 40.8 ในด้านที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จจดทะเบียนคาดว่าจะมีที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จจดทะเบียนประมาณ 105,307 หน่วย เพิ่มขึ้นร้อยละ 35.3 จากปี 2564 หรือเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงร้อยละ 21.8 ถึง 48.8

ด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคลปล่อยใหม่ทั่วประเทศคาดว่าปี 2565 จะมีมูลค่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคลปล่อยใหม่ทั่วประเทศประมาณ 627,548 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2564 ร้อยละ 2.5 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ -7.7 ถึง 12.8 และคาดว่าจะมีมูลค่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคลคงค้างประมาณ 4,748,189 ล้านบาท จะเพิ่มขึ้นจากปี 2564 ร้อยละ 5.5 หรืออยู่ในช่วงร้อยละ -5.1 ถึง 10.8

อย่างไรก็ดี ในปี 2565 ยังคงมีความเสี่ยง หากมีการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่มากจนต้องมีมาตรการล็อกดาวน์จะส่งผลให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถฟื้นตัวได้ดังที่คาดการณ์ นอกจากนี้การขาดแคลนแรงงานอาจส่งผลให้การก่อสร้างล่าช้า และอาจทำให้แผนการส่งมอบล่าช้าไปด้วย ซึ่งอาจจะส่งผลต่อการระบาย Backlog ของผู้ประกอบการและอาจส่งผลให้หนี้เสีย (Non-Performing Loan) สูงขึ้น ทำให้สถาบันการเงินอาจจะมีนโยบายสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นอีกในปี 2565

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ภาวการณ์แข่งขัน

ปัจจุบันการแข่งขันในบริเวณพื้นที่ใกล้เคียงกับโครงการของบริษัทฯ ที่อยู่ระหว่างดำเนินการ มีรายละเอียดสรุปตาม Exhibit 10

Exhibit 10: ตารางแสดงโครงการที่ใกล้เคียงกับของบริษัทฯ

แบรนด์ของบริษัทฯ	ลักษณะผลิตภัณฑ์	โครงการของบริษัทฯ	โครงการของผู้ประกอบการรายอื่น
เบล็สทาวน์	ทาวน์โฮม 3 ชั้น	โครงการเบล็สทาวน์ รามอินทรา - เกษตรนวมินทร์ ราคาขายเฉลี่ย 3.1 ล้าน	บ้านกลางเมือง ลาดพร้าว เสรีไทย (ราคาขายเฉลี่ย 3.99 - 4.9 ล้าน)
เบล็สทาวน์	ทาวน์โฮม 3 ชั้น	โครงการเบล็สทาวน์ กรุงเทพ - ปทุมธานี ราคาเฉลี่ย ทาวน์โฮม 3 ชั้น 2.72 ล้าน	ศุภลักษณ์ โคซี่ ปทุมธานี (ราคาขายเฉลี่ย 2.99 - 4.8 ล้าน)
เบล็สเซอร์	คอนโดมิเนียม	โครงการเบล็สเซอร์ จรัญสนิทวงศ์ 96/1 ราคาขายเฉลี่ย 2.36 ล้าน	ชาโตว์ อินทาวน์ จรัญสนิทวงศ์ 96 (ราคาขายเฉลี่ย 1.89 - 3 ล้าน) ไอดีโอ จรัญ 70 ริเวอร์วิว (ราคาขายเฉลี่ย 1.59 - 3.9 ล้าน)
เบล็สซิตี้ พาร์ค	ทาวน์โฮม 2 ชั้น / บ้านแฝด	โครงการ เบล็สซิตี้ พาร์ค สุขุมวิท-บางปู ราคาเฉลี่ยทาวน์โฮม 2.45 ล้านบาท ราคาเฉลี่ยบ้านแฝด 4.12 ล้านบาท	บ้านพฤกษา สุขุมวิท-บางปู (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2-3 ล้านบาท) สิวารมณ์ เนเจอร์ พลัส (สุขุมวิท-บางปู) (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2.69-4.29 ล้านบาท)
เบล็สซิตี้ พาร์ค	ทาวน์โฮม 2 ชั้น / บ้านแฝด	โครงการเบล็สซิตี้พาร์ค วงแหวน - ลำลูกกา ราคาเฉลี่ย ทาวน์โฮม 2.05 ลบ. ราคาเฉลี่ย บ้านแฝด 4 ลบ.	โครงการบ้านฟ้าปิยรมย์ นีโอลา (ราคาเฉลี่ย ต่อหลัง 3.30 - 3.69 ลบ.) โครงการ ศุภาลัยไพรด์ (วงแหวนลำลูกกา คลอง6) (ราคาเฉลี่ย ต่อหลัง 1.99 - 2.50 ลบ.)
เบล็สซิตี้ พาร์ค	ทาวน์โฮม 2 ชั้น / บ้านแฝด	โครงการเบล็สซิตี้พาร์ค รังสิต - คลอง3 ราคาเฉลี่ย ทาวน์โฮม 2.15 ลบ. ราคาเฉลี่ย บ้านแฝด 3.45 ลบ.	โครงการ สิริเพลส รังสิต - คลอง 2 (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 1.9 - 2.9 ล้านบาท) โครงการ indy รังสิต - คลอง 2 (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2.3-2.9 ล้านบาท)
เบล็สซิตี้ พาร์ค	ทาวน์โฮม 2 ชั้น / ทาวน์โฮม 3 ชั้น	โครงการ เบล็สซิตี้ พาร์ค ศรีนครินทร์-เทพารักษ์ (ราคาเฉลี่ยทาวน์โฮม 2 ชั้น 2.75 ล้านบาท) (ราคาเฉลี่ยทาวน์โอม 3 ชั้น 3.55 ล้านบาท)	สิริเพลส บางนา-เทพารักษ์ (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2.19-3.29 ล้านบาท) พรีโน่ ศรีนครินทร์-เทพารักษ์ (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2.69-3.29 ล้านบาท)
เบล็สวิลล์	ทาวน์โฮม 2 ชั้น	โครงการเบล็สวิลล์ สุขุมวิท – บางปู (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2.58 ล้านบาท)	บ้านพฤกษา สุขุมวิท-บางปู (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2-3 ล้านบาท) สิวารมณ์ เนเจอร์ พลัส (สุขุมวิท-บางปู) (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 2.69-4.29 ล้านบาท)

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

เบล็สซิงตัน	บ้านเดี่ยว	โครงการเบล็สซิงตัน วงแหวนฯ – ลำลูกกา	โครงการ เศรษฐสิริ วงแหวน - ลำลูกกา (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 5.59 - 12 ล้านบาท) โครงการ เพอร์เฟค เพลส รามอินทรา - วงแหวน (ราคาเฉลี่ยต่อหลัง 4.89 - 8 ล้านบาท)

Source: Company Data

ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO

บริษัทจะมีทุนจดทะเบียน 400 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท ภายหลังการเสนอขายในครั้งนี้ โดยหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี้มีจำนวน 200 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท คิดเป็น 25% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและเป็นการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป

บริษัทมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ดังนี้

1. ใช้เป็นเงินลงทุนในการซื้อที่ดินและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขยายธุรกิจ
2. ชำระคืนหนี้เงินกู้ยืม
3. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

Exhibit 11: **รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทก่อนและภายหลังการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน**

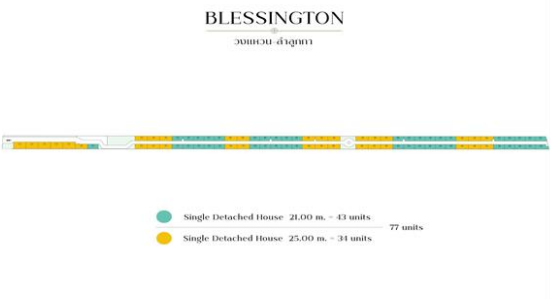
Source: Company Data

โครงการในอนาคต

บริษัทฯมีแผนการพัฒนาโครงการในอนาคตที่สอดคล้องกับกลุ่มเป้าหมายในแต่ละพื้นที่ มุ่งเน้นทำเลที่มีศักยภาพและมีสิ่งอำนวยความสะดวกในการใช้ชีวิต ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 บริษัทฯ มีโครงการในอนาคตที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ซึ่งเป็นโครงการที่มีการซื้อที่ดินและเริ่มพัฒนาแล้ว แต่ยังไม่ได้ทำการเปิดการขาย จำนวน 1 โครงการ ได้แก่ โครงการเบล็สซิงตัน วงแหวนฯ – ลำลูกกา เป็นโครงการบ้านเดี่ยว สไตล์ยุโรปร่วมสมัย จำนวน 77 ยูนิต มูลค่า 720 ล้าน และมีราคาขายเฉลี่ยที่ 9.35 ล้านบาท มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย อาทิ ผู้บริหารระดับสูง เจ้าของธุรกิจขนาดใหญ่ หรือเจ้าของธุรกิจ SME คาดว่าจะเริ่มการขายประมาณไตรมาส 4 ปี 2565

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 12: โครงการในอนาคต Blessington



Source: Company Data

วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ภาพรวมผลการดำเนินงานปี 2563-2564

บริษัทฯมีรายได้จากการขายในปี 2563-2564 จำนวน 894.65 ล้านบาท และ 795.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.91 และร้อยละ 99.70 ของรายได้รวมตามลำดับ รายได้จากการขายและให้บริการในสำหรับปี 2563 เพิ่มขึ้นร้อยละ 60.59 จากปี 2562 จากรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ โครงการใหม่ 1 โครงการ ได้แก่ โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค วงแหวน - ลำลูกกา และการโอนกรรมสิทธิ์ต่อเนื่องจากโครงการที่เปิดตัวก่อนหน้า รายได้จากการขายและให้บริการสำหรับปี 2564 ปรับตัวลดลงร้อยละ 11.07 จากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ จากปัญหาการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง และการโอนกรรมสิทธิ์เกิดการล่าช้าเนื่องจากนโยบายป้องกันการระบาดของภาครัฐ เช่น การปิดแคมป์คนงานก่อสร้าง เป็นต้น แม้จะได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจ แต่บริษัทฯ ยังมีการเปิดขายโครงการใหม่ระหว่างปี จำนวน 2 โครงการ คือ โครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค รังสิต – คลองสาม และโครงการเบล็สซิตี้ พาร์ค ศรีนครินทร์ – เทพารักษ์ เพื่อรองรับความต้องการซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยของผู้บริโภคในอนาคต

ปี 2563-2564 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 30.71 และ 30.40 ตามลำดับ ปรับตัวลดลงจากร้อยละ 37.53 ในปี 2562 ก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 และจากการปรับราคาขายเพื่อกระตุ้นยอดขายจากสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 และเพื่อให้ราคาอยู่ในระดับที่สามารถแข่งขันกับบริษัทคู่แข่งได้ ในขณะที่ปี 2564 อัตรากำไรขั้นต้นยังคงมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกับปี 2563

ปี 2563 มีกำไรสุทธิ 114.54 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 38.57 จากรายได้จากการขายและให้บริการเพิ่มมากขึ้นจากการเปิดโครงการใหม่ 1 โครงการ และการขายต่อเนื่องจากโครงการเดิม และปี 2564 มีกำไรสุทธิ 80.07 ล้านบาท ลดลง ร้อยละ 30.09 จากปี 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการขายและให้บริการ และกำไรขั้นต้นที่ลดลงจากการแพร่ระบาด COVID-19 และการโอนกรรมสิทธิ์เกิดการล่าช้าเนื่องจากนโยบายป้องกันการระบาดของภาครัฐ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสาเหตุหลักมาจาก เงินเดือน ค่าตอบแทนกรรมการ และค่าที่ปรึกษาในการเตรียมตัวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ถือประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

คาดผลการดำเนินงานปี 2565-2566 เติบโตต่อเนื่อง

คาดรายได้ปี 2565 และปี 2566 จำนวน 1,038 ล้านบาท และ 1,254 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปี 2564-2566 ที่ร้อยละ 25.5 ต่อปี มีปัจจัยหนุนจากทุกเติบโตของการโอนโครงการใน Inventory ที่สามารถทำการขายได้โตต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมีมูลค่าพร้อมขายอยู่ที่ 3,117 ล้านบาท และจากการโอนโครงการใหม่ที่รอเปิดตัว ได้แก่ โครงการเบล็สซิงตัน วงแหวนฯ – ลำลูกกา เป็นโครงการบ้านเดี่ยว จำนวน 77 ยูนิต มูลค่า 720 ล้าน ที่คาดว่าจะเริ่มการขายประมาณไตรมาส 3 ปี 2565 และคาดว่าสจะเริ่มโอนในช่วงไตรมาส 1 ปี 2566

คาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นปี 2565-2566 อยู่ที่ร้อยละ 30 ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับปี 2564 โดยที่สัดส่วนรายได้หลักยังคงมาจากโครงการแนวราบ ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่มี Real Demand อยู่สูง ส่งผลให้คาดว่าปี 2565-2566 จะมีการลดราคาน้อยลง

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2565-2566 จำนวน 107 ล้านบาท และ 144 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปี 2564-2566 ราวร้อยละ 34.2 ต่อปี คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขายที่ร้อยละ 10.3 และร้อยละ 11.4 ตามลำดับ

การประเมินมูลค่าหุ้น

ประเมิน Fair value สิ้นปี 2566 ที่ 1.53-1.62 บาทต่อหุ้น

ฝ่ายวิเคราะห์ฯ ประเมินมูลค่าหุ้น BLESS สิ้นปี 2566 ที่ 1.53-1.62 บาทต่อหุ้น ด้วยวิธี P/E Ratio ที่ 8.5-9.0 เท่า ซึ่งเป็นระดับ Forward PE เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน บนคาดการณ์ EPS ปี 2566 ที่ 0.18 บาทต่อหุ้น

พร้อมกันนี้ได้จัดทำตาราง P/E Ratio Sensitivity Analysis (Exhibit 13) ที่ P/E ในกรอบ 7.0-9.0 เท่า และระดับ EPS ในกรอบ 0.10-0.20 ต่อหุ้น เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 13: P/E Ratio Sensitivity Analysis

		P/E Ratio Sensitivity				
		7	7.5	8	8.5	9
EPS	0.1	0.70	0.75	0.80	0.85	0.90
	0.13	0.91	0.98	1.04	1.11	1.17
	0.18	1.26	1.35	1.44	1.53	1.62
	0.2	1.40	1.50	1.60	1.70	1.80

Remark: 2565F EPS 0.13 บาท/หุ้น
2566F EPS 0.18 บาท/หุ้น
Source: Trinity Research

ปัจจัยเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการที่บริษัทประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีการแข่งขันสูง
2. ความเสี่ยงจากการที่ผลประกอบการในอนาคตขึ้นอยู่กับความสำเร็จของโครงการที่พัฒนาอยู่
3. ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในอนาคต
4. ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ตามกำหนด
5. ความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนการพัฒนาโครงการ
6. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง และแรงงานที่มีคุณภาพ
7. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และการเมือง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
8. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงิน
9. ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของโรคติดต่อของ COVID-19
10. ความเสี่ยงด้านการด้อยค่าจากโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BLESS ASSET GROUP

Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	570	895	796	1,038	1,254
Cost of good sold	(356)	(617)	(551)	(727)	(865)
Gross Profit	**213**	**278**	**245**	**311**	**389**
SG&A	(105)	(129)	(143)	(171)	(201)
EBITDA	**108**	**148**	**101**	**140**	**188**
Depreciation & Amortization	(4)	(3)	(3)	(7)	(8)
EBIT	**104**	**146**	**98**	**133**	**180**
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(0)	(2)	(0)	(4)	(5)
Other Income	1	1	2	5	5
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**105**	**144**	**100**	**134**	**180**
Tax	(22)	(29)	(20)	(27)	(36)
Net Profit before minority	**83**	**115**	**80**	**107**	**144**
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	**83**	**115**	**80**	**107**	**144**
Impairment loss on assets	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**83**	**115**	**80**	**107**	**144**
EPS (Bt)	**4.13**	**0.57**	**0.13**	**0.13**	**0.18**
Core (EPS)	4.13	0.57	0.13	0.13	0.18

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	21	60	65	121	77
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	13	9	9	14	14
Inventories	1,794	1,680	1,561	1,294	1,541
Other current assets	86	0	0	0	0
Total Current Assets	**1,914**	**1,748**	**1,635**	**1,430**	**1,632**
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	46	462	535	548	560
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	3	5	4	4	4
Deferred tax assets	11	10	9	9	9
Others	16	9	27	27	27
Total Assets	**1,990**	**2,234**	**2,211**	**2,019**	**2,233**
Loans and O/D from banks	520	382	299	284	313
Account payable-trade	91	105	133	159	190
Current portion 1 yr L/T loans	221	556	837	711	782
Other current liabilities	9	12	4	4	4
Total Current Liabilities	**841**	**1,056**	**1,273**	**1,159**	**1,289**
Long-term debt	131	341	42	40	38
Other	307	12	12	12	12
Total Liabilities	**1,279**	**1,409**	**1,327**	**1,211**	**1,339**
Paid-up share capital	200	200	300	400	400
Premium on share capital	300	300	400	160	160
Legal reserve	0	0	19	19	19
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	208	323	162	226	312
Others	3	3	3	3	3
Total Equity before MI	**711**	**825**	**883**	**808**	**894**
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	**711**	**825**	**883**	**808**	**894**
Total Liabilities & Equity	**1,990**	**2,234**	**2,211**	**2,019**	**2,233**

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BLESS ASSET GROUP

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	105	146	101	138	185
Depreciation	4	3	3	7	8
Chg in working capital	(22)	(29)	(20)	(27)	(36)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	2,583	228	121	288	(216)
CF from Operating	**2,670**	**347**	**204**	**406**	**(59)**
Capital expenditure	45	(420)	(76)	(20)	(20)
Change in investments	647	1	1	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	**692**	**(419)**	**(75)**	**(20)**	**(20)**
Capital Increase	64	0	219	(140)	0
Debt Financing	(3,462)	112	(101)	(143)	98
Dividend (incl. tax)	0	0	(222)	(43)	(57)
Other financing activities	(24)	(2)	(19)	(4)	(5)
CF from Financing	**(3,422)**	**110**	**(124)**	**(330)**	**35**
Change in Cash	**(61)**	**38**	**5**	**57**	**(44)**
Beginning Cash	**82**	**21**	**60**	**65**	**121**
Ending Cash	**21**	**60**	**65**	**121**	**77**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	4.13	0.57	0.13	0.13	0.18
DPS	0.00	0.00	0.00	0.05	0.07
BV	35.54	4.13	1.47	1.01	1.12
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.28	1.66	1.28	1.23	1.27
Quick Ratio	0.14	0.06	0.06	0.12	0.07
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	36.76%	30.71%	30.40%	29.34%	30.36%
EBITDA Margin	18.96%	16.59%	12.74%	13.50%	15.00%
EBIT Margin	18.26%	16.26%	12.37%	12.84%	14.36%
Net Margin	14.50%	12.80%	10.06%	10.32%	11.46%
ROE	11.63%	13.88%	9.06%	13.26%	16.08%
Efficiency Ratio					
ROA	4.15%	5.13%	3.62%	5.30%	6.44%
ROFA	179.40%	24.80%	14.97%	19.53%	25.66%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.23	1.55	1.33	1.28	1.27
Net Debt to Equity	1.20	1.48	1.26	1.13	1.18
Interest Coverage Ratio	322.85	61.71	252.21	30.10	33.21
Growth					
Sales Growth	-73.89%	57.00%	-11.07%	30.46%	20.81%
EBITDA Growth	-79.59%	36.60%	-30.44%	39.81%	33.05%
Net Profit Growth	-75.93%	38.57%	-30.09%	33.72%	34.21%
EPS Growth	573.91%	38.57%	-97.67%	0.29%	34.21%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	N/A	11.43	8.52
P/BV (x)	N/A	N/A	N/A	1.52	1.37
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	23.66	18.52
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	N/A	3.50%	4.70%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	0%	0%	40%	40%

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.
บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนิตี้ 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