

# EQUITY TALK

## Analyst Meeting & 4Q63 Result Notes

3 มีนาคม 2564



### พร้อมกลับมาสดใสในปี 2564

ปี 2563 กำไรปกติตามคาด 2.52 พันล้านบาท ลดลง 5% yoy คาดปี 2564 กำไรกลับมาโต 16% หนุนจากยอดโอนฯ สูงขึ้น 18% yoy และมี Backlog รองรับแล้ว 81% แนะนำซื้อ FV 8.35 บาท โดย ORI ประกาศปันผล 4Q63 หุ้นละ 0.39 บาท (หรือ 5.4%) ด้านราคาหุ้นมี PER ซื้อขายเพียง 6 เท่า

### กำไร JV และคุม SG&A ช่วยพยุงกำไรปี 2563 ลดลงเพียง 5%

กำไรปกติ 4Q63 ตามคาดที่ 642 ล้านบาท (-10% qoq, -16% yoy) และทั้งปี 2563 เท่ากับ 2.52 พันล้านบาท ลดลง 5% yoy เหตุจากยอดโอนฯ ช่อนตัว 20% yoy และ Gross Margin ขายฯ ลดลงมาที่ 36.1% จาก 43.5% ปีก่อน ผลจาก Product Mix ในการโอนฯ แนวราบมีสัดส่วนสูงขึ้น ขณะที่คอนโดฯ ใช้กลยุทธ์ด้านราคา อย่างไรก็ดีการคุมค่าใช้จ่ายได้รัดกุม ทำให้ SG&A/Sales ลดลง 3% yoy เหลือ 17.4% และการโอนฯ คอนโดฯ JV มากขึ้น หนุนต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 604 ล้านบาท (จากขาดทุน 239 ล้านบาทปีก่อน) ช่วยให้กำไรทั้งปีหดตัวในอัตราน้อยลง และ Norm profit ระดับสูง 24%

### เป้า Presale ปี 2564 All Time High ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท

ปี 2564 ตั้งเป้า Presale เพิ่มขึ้น 13% สู่อันดับ All Time High ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท (ยอดขาย 2M64 ทำได้แล้วกว่า 4 พันล้านบาท) โดยคาดสัดส่วน 60% มาจากการขายสต็อกโครงการเดิมที่มีมูลค่าคงเหลือขาย 3.2 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมโอนฯ 1 หมื่นล้านบาท) และอีก 40% มาจากการขายโครงการใหม่ซึ่งปีนี้มีกำหนดเปิด 20 โครงการใหม่ มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท (ปีก่อน 1.33 หมื่นล้านบาท)

### ปันผล 4Q63 ดีกว่าคาดหุ้นละ 0.39 บาท หรือ 5.4%

คาดกำไรปกติปี 2564 กลับมาเติบโต 16% อยู่ที่ 2.92 พันล้านบาท ภายใต้อัตราโอนฯ 1.16 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 1.28 หมื่นล้านบาท) มี Backlog รองรับ 81% และส่วนแบ่งกำไร JV 796 ล้านบาท โดย PER 7 เท่า และ FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท แนะนำซื้อ ORI ประกาศปันผล 4Q63 ดีกว่าคาดหุ้นละ 0.39 บาท (หรือ 5.4%) XD 7 พ.ค. 2564

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.    | 2562  | 2563  | 2564F | 2565F | 2566F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ลบ)     | 3,027 | 2,662 | 2,927 | 3,161 | 3,333 |
| Norm Profit (ลบ)   | 2,660 | 2,517 | 2,927 | 3,161 | 3,333 |
| Norm EPS (บาท)     | 1.08  | 1.03  | 1.19  | 1.29  | 1.36  |
| EPS (บาท)          | 1.23  | 1.09  | 1.19  | 1.29  | 1.36  |
| PER (เท่า)         | 6.6   | 7.0   | 6.0   | 5.6   | 5.3   |
| DPS (บาท)          | 0.50  | 0.49  | 0.50  | 0.54  | 0.57  |
| Dividend Yield (%) | 6.9   | 6.8   | 7.0   | 7.5   | 7.9   |
| BV (บาท)           | 3.94  | 4.64  | 5.33  | 6.10  | 6.90  |
| PBV (เท่า)         | 1.8   | 1.6   | 1.3   | 1.2   | 1.0   |
| EV/EBITDA (เท่า)   | 8.3   | 9.4   | 8.1   | 7.5   | 7.1   |
| ROE (%)            | 35.4  | 25.3  | 23.9  | 22.5  | 20.9  |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# ORI

แนะนำ:

ซื้อ

ORIGIN

|                      |        |
|----------------------|--------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท)   | 7.20   |
| ราคาเป้าหมาย (บาท)   | 8.35   |
| Upside (%)           | 16.0   |
| Dividend Yield (%)   | 7.0    |
| Total Return (%)     | 23.0   |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท) | 17,633 |

### Technical Chart



### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2564F     | 1.19 | 1.15     | 4%     |
| 2565F     | 1.29 | 1.33     | -3%    |

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ  
Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานระดับตลาดทุน และด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

## เป้า Presale ปี 2564 All Time High ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท

ปี 2564 ตั้งเป้า Presale เพิ่มขึ้น 13% สู่ระดับ All Time High ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท (ยอดขาย 2M64 ทำได้แล้วกว่า 4 พันล้านบาท) โดยคาดสัดส่วน 60% มาจากการขายสต็อกโครงการเดิมที่มีมูลค่าคงเหลือขาย 3.2 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมโอนฯ 1 หมื่นล้านบาท) และอีก 40% มาจากการขายโครงการใหม่ซึ่งปีนี้มีการเปิด 20 โครงการใหม่ มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท (ปีก่อน 1.33 หมื่นล้านบาท) เน้นแนวราบมากขึ้น 11 โครงการรวม 1.04 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 52% เพิ่มจากปี 2563 ที่มีสัดส่วน 47% คิดเป็นมูลค่า 6.2 พันล้านบาท) เจาะกลุ่มบ้านเดี่ยวแบรนด์ Britania (ราคาขาย 4-8 ล้านบาท) และ Grand Britania (ราคา 8-20 ล้านบาท) เป็นหลัก ขณะที่คอนโดฯ จะเปิด 9 โครงการ (เป็น JV 3 โครงการ) มูลค่า 9.6 พันล้านบาท ด้วยแบรนด์ The Origin และแบรนด์ใหม่ Brixton สำหรับเจาะกลุ่มคนรุ่นใหม่ (Start-Up) ราคาขาย 2-3 ล้านบาท/ยูนิต

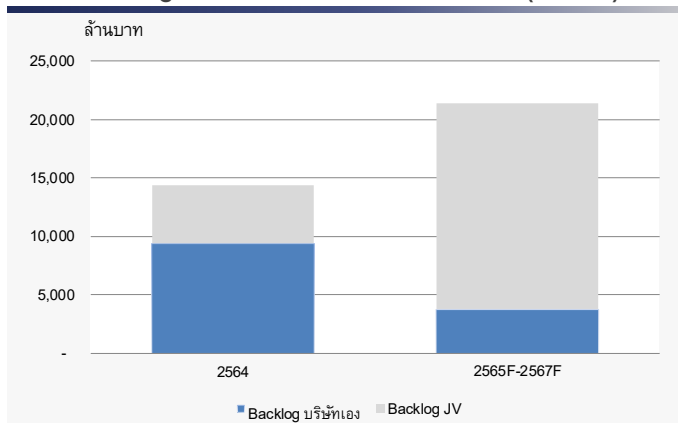
เป้ารายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ปีนี้คาดที่ 1.28 หมื่นล้านบาท ส่วนยอดโอนฯ JV ประเมินใกล้เคียงปีก่อน 5 พันล้านบาท โดยสิ้นปี 2563 มี Backlog รวม 3.6 หมื่นล้านบาท (รวม JV) มีกำหนดโอนฯ ปีนี้ 1.44 หมื่นล้านบาท แยกเป็นของบริษัทเอง 9.41 พันล้านบาท (รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ของบริษัท 72%) และ Backlog JV 5 พันล้านบาท ครอบคลุมเป้าหมายโอนฯ JV ทั้งหมด ขณะที่การส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ปีนี้จะมีทั้งหมด 5 โครงการ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท (มียอดขายเฉลี่ย 64%) จะทยอยโอนฯ ทุกไตรมาส คาดทำให้ผลประกอบการแต่ละไตรมาสได้ระดับเพิ่มขึ้น และทำจุดสูงสุดใน 4Q64

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ ORI

| Key Data (ล้านบาท)        | 2Q62  | 3Q62  | 4Q62  | 1Q63  | 2Q63  | 3Q63  | 4Q63  | % QoQ  | % YoY  | 2563   | 2562   | % YoY  |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| รายได้ดำเนินงานรวม        | 3,106 | 3,512 | 3,437 | 2,121 | 3,216 | 2,400 | 2,748 | 14.5%  | -20.0% | 10,486 | 13,197 | -20.5% |
| รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์  | 2,826 | 3,154 | 3,299 | 1,953 | 3,088 | 2,207 | 2,622 | 18.8%  | -20.5% | 9,870  | 12,279 | -19.6% |
| ต้นทุนขาย                 | 1,614 | 1,797 | 1,821 | 1,174 | 1,997 | 1,427 | 1,710 | 19.9%  | -6.1%  | 6,308  | 6,934  | -9.0%  |
| กำไรขั้นต้นรวม            | 1,492 | 1,715 | 1,616 | 947   | 1,220 | 973   | 1,038 | 6.6%   | -35.8% | 4,178  | 6,263  | -33.3% |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร | 647   | 706   | 600   | 475   | 419   | 468   | 460   | -1.6%  | -23.4% | 1,822  | 2,687  | -32.2% |
| EBITDA                    | 978   | 1,007 | 1,148 | 762   | 973   | 933   | 904   | -3.1%  | -21.2% | 3,572  | 3,921  | -8.9%  |
| กำไรสุทธิ                 | 737   | 687   | 882   | 595   | 707   | 717   | 642   | -10.4% | -27.2% | 2,662  | 3,027  | -12.1% |
| Norm Profit               | 690   | 659   | 760   | 451   | 707   | 717   | 642   | -10.4% | -15.5% | 2,517  | 2,660  | -5.4%  |
| Norm EPS                  | 0.28  | 0.27  | 0.31  | 0.18  | 0.29  | 0.29  | 0.26  | -10.4% | -15.5% | 1.03   | 1.09   | -5.5%  |
| Gross Margin เฉลี่ย (%)   | 48.0% | 48.8% | 47.0% | 44.6% | 37.9% | 40.6% | 37.8% |        |        | 39.8%  | 47.5%  |        |
| Gross Margin ขายฯ (%)     | 42.9% | 43.0% | 44.8% | 39.9% | 35.4% | 35.4% | 34.8% |        |        | 36.1%  | 43.5%  |        |
| Norm Profit Margin (%)    | 22.2% | 18.8% | 22.1% | 21.2% | 22.0% | 29.9% | 23.4% |        |        | 24.0%  | 20.2%  |        |

ที่มา: ORI

Backlog สิ้น 4Q63 รวม 3.6 หมื่นล้านบาท (รวม JV)



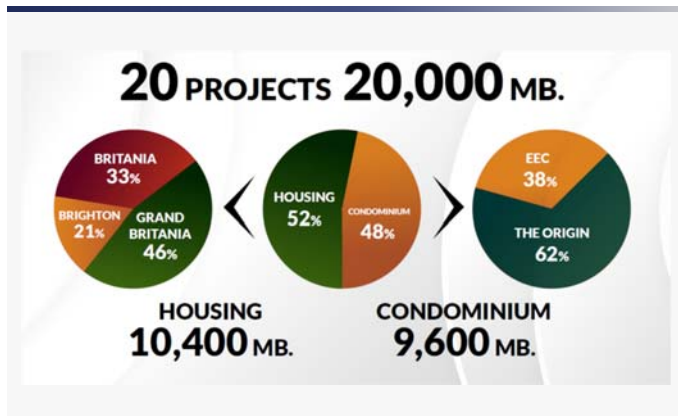
ที่มา: ORI

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2564

| โครงการ                                | มูลค่า (ล้านบาท) | โอนฯ | Presale |
|--|------------------|------|---------|
| Knightsbridge Space Rama IX            | 2,300            | 1Q64 | 68%     |
| THE ORIGIN Ratchada-Ladprao            | 750              | 2Q64 | 94%     |
| Knightsbridge Sukhumvit-Thepharak - JV | 1,300            | 2Q64 | 65%     |
| Park Origin Phayathai                  | 4,600            | 3Q64 | 61%     |
| Notting Hill Rayong                    | 1,200            | 4Q64 | 50%     |

ที่มา: ORI

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2564



ที่มา: ORI

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่น
- การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร่วมทุน ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไรให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                | 2563         | 2564F        | 2565F        | 2566F        |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| รายได้ธุรกิจหลัก               | 10,486       | 12,278       | 13,008       | 13,659       |
| ต้นทุนขาย                      | 6,308        | 7,426        | 7,871        | 8,265        |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>             | <b>4,178</b> | <b>4,852</b> | <b>5,137</b> | <b>5,394</b> |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย             | 1,822        | 2,149        | 2,276        | 2,390        |
| ดอกเบี้ยจ่าย                   | 263          | 290          | 315          | 312          |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม      | 604          | 796          | 956          | 1,020        |
| รายได้อื่น                     | 448          | 447          | 451          | 456          |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี           | 3,144        | 3,656        | 3,953        | 4,167        |
| ภาษีเงินได้                    | 524          | 622          | 672          | 708          |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย       | (102)        | (108)        | (120)        | (126)        |
| รายการพิเศษอื่น ๆ              | 145          | -            | -            | -            |
| <b>กำไรสุทธิ</b>               | <b>2,662</b> | <b>2,927</b> | <b>3,161</b> | <b>3,333</b> |
| EPS                            | <b>1.09</b>  | <b>1.19</b>  | <b>1.29</b>  | <b>1.36</b>  |
| <b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b> | <b>2,517</b> | <b>2,927</b> | <b>3,161</b> | <b>3,333</b> |
| Norm EPS                       | 1.03         | 1.19         | 1.29         | 1.36         |

|                                     |        |       |       |       |
|-------------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| การเติบโตของยอดขาย                  | -20.5% | 17.1% | 5.9%  | 5.0%  |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ | -5.4%  | 16.3% | 8.0%  | 5.4%  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                | 39.8%  | 39.5% | 39.5% | 39.5% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ    | 24.0%  | 23.8% | 24.3% | 24.4% |

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

|                                | 1Q63       | 2Q63         | 3Q63       | 4Q63         |
|--------------------------------|------------|--------------|------------|--------------|
| รายได้ธุรกิจหลัก               | 2,121      | 3,216        | 2,400      | 2,748        |
| ต้นทุนขาย                      | 1,174      | 1,997        | 1,427      | 1,710        |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>             | <b>947</b> | <b>1,220</b> | <b>973</b> | <b>1,038</b> |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย             | 475        | 419          | 468        | 460          |
| ดอกเบี้ยจ่าย                   | 74         | 67           | 51         | 71           |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม      | 139        | 61           | 250        | 153          |
| รายได้อื่น                     | 106        | 76           | 139        | 127          |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี           | 643        | 871          | 844        | 787          |
| ภาษีเงินได้                    | 111        | 164          | 122        | 127          |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย       | (81)       | 0            | (5)        | (17)         |
| รายการพิเศษอื่น ๆ              | 145        | -            | -          | -            |
| <b>กำไรสุทธิ</b>               | <b>595</b> | <b>707</b>   | <b>717</b> | <b>642</b>   |
| <b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b> | <b>451</b> | <b>707</b>   | <b>717</b> | <b>642</b>   |

|                               |        |       |        |        |
|-------------------------------|--------|-------|--------|--------|
| ยอดขาย (QoQ)                  | -38.3% | 51.6% | -25.4% | 14.5%  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น          | 44.6%  | 37.9% | 40.6%  | 37.8%  |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ) | -40.7% | 57.0% | 1.4%   | -10.4% |

อัตราส่วนทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                       | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
|---|------|-------|-------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                             | 1.95 | 2.88  | 2.80  | 2.71  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)                     | 0.23 | 0.32  | 0.30  | 0.28  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)                | 0.27 | 0.31  | 0.30  | 0.30  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)               | 2.32 | 2.46  | 2.42  | 2.41  |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)                       | 1.91 | 1.68  | 1.48  | 1.32  |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.39 | 1.20  | 1.05  | 0.93  |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                            | 8.1% | 8.4%  | 8.6%  | 8.6%  |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                |               |                |                |                |
|--|---------------|----------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                        | 2563          | 2564F          | 2565F          | 2566F          |
| กำไรสุทธิ                              | 2,662         | 2,927          | 3,161          | 3,333          |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด     | 728           | 911            | 987            | 1,021          |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย             | 165           | 182            | 200            | 220            |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้      | -             | -              | -              | -              |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม               | (604)         | -              | -              | -              |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน        | (2,488)       | (2,484)        | (2,787)        | (2,989)        |
| <b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b> | <b>463</b>    | <b>1,536</b>   | <b>1,561</b>   | <b>1,584</b>   |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น           | -             | -              | -              | -              |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น               | 30            | -              | -              | -              |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร              | (16)          | (225)          | (247)          | (272)          |
| <b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>     | <b>14</b>     | <b>(225)</b>   | <b>(247)</b>   | <b>(272)</b>   |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้                       | 478           | (31)           | (12)           | 68             |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น      | -             | -              | -              | -              |
| เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ                  | (765)         | -              | -              | -              |
| ลด จ่ายปันผล                           | (711)         | (1,216)        | (1,279)        | (1,364)        |
| <b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b> | <b>(999)</b>  | <b>(1,247)</b> | <b>(1,291)</b> | <b>(1,296)</b> |
| <b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>            | <b>(522)</b>  | <b>64</b>      | <b>23</b>      | <b>16</b>      |
| งบดุล (ล้านบาท)                        |               |                |                |                |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                        | 2563          | 2564F          | 2565F          | 2566F          |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด               | 808           | 872            | 895            | 911            |
| ลูกหนี้การค้า                          | 314           | 345            | 379            | 417            |
| สินค้าคงคลัง                           | 23,430        | 25,070         | 26,825         | 28,702         |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                 | 1,876         | 1,876          | 1,876          | 1,876          |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                    | <b>33,694</b> | <b>35,654</b>  | <b>37,714</b>  | <b>39,918</b>  |
| เจ้าหนี้การค้า                         | 2,874         | 3,153          | 3,343          | 3,510          |
| เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี     | 9,187         | 5,154          | 5,873          | 6,767          |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                   | 1,504         | 1,504          | 1,504          | 1,504          |
| เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้              | 7,428         | 11,430         | 10,698         | 9,873          |
| หนี้สินรวม                             | 21,686        | 21,934         | 22,112         | 22,347         |
| ทุนที่ชำระแล้ว                         | 1,226         | 1,226          | 1,226          | 1,226          |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                     | 2,337         | 2,337          | 2,337          | 2,337          |
| กำไรสะสม                               | 7,785         | 9,497          | 11,380         | 13,349         |
| จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย            | 155           | 155            | 155            | 155            |
| ยังไม่ได้จัดสรร                        | 7,631         | 9,342          | 11,225         | 13,194         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น                      | 11,373        | 13,085         | 14,968         | 16,937         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย              | 635           | 635            | 635            | 635            |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>     | <b>33,694</b> | <b>35,654</b>  | <b>37,714</b>  | <b>39,918</b>  |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)     |               |                |                |                |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                        | 2563          | 2564F          | 2565F          | 2566F          |
| Presale ระหว่างงวด                     | 25,774        | 27,392         | 29,309         | 31,361         |
| การบันทึกรายได้จากการขาย               | 9,870         | 11,603         | 12,299         | 12,914         |
| Gross Margin เฉลี่ย (%)                | 39.8%         | 39.5%          | 39.5%          | 39.5%          |
| Gross Margin ขายฯ (%)                  | 36.1%         | 36.0%          | 36.0%          | 36.0%          |
| Norm Profit Margin (%)                 | 24.0%         | 23.8%          | 24.3%          | 24.4%          |
| SG&A/Sale (%)                          | 17.4%         | 17.5%          | 17.5%          | 17.5%          |
| Effective Tax Rate (%)                 | 16.7%         | 17.0%          | 17.0%          | 17.0%          |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส