

| ราคาปัจจุบัน 3.30 บาท           |           |          | คำแนะนำ “ซื้อ”                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Target Price 4.40 บาท |
|---------------------------------|-----------|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| จำนวนหุ้น                       | 3,333.00  | ล้านหุ้น | แม้ว่าผลการดำเนินงานของ ANAN จะอ่อนตัวลงในช่วง 2Q58 แต่ราคา ANAN จะสามารถกลับมาเติบโตโดดเด่นใน 2H58 และเติบโตต่อเนื่องในปี'59 จาก Backlog ที่แข็งแกร่งจำนวน 5,717 ล้านบาท (Secured Revenue 2H58 แล้วที่ประมาณ 82%) และ8,810 ล้านบาท (Secured Revenue ปี'59 ที่มา 82%) ตามลำดับ ขณะที่ค่า EPS ปี'58 เท่ากับ 0.37 บาท/หุ้น ประเมินราคาเป้าหมายปี'58 ที่ 4.40 บาท อ้างอิง PER 12 เท่า ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside 33% และปันผล 0.032 บาท/หุ้น (ขึ้น XD 25 ส.ค.58) คิดเป็น Dividend Yield 1% แนะนำ “ซื้อ”                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                       |
| ราคา Par                        | 0.01      | บาท      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| มูลค่าตลาด (13/8/58)            | 11,332.20 | ล้านบาท  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ณ 24/04/58)  |           |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| 1) นายชานนท์ เรืองกฤตยา         | 50.13%    |          | กำไรสุทธิ 2Q58 อ่อนตัว จากจำนวนโครงการโอนในไตรมาสที่ลดลง.....ANAN ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q58 มีกำไรสุทธิที่ 72 ล้านบาท ลดลง 2%QoQ และ 77%YoY สาเหตุหลักมาจากการรับรู้รายได้การขายโครงการอสังหาฯที่ลดลงมาอยู่ที่ 1,198 ล้านบาท หรือลดลง 0.2%QoQ และ 50.6%YoY โดยในช่วง 2Q58 บริษัทมียอดโอนโครงการน้อยเพียง 464 หน่วย ลดลงจาก 2Q57 ถึง 417 หน่วย ในขณะที่สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายมีสัดส่วนใกล้เคียงเดิมที่ 30.1% แต่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 41.0% ใน 1Q58 เป็น 42.4% ใน 2Q58 เนื่องจากในไตรมาส ANAN มีรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้นมากถึง 45%QoQ จากการรับจ้างบริหารโครงการและค่านายหน้าของกิจการร่วมค้าจำนวน 6 โครงการ                                                                                                                                                                                                         |                       |
| 2) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด | 3.60%     |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| 3) น.ส.พัชรพลัย เรืองกฤตยา      | 2.60%     |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| 4) น.ส.พิมพ์ภัทรา ศุภพัชรวงศ์   | 2.53%     |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| 5) น.ส.ณัฐวิภา เรืองกฤตยา       | 2.32%     |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| ผู้ถือหุ้นรายย่อย               |           |          | คาด Presale เติบโตทะลุเป้าจากโครงการใหม่ใน 2H58.....ANAN สามารถทำยอดขายในช่วง 2Q58 ได้สูงกว่าเป้าถึง 53% ที่ 3,115 ล้านบาท โดยมีสัดส่วนหลักมาจากการขายโครงการ UNIO ที่มียอดขายประมาณ 25.6% ของมูลค่าโครงการรวม 2,005 ล้านบาท และ Arden ซึ่งมียอดขายแล้วประมาณ 19.4% ของมูลค่าโครงการทั้งหมดที่ 3,036 ล้านบาท ทั้งนี้ในช่วง 1H58 ANAN มียอด Presale สะสมรวมประมาณ 12,470 ล้านบาท คิดเป็น 47% ของเป้าหมายยอดขายบริษัทที่ 26,500 ล้านบาท โดยเรามอง ANAN จะสามารถทำยอดขายได้แข็งแกร่งต่อเนื่องในช่วง 2H58 จากการขายโครงการใหม่ ที่คาดว่าจะเปิดอีก 7 โครงการ ในปีนี้ มูลค่ารวมประมาณ 20,331 ล้านบาท (JV 4 โครงการ) รวมทั้งการขายโครงการในมือที่มีอยู่ โดยใน 3Q58 บริษัทมีแผนเปิดตัวโครงการ มูลค่ารวม 10,518 ล้านบาท ได้แก่ 1.Q Chidlom-Phetchaburi (JV) 2.Ideo O2 ใกล้ BTS บางนา (JV) 3.Ideo Sukhumvit 115 4.Q 31 ซึ่งคาดว่าจะช่วยรองรับการเติบโตในระยะยาว |                       |
| Free Float Percentage 44.32%    |           |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| นักวิเคราะห์                    |           |          | ANAN มี Backlog แข็งแกร่ง หนุนการเติบโตต่อเนื่องในอนาคต.....คาด ANAN จะสามารถกลับมาเติบโตได้โดดเด่นอีกครั้งในช่วงครึ่งปีหลัง จาก Backlog ที่รอโอนจำนวน 5,717 ล้านบาท หรือ Secured Revenue เป้ารายได้ของเราสำหรับช่วง 2H58 แล้วที่ 82% โดยมีโครงการใหญ่รอโอน 2 โครงการ ได้แก่ 1.Ideo Wutthakat มี Backlog รอโอนที่ 1,337 ล้านบาท และ 2.Ideo Mobi Charan Interchange มี Backlog รอโอนที่ 2,476 ล้านบาท ซึ่งทำให้เรายังคงประมาณการรายได้และกำไรในปี'58 ที่ 11,246 ล้านบาท และ 1,228 ล้านบาท ตามลำดับ ขณะที่ยอด Backlog รวมในปัจจุบัน จำนวน 34,300 ล้านบาท จะรับรู้รายได้จนถึงปี'61 โดยคาด ANAN จะเติบโตอย่างโดดเด่นและมั่นคงในปี'59 เมื่อพิจารณาจากยอด Backlog จำนวน 8,810 ล้านบาท ซึ่ง Secured Revenue แล้วถึง 65%                                                                                                                                      |                       |
| ประวัติย่อ                      |           |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| 02-684-8788                     |           |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| prawit@aira.co.th               |           |          | แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี'58 ที่ บาท/หุ้น.....จากแนวโน้มผลประกอบการที่คาดเติบโตแข็งแกร่งในช่วง 2H58 และเติบโตต่อเนื่องในปี'59 ทำให้เราเลือกใช้ PER ที่ 12 เท่า และจาก EPS ในปี'58 ที่ 0.37 บาท/หุ้น ทำให้ได้ราคาเหมาะสมที่ 4.40 บาท/หุ้น ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside ประมาณ 33% และประกาศจ่ายปันผลครั้งแรกที่ 0.032 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. Yield ประมาณ 1% (ขึ้น XD 25/8/58) แนะนำ “ซื้อ”                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                       |
| ผู้ช่วยนักวิเคราะห์             |           |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |
| อรณิชา เลิศสัจจันนท์            |           |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                       |

Financial Results

| Income Statement ('000)      | 2Q15   | 1Q15   | 2Q14    | %qoq | %yoy | 2015F   | 2014    | %    |
|------------------------------|--------|--------|---------|------|------|---------|---------|------|
| Sale                         | 1,463  | 1,331  | 2,493   | 10%  | -41% | 1,246   | 10,328  | 9%   |
| Other Income                 | 57     | 47     | 18      | 22%  | 224% | 112     | 220     | -49% |
| Total Revenue                | 1,521  | 1,379  | 2,511   | 10%  | -39% | 11,359  | 10,548  | 8%   |
| Cost of Sale                 | (842)  | (785)  | (1,593) | 7%   | -47% | (6,862) | (6,402) | 7%   |
| Gross Profit                 | 621    | 546    | 900     | 14%  | -31% | 4,384   | 3,927   | 12%  |
| SG&A                         | (441)  | (391)  | (483)   | 13%  | -9%  | (2,303) | (2,059) | 12%  |
| Net Interest Income(Expense) | (50)   | (46)   | (47)    | 7%   | 6%   | (180)   | (195)   | -8%  |
| Net Profit                   | 72     | 74     | 319     | -2%  | -77% | 1,228   | 1,301   | -6%  |
| Gross Profit Margin (%)      | 42.44% | 41.02% | 36.12%  |      |      | 38.98%  | 38.02%  |      |
| Net Profit Margin (%)        | 4.92%  | 5.53%  | 12.79%  |      |      | 10.92%  | 12.60%  |      |

ที่มา : ANAN และประมาณการโดย AIRA

**Financial Summary**

| Unit : MB          | FY12    | FY13  | FY14   | FY15F  | FY16F  |
|--------------------|---------|-------|--------|--------|--------|
| Revenue            | 5,103   | 9,173 | 10,328 | 11,246 | 13,435 |
| Growth (%)         | -10%    | 80%   | 13%    | 9%     | 19%    |
| Net Profit         | (199)   | 812   | 1,301  | 1,228  | 1,529  |
| Growth (%)         | 37%     | N.M.  | 60%    | -6%    | 25%    |
| EPS (Bt.)          | (0.06)  | 0.24  | 0.39   | 0.37   | 0.46   |
| Fully diluted EPS  | (0.06)  | 0.24  | 0.39   | 0.37   | 0.46   |
| BV (Bt.)           | 1.52    | 1.76  | 2.07   | 2.54   | 3.12   |
| Dividend (Bt.)     | -       | -     | 0.08   | 0.10   | 0.12   |
| PE (x)             | (66.65) | 7.31  | 8.40   | 9.94   | 7.98   |
| PBV (x)            | 2.62    | 1.01  | 1.58   | 1.44   | 1.17   |
| Dividend Yield (%) | 0.00%   | 0.00% | 2.44%  | 2.62%  | 3.26%  |

ที่มา: ANAN และประมาณการโดย AIRA

**CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014 (IOD)**

| <br>Score Range<br>90-100 : Excellent |         |        |        |        | <br>Score Range<br>80-89 : Very Good |        |        |        |       | <br>Score Range<br>70-79 : Good |         |        |         |        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|---------|--------|
| BAFS                                                                                                                   | AAV     | EE     | PAP    | STA    | 2S                                                                                                                    | CKP    | L&E    | PRIN   | TASCO | AF                                                                                                                 | CM      | LRH    | PTG     | TBSP   |
| BTS                                                                                                                    | ACAP    | ERW    | PE     | SVI    | AH                                                                                                                    | CMR    | LST    | QLT    | TEAM  | AHC                                                                                                                | CSC     | MAJOR  | QTC     | TFD    |
| BCP                                                                                                                    | ADVANCE | GBX    | PG     | T CAP  | AIT                                                                                                                   | CSP    | MAKRO  | RCL    | TFI   | AJ                                                                                                                 | CSS     | MATCH  | SABINA  | THANA  |
| CPN                                                                                                                    | ANAN    | GC     | PHOL   | TF     | AKP                                                                                                                   | DCC    | MBK    | SALEE  | THIP  | AMARIN                                                                                                             | EA      | MFC    | SCG     | TICON  |
| EGCO                                                                                                                   | AOT     | GFPT   | PJW    | THAI   | AMATA                                                                                                                 | ESSO   | MFEC   | SEAFCO | TIW   | AP                                                                                                                 | FE      | MJD    | SEA OIL | TKS    |
| GRAMMY                                                                                                                 | ASIMAR  | GUNKUL | PM     | THANI  | APCO                                                                                                                  | FORTH  | MODERN | SFP    | TLUXE | APCS                                                                                                               | FPI     | MONO   | SIAM    | TMI    |
| HANA                                                                                                                   | ASK     | HEMRAJ | PPS    | THCOM  | AQUA                                                                                                                  | GENCO  | MOONG  | SIRI   | TMT   | ARIP                                                                                                               | GL      | MPG    | SKR     | TNDT   |
| INTUCH                                                                                                                 | ASP     | HMPRO  | PR     | TIP    | AS                                                                                                                    | GLOBAL | MTI    | SMG    | TPC   | ASIA                                                                                                               | GLOW    | NC     | SMK     | TPCORP |
| IRPC                                                                                                                   | BANPU   | ICC    | PRANDA | TIPCO  | AYUD                                                                                                                  | GOLD   | NTV    | SMPC   | TRT   | BEAUTY                                                                                                             | HOT POT | NUSA   | SMT     | TRU    |
| IVL                                                                                                                    | BAY     | KCE    | PS     | TK     | BEC                                                                                                                   | HTC    | NWR    | SOLAR  | TSC   | BFIT                                                                                                               | HTECH   | NYT    | SPC     | TTCL   |
| KBANK                                                                                                                  | BBL     | KSL    | PT     | TKT    | BH                                                                                                                    | HYDRO  | OGC    | SPCG   | TUF   | BJC                                                                                                                | IFS     | OISHI  | SPPT    | TVD    |
| KKP                                                                                                                    | BIGC    | LANNA  | QH     | TNITY  | BUCHI                                                                                                                 | IHL    | PACE   | SST    | TWFP  | BOL                                                                                                                | INET    | PATO   | STANLY  | UMI    |
| KTB                                                                                                                    | BKI     | LH     | RATCH  | TNL    | BTNC                                                                                                                  | IRC    | PB     | STEC   | UP    | BWG                                                                                                                | IRCP    | PDI    | STPI    | UPF    |
| MINT                                                                                                                   | BLA     | LHBANK | ROBINS | TOG    | CCET                                                                                                                  | ITD    | PICO   | SUC    | UPOIC | CGD                                                                                                                | KBS     | PPM    | SWC     | UV     |
| PSL                                                                                                                    | BMCL    | LOXLEY | RS     | TRC    | CGS                                                                                                                   | KGI    | PPP    | SYMC   | UWC   | CHOW                                                                                                               | KKC     | PREB   | SYNEX   | VIH    |
| PTT                                                                                                                    | BROOK   | LPN    | S & J  | TRUE   | CI                                                                                                                    | KTC    | PRG    | SYNTEC | WAVE  | WHA                                                                                                                | WIN     | WINNER | YUASA   | ZMICO  |
| PTTEP                                                                                                                  | CENTEL  | MACO   | SAMCO  | TSTE   |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| PTTGC                                                                                                                  | CFRESH  | MC     | SCC    | TSTH   |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SAMART                                                                                                                 | CIMBT   | MCOT   | SINGER | TTA    |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SAMTEL                                                                                                                 | CK      | NBC    | SIS    | TTW    |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SAT                                                                                                                    | CNT     | NCH    | SITHAI | TVO    |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SC                                                                                                                     | CPF     | NINE   | SNC    | UAC    |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SCB                                                                                                                    | CSL     | NKI    | SNP    | VGI    |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SE-ED                                                                                                                  | DELTA   | NMG    | SPI    | VNT    |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SIM                                                                                                                    | DRT     | NSI    | SSF    | WACOAL |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| SPALI                                                                                                                  | DTAC    | OCC    | SSI    |        |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| TISCO                                                                                                                  | EAST W  | OFM    | SSSC   |        |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| TMB                                                                                                                    |         |        |        |        |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |
| TOP                                                                                                                    |         |        |        |        |                                                                                                                       |        |        |        |       |                                                                                                                    |         |        |         |        |

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

| Score Range   | Number of Logo                                                                      | Description  |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 90-100        |  | Excellent    |
| 80-89         |  | Very Good    |
| 70-79         |  | Good         |
| 60-69         |  | Satisfactory |
| 50-59         |  | Pass         |
| Lower than 50 | No logo given                                                                       | N/A          |

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในกรณีที่เกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด