

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 24 พฤศจิกายน 2566

### การดำเนินงาน 4Q66 จะดีสุดของปี

การดำเนินงาน 4Q66 จะเป็นจุดสูงสุดของปี รองรับด้วย BACKLOG ที่รอส่งมอบปีนี้กว่า 6 พันล้านบาท, เปิดแนวราบใหม่ และขายสต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ นำโดย SCOPE หลังสวน คาดหนุนยอดโอนฯ เกิน 7 พันล้านบาท และกำไรปกติสูงกว่า 700 ล้านบาท เทียบกับ 3Q66 ที่ 503 ล้านบาท

แม้ตลาดอสังหาฯ มีความท้าทายขึ้น แต่ SC มีความได้เปรียบจากการเป็นผู้เล่นหลักในตลาดบ้านระดับบนที่ได้รับผลกระทบน้อยกว่ากลุ่มอื่น ขณะที่แผนลงทุนธุรกิจใหม่ (ENGINE 2) หวังเพิ่มสัดส่วนรายได้ประจำ จะช่วยหนุนการเติบโตในระยะกลาง-ยาว คงแนะนำ OUTPERFORM มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 4.80 บาท ราคาหุ้นมี PER ช้อยายต่ำกว่า 6 เท่า และ DIV YIELD สูงกว่า 7% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,062	2,556	2,403	2,520	2,740
Norm Profit (ลบ)	2,025	2,597	2,307	2,520	2,740
Norm EPS (บาท)	0.48	0.62	0.55	0.60	0.65
Norm PER (เท่า)	6.7	5.2	5.9	5.4	4.9
DPS (บาท)	0.20	0.25	0.24	0.25	0.26
Dividend Yield (%)	6.2	7.8	7.5	7.8	8.1
BV (บาท)	4.79	5.15	5.50	5.85	6.25
PBV (เท่า)	0.67	0.63	0.59	0.55	0.52
EVEBITDA (เท่า)	11.2	11.4	5.50	12.0	11.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 3.10 บาท  
 แนวต้าน : 3.66/4.10 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## SC

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.22
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.80
Upside (%)	49.1
Dividend yield (%)	7.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2566F</b>	0.55	0.59	-7%
<b>2567F</b>	0.60	0.61	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	44.11
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	78.11
S&P	25.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## แม่ตลาดอสังหาริมทรัพย์กำลังฟื้น แต่ตลาดบนกระทบน้อยกว่า

การประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ โทเนเป็นกลาง โดยผู้บริหารมองภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยมีความท้าทายมากขึ้น หลังเห็นสัญญาณดีมานด์ซึ่ที่อยู่อาศัยชะลอตัวลง โดยเฉพาะฝั่งสินค้าแนวราบลดลงเมื่อเทียบกับช่วงโควิด-19 เฉพาะอย่างยิ่งใน บ้านราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท ถูกกดดันจากปัจจัยเรื่องเศรษฐกิจ ดอกเบี้ย และ มาตรการ LTV ขณะที่บ้านระดับราคา 10-20 ล้านบาท มีการแข่งขันสูงขึ้น หลังผู้ประกอบการส่วนใหญ่เข้ามาเล่นในตลาดนี้ ส่วนบ้านราคาเกิน 20 ล้านบาท ยังพอเติบโตได้ และไม่ใช่ง่ายสำหรับผู้เล่นใหม่ เนื่องจากมีปัจจัยเรื่องแบรนด์เป็น องค์ประกอบที่สำคัญ ซึ่ง SC มีความแข็งแกร่ง และเป็นหนึ่งในเจ้าตลาดหลักสำหรับ บ้านระดับราคานี้ (พอร์ตแนวราบ SC รว 70% อยู่ในกลุ่มบ้านราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาทเป็นต้นไป และราว 30-40% เป็นบ้านราคามากกว่า 20 ล้านบาท)

ด้านตลาดคอนโดฯ แม้เห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ แต่ดีมานด์ ต่างชาติกลับฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดยเฉพาะจากลูกค้าชาวจีน ทำให้บริษัทมีการ เสาะหาลูกค้าใหม่ เช่น ไต้หวัน และพม่า ฯลฯ ซึ่งได้รับตอบรับดี สะท้อนจาก ยอดขายคอนโดฯ 9M66 รวม 7.7 พันล้านบาท มาจากลูกค้าต่างชาติราว 40% หลัก ๆ มาจากคอนโดฯ ใหม่ COBE รัชดา-พระราม 9 ที่เปิดตัวปลาย 2Q66 มูลค่า 6 พันล้านบาท (ขายไปกว่า 60%) และมีการขายให้ Agent ต่างประเทศบางส่วน

## คงเป้าตัวเลขทางธุรกิจปีนี้ตามเดิม แม้ปรับลดโครงการใหม่

ตัวเลขทางธุรกิจปี 2566 คงเดิม ด้วยเป้ารายได้ 2.5 หมื่นล้านบาท และยอด Presale 2.9 หมื่นล้านบาท (ใกล้เคียงกับประมาณการฝ่ายวิจัยที่ 2.86 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น 17% yoy แม้มีการปรับลดแผนโครงการใหม่ปี 2566 จากเดิม 25 โครงการ มูลค่า 4.26 หมื่นล้านบาท เป็น 22 โครงการ มูลค่า 3.67 หมื่นล้านบาท โดยเลื่อนเปิด 2 โครงการแนวราบ และ 1 คอนโดฯ (Scope ประสานมิตร รวม 2.6 พันล้านบาท) แต่เชื่อว่ายังมีโอกาสบรรลุเป้าหมายได้ โดยหากเทียบยอดขาย 9M66 รวม 2.07 หมื่นล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 71% ของเป้าทั้งปี) ทำให้ เป้าหมาย 4Q66 จะต้องสร้างยอดขายอีกราว 8.3 พันล้านบาท ซึ่งล่าสุด 4QTD (ต.ค.-กลาง พ.ย. 2566) ทำได้เร็วกว่า 5 พันล้านบาท ส่งผลให้ยอดสะสม YTD รวม 2.6 หมื่นล้านบาท หลังเปิดไปแล้ว 4 โครงการ มูลค่า 7.19 พันล้านบาท เป็น คอนโดฯ 1 โครงการ คือ COBE เกษตร-ศรีปทุม มูลค่า 1.6 พันล้านบาท เปิด ต้น ต.ค. มียอดขาย 72% และที่เหลือเป็น 3 โครงการแนวราบ รวม 5.5 พันล้านบาท

# EQUITY TALK

หนึ่งในนั้นคือ Grand Bangkok Boulevard แขวงวัฒนะ-ราชพฤกษ์ มูลค่า 2.7 พันล้านบาท เพิ่งเปิดขายเมื่อวันที่ 17 พ.ย. ที่ผ่านมา มียอดขาย 22% สูงกว่าอีก 2 โครงการที่เป็นบ้านต่ำกว่า 10 ล้านบาท (เปิดกลาง ต.ค.) มียอดขายเฉลี่ย 5-14% แสดงให้เห็นภาพว่าบ้านระดับบนยังมีสัญญาณดีกว่ากลุ่มอื่น

ช่วงที่เหลือของปี ยังมีแผนเปิดเพิ่มอีก 1 โครงการในบ้านระดับบน คือ Bangkok Boulevard รามอินทรา-วิชรพล มูลค่า 1.1 พันล้านบาท ทำให้สิ้นปีนี้บริษัทจะมีสินค้าพร้อมขายทั้งสิ้น 70 โครงการ มูลค่ารวม 6.78 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมโอนฯ 6.17 พันล้านบาท) จะเข้ามาสนับสนุนต่อยอดขายใหม่เพิ่มเติม

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567 ยังเดินหน้าต่อเนื่อง เบื้องต้นอาจไม่มากเท่าปี 2565-2566 ที่มีมูลค่า 4.4 หมื่นล้านบาท และ 3.7 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โดยสัดส่วน 70-80% คงเป็นสินค้าแนวราบ และในส่วนนี้มากกว่า 2/3 อยู่ในกลุ่มราคา มากกว่า 10 ล้านบาทขึ้นไป ส่วนคอนโดฯ คาดเปิด 1-2 โครงการ ภายใต้แบรนด์ Reference ที่มีราคาขายเฉลี่ย +/-1.5 แสนบาทต่อตร.ม. (ไม่รวมโครงการ SCOPE ประสานมิตรที่เลื่อนเปิดปีนี้ เนื่องจากรอดูสถานการณ์อีกครั้ง)

## 4Q66 จะเป็นจุดสูงสุดของปี

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้ปี 2566 อุดรกษ์นิยมกว่าบริษัทที่ 2.3 หมื่นล้านบาท เป็นยอดโอนฯ 2.2 หมื่นล้านบาท โดยสิ้น 3Q66 มี Backlog รวม 1.58 หมื่นล้านบาท เป็นส่วนที่จะรอรับรายได้ 4Q66 ราว 6.7 พันล้านบาท นับว่ารองรับเป้ารายได้ปีนี้แล้ว 98% และส่วนที่เหลือจะเพิ่มเติมจากการขายโอนฯ แนวราบใหม่ที่มีแผนเปิด 4Q66 ช้างต้น และคอนโดฯ พร้อมโอนฯ ที่มีมูลค่าเหลือขาย 6.17 พันล้านบาท เชื่อว่าเป้าโอนฯ ปีนี้มี Downside จำกัด โดยภายใต้ประมาณการยอดโอนฯ 4Q66 ที่ 7.15 พันล้านบาท, Gross Margin ใกล้เคียง 3Q66 ที่ 31% แม้การจัดกิจกรรมการตลาดช่วงปลายปี เพื่อกระตุ้นยอดขายและโอนฯ รวมถึงขยายธุรกิจใหม่ จะทำให้เบ็ดเงินค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น แต่ด้วยฐานรายได้เพิ่มขึ้นในอัตรา มากกว่า คาด SG&A/Sales อยู่ที่ 17.3% ต่ำกว่า 19.9% งวดก่อน ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปกติ 4Q66 เท่ากับ 772 ล้านบาท ถือเป็นระดับสูงสุดของปีและเพิ่มขึ้นในอัตราสูงมากกว่า 50% จากงวดก่อนที่มีกำไร 503 ล้านบาท (แต่จะลดลง YoY จากฐานสูง 4Q65 ซึ่งมีการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่)



# EQUITY TALK

## Outperform...FV ปี 2567 ที่ 4.80 บาท

คงประมาณการกำไรปกติปีนี้ 2.3 พันล้านบาท ลดลง 11% yoy ก่อนกลับมาเติบโต 9% เป็น 2.52 พันล้านบาทในปี 2567 หนุนจากแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่ต่อเนื่อง และการโอนกรรมสิทธิ์ 2 คอนโดฯ ใหม่ใน 2H67 คือ Scope ทองหล่อ และ Reference วงเวียนใหญ่ (JV) มี Backlog รวม 3.1 พันล้านบาท (เทียบกับปี 2566 ไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่)

ขณะที่แผนลงทุนในธุรกิจใหม่ หรือ (ENGINE 2) เพื่อสร้างรายได้ประจำ (Recurring Income) ยังเกิดขึ้นต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนใน Serviced Apartment ที่บอสตัน สหรัฐฯ แห่งที่ 4 (คาตไอออนฯ สีนทรีย์ ภายในปีนี้) และทำการปรับปรุง พร้อมสร้างรายได้ปี 2568), ก่อสร้างโรงแรมใหม่แห่งที่ 2 เป็น International Hotel Brand ภายใต้ชื่อ KROMO ระดับ Upscale จำนวน 306 ห้อง บริเวณถนนสุขุมวิท 29 คาดเปิดต้นปี 2568 รวมถึงเตรียมพัฒนาคลังสินค้าแห่งที่ 3 พื้นที่ 7 ไร่ที่นคร.ม. แกวบางพลี (คาดเปิดปลายปี 2567) โดยแผนลงทุนดังกล่าวภายใต้ลงทุนเอง และอยู่ระหว่างหาพันธมิตรเข้าร่วมทุน เชื่อว่าจะเข้ามาผลักดันต่อการเติบโตในระยะกลาง-ยาว

คงแนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 4.80 บาท (อิง PER 8 เท่า) ด้านราคาหุ้นมี PER ซื้อขายต่ำกว่า 6 เท่า และผลตอบแทนเงินปันผลสูงใจมากกว่า 7% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

### แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566

Period	No.	Product	Project	Total Unit	Total Value (MB)
1Q23	1	SDH	Bangkok Boulevard Signature Westgate	42	930
	2	SDH	The Gentry Cultivar Rama 9	15	530
	3	SDH	Grand Bangkok Boulevard Krungthep Kritha	62	2,190
2Q23	4	SDH	Grand Bangkok Boulevard Rama 9 - Krungthep Kritha	35	2,070
	5	SDH	95E1 Ninety-Five East One	10	1,010
	6	SDH/TH	V COMPOUND Tiwanon - Rangsit Next	326	1,240
	7	SDH	VENUE ID Ramintra - Minburi	212	1,910
	8	SDH	Grand Bangkok Boulevard State Bangna	34	1,300
	9	SDH	Grand Bangkok Boulevard Pinklao - Kanchana	52	2,350
	10	CONDO	COBE Ratchada - Rama 9	1,620	6,000
3Q23	11	SDH	The Gentry Sukhumvit - Bangna	17	1,000
	12	SDH	Grand Bangkok Boulevard Yard Bangna	31	1,280
	13	SDH	Bangkok Boulevard Signature Pinklao - Borom	47	1,290
	14	SDH	Bangkok Boulevard Signature Sathorn - Pinklao	73	1,730
	15	SDH	Bangkok Boulevard Ratchaphruek - Pinklao	77	1,370
	16	SDH	VENUE ID Rangsit - Prathumthani	201	1,430
	17	SDH	Bangkok Boulevard Westgate Station	51	770
4Q23	18	SDH	VENUE ID Ratchaphruek 345	209	2,140
	19	SDH/TH	V COMPOUND Ratchaphruek 345	116	750
	20	SDH	Grand Bangkok Boulevard Chaengwattana - Ratchaphruek	64	2,700
	21	SDH	Bangkok Boulevard Signature Ramintra - Watcharapol	39	1,100
	22	CONDO	COBE Kaset - Sripatum	401	1,600
TOTAL				3,734	36,700

ที่มา: SC

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- SC มีนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 20% เทียบกับการปล่อยการดำเนินงานตามปกติปี 2568 และระยะยาว ตั้งเป้าลด 25% ในปี 2573 โดยปี 2564 มีปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในพื้นที่สำนักงานใหญ่, สำนักงานให้เช่า 4 อาคาร, โครงการแนวราบ และแนวราบสูงรวม 12,776 tonCO<sub>2</sub>eq ต่อปี หรือ 0.57 kgCO<sub>2</sub>eq ต่อตรม.
- มีเป้าหมายการใช้พลังงานไฟฟ้าและน้ำในพื้นที่สำนักงานใหญ่ / อาคารให้เช่า 4 อาคาร และโครงการแนวราบ/แนวราบสูงเฉลี่ย 5% เมื่อเทียบกับฐานปี 2563 โดยปี 2564 มีการใช้ไฟฟ้า 0.95 kWh ต่อตรม. ลดลง 20% จาก 1.14 kWh ในปี 2563 ส่วนการใช้น้ำจำนวน 0.027 ลบ.ม. ต่อตรม. ลดลง 24% จากปี 2563

### Social (S)

- SC ให้ความสำคัญกับพนักงานในองค์กร โดยดูแลให้สมบูรณ์แข็งแรง 3 ด้านทั้งสุขภาพกาย ใจ และปัญญา ผ่านกิจกรรมตรวจสุขภาพประจำปี รวมถึงกิจกรรม Meditation ฝึกสมาธิทุกวันพุธ เป็นต้น
- มุ่งเน้นให้เกิดการมีส่วนร่วมกันของภาคส่วนต่าง ๆ ทั้งพนักงาน ลูกค้า คู่ค้า และชุมชน เพื่อเชื่อมโยงสังคมและชุมชนให้มีคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืน ผ่านการจัดกิจกรรม เช่น SC Run For Good Morning ฯลฯ

### Governance (G)

- กำหนดนโยบายให้มีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และมีการมอบอำนาจจัดการกิจการให้แก่ฝ่ายบริหารเป็นลายลักษณ์อักษรอย่างชัดเจน เพื่อให้คณะกรรมการทำหน้าที่อย่างเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร
- กำหนดและเผยแพร่จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจให้กับผู้เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานทุกคนรับทราบเพื่อให้ยึดปฏิบัติโดยเคร่งครัด

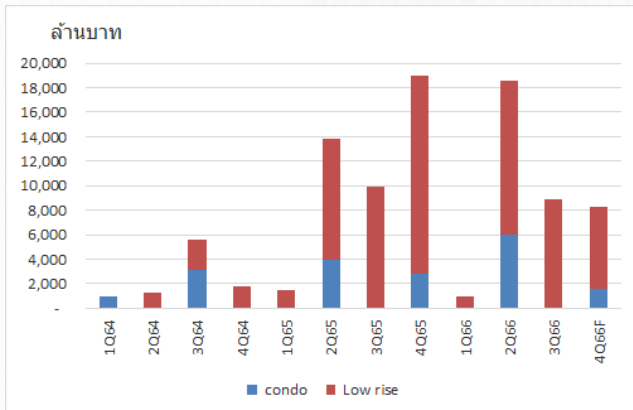
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% YoY	%QoQ	9M66	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	3,827	5,204	5,244	7,308	4,922	5,213	5,533	5.5%	6.1%	15,669	14,275	9.8%
รายได้จากการขาย	3,609	4,975	5,009	7,061	4,673	4,948	5,235	4.5%	5.8%	14,856	13,593	9.3%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	218	229	235	247	250	265	298	26.8%	12.2%	813	682	19.1%
ต้นทุนขายรวม	2,573	3,510	3,469	4,861	3,265	3,510	3,719	7.2%	6.0%	10,494	9,553	9.8%
กำไรขั้นต้น	1,254	1,693	1,775	2,447	1,657	1,704	1,814	2.2%	6.5%	5,175	4,722	9.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	760	951	935	1,264	921	1,009	1,103	17.9%	9.2%	3,033	2,646	14.6%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	(5)	(2)	(2)	64	29	19	3	NA	-83.1%	51	(8)	NA
กำไรสุทธิ	388	581	652	935	535	593	503	-22.8%	-15.1%	1,631	1,621	0.6%
Norm Profit	388	581	653	976	535	497	503	-22.9%	1.4%	1,534	1,622	-5.4%
Norm EPS	0.09	0.14	0.15	0.23	0.13	0.12	0.12	-23.8%	1.3%	0.36	0.38	-6.5%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.8%	32.5%	33.8%	33.5%	33.7%	32.7%	32.8%			33.0%	33.1%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	31.0%	31.3%	32.6%	31.9%	32.2%	31.3%	31.2%			100.0%	31.7%	
SG&A/Sales	19.9%	18.3%	17.8%	17.3%	18.7%	19.4%	19.9%			19.4%	18.5%	
Norm Profit Margin (%)	10.1%	11.2%	12.5%	13.4%	10.9%	9.5%	9.1%			9.8%	11.4%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนลงทุนธุรกิจใหม่ หรือ ENGINE 2



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## BACKLOG ณ สิ้น 3Q66 รวม 1.58 หมื่นล้านบาท



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- ระดับการแข่งกันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	21,583	23,042	24,657	26,777
ต้นทุนขาย	14,414	15,521	16,619	18,059
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>7,169</b>	<b>7,521</b>	<b>8,037</b>	<b>8,718</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,910	4,309	4,574	4,967
ดอกเบี้ยจ่าย	134	388	404	433
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	55	60	92	110
รายได้อื่น	102	61	63	65
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,282	2,945	3,215	3,493
ภาษีเงินได้	678	619	675	734
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(7)	(20)	(20)	(20)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(41)	97	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,556</b>	<b>2,403</b>	<b>2,520</b>	<b>2,740</b>
EPS	<b>0.61</b>	<b>0.57</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>2,597</b>	<b>2,307</b>	<b>2,520</b>	<b>2,740</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>0.62</b>	<b>0.55</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>
การเติบโตของยอดขาย	10.8%	6.8%	7.0%	8.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	28.2%	-11.2%	9.2%	8.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.2%	32.6%	32.6%	32.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.0%	10.0%	10.2%	10.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	7,308	4,922	5,213	5,533
ต้นทุนขาย	4,861	3,265	3,510	3,719
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,447</b>	<b>1,657</b>	<b>1,704</b>	<b>1,814</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,264	921	1,009	1,103
ดอกเบี้ยจ่าย	65	95	96	92
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	64	29	19	3
รายได้อื่น	48	7	20	28
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,230	677	638	651
ภาษีเงินได้	238	140	138	147
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(16)	(3)	(4)	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(41)	-	97	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>935</b>	<b>535</b>	<b>593</b>	<b>503</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>976</b>	<b>535</b>	<b>497</b>	<b>503</b>
ยอดขาย (QoQ)	39.3%	-32.6%	5.9%	6.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.5%	33.7%	32.7%	32.8%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	49.4%	-45.2%	-7.1%	1.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.12	2.70	2.87	3.39
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.15	0.19	0.19	0.22
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.35	0.35	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.26	9.97	12.58	12.67
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.64	1.63	1.63
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.21	1.26	1.27	1.27
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	4.1%	4.0%	4.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	2,556	2,403	2,520	2,740
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	982	1,026	1,099	1,186
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	92	92	92	92
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(55)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,007)	(4,673)	(4,274)	(4,560)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(5,431)</b>	<b>(1,151)</b>	<b>(563)</b>	<b>(542)</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	878	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,166)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(495)	(491)	(515)	(541)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(783)</b>	<b>(491)</b>	<b>(515)</b>	<b>(541)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,975	2,652	2,250	2,374
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	126	(24)	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,181)	(1,030)	(1,034)	(1,104)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>2,920</b>	<b>1,599</b>	<b>1,216</b>	<b>1,270</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(3,295)</b>	<b>(42)</b>	<b>138</b>	<b>187</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,140	2,098	2,235	2,422
ลูกหนี้การค้า	119	158	169	183
สินค้าคงคลัง	42,488	45,463	48,645	52,050
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,096	1,096	1,096	1,096
เงินลงทุนระยะยาว	719	719	719	719
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	9,813	10,303	10,819	11,360
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>57,401</b>	<b>60,862</b>	<b>64,709</b>	<b>68,856</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,837	1,276	1,366	1,484
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	16,059	13,060	13,055	11,208
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,776	3,776	3,776	3,776
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	12,453	18,104	20,359	24,581
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>35,692</b>	<b>37,783</b>	<b>40,123</b>	<b>42,616</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	4,223	4,199	4,199	4,199
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	393	393	393	393
กำไรสะสม	16,871	18,244	19,730	21,365
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>21,733</b>	<b>23,083</b>	<b>24,569</b>	<b>26,204</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(23)	(3)	17	37
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>57,401</b>	<b>60,862</b>	<b>64,709</b>	<b>68,856</b>
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	24,468	28,678	30,748	32,977
การบันทึกรายได้จากการขาย	20,654	22,004	23,566	25,631
รายได้ค่าเช่าและบริการ	880	950	998	1,047
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.2%	32.6%	32.6%	32.6%
Norm Profit Margin (%)	12.0%	10.0%	10.2%	10.2%
SG&A/Sale (%)	18.1%	18.7%	18.6%	18.6%
Effective Tax Rate (%)	20.6%	21.0%	21.0%	21.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส