

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 6 มีนาคม 2567

### มุ่งสร้างธุรกิจใหม่ เพื่อเติบโตมากขึ้น

คาดยอดขาย 1Q67 ไม่ต่ำกว่า 5 พันล้านบาท ก่อนเร่งตัวขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ 17 โครงการ มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท เน้นแนวราบในราคาเกิน 10 ล้านบาท เป็นส่วนใหญ่ เช่นเดียวกับทิศทางกำไรคาด 1Q67 ต่ำสุดของปี และค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น โดยพีคสุด 4Q67 หนุนจากส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ในไตรมาสสุดท้าย

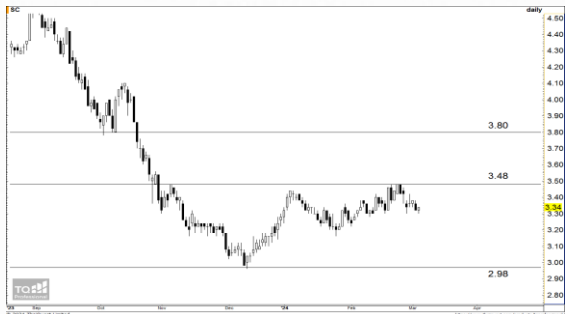
แนะนำ OUTPERFORM มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 4.80 บาท น่าสนใจด้วยปันผล 2H66 หุ่นละ 0.16 บาท หรือ 4.8% และ PER ซื้อขาย 5.5 เท่า ขณะที่การมีจุดแข็งในเรื่องแบรนด์, การดีไซน์, บริการหลังการขาย และพอร์ตสินค้าส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มบน ทำให้มีความได้เปรียบและเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มอื่น นอกจากนี้การลงทุน ENGINE 2 คาดช่วยสร้างการเติบโตมากขึ้น หรือเป็น NEW S-CURVE ระยะถัดไป

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,556	2,482	2,520	2,740	2,994
Norm Profit (ลบ)	2,597	2,502	2,520	2,740	2,994
Norm EPS (บาท)	0.62	0.59	0.60	0.65	0.71
Norm PER (เท่า)	5.4	5.6	5.5	5.1	4.6
DPS (บาท)	0.25	0.24	0.24	0.26	0.28
Dividend Yield (%)	7.6	7.3	7.3	7.9	8.4
BV (บาท)	5.1	5.4	5.8	6.2	6.6
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	11.5	5.44	12.6	12.2	11.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 2.98 บาท  
 แนวต้าน : 3.48/3.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## SC

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.80
Upside (%)	45.5
Dividend yield (%)	7.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	0.99	0.97	2%
<b>2568F</b>	1.07	1.04	3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	62.22
Moody's	34.00
MSCI	AA
Refinitiv	58.24
S&P	72.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## Presale จะเร่งตัวขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่

การประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานี้ โทนเป็นกลาง เนื่องจากข้อมูลส่วนใหญ่เป็นไปตาม Business Direction ที่จัดขึ้นเมื่อช่วงต้น ก.พ. 2567 โดยแผนธุรกิจคงรักษาฐานธุรกิจหลักอย่างพัฒนาที่อยู่อาศัย (ENGINE 1) พร้อมขยายการลงทุนมากขึ้นใน ENGINE 2 (จะกล่าวในหัวข้อถัดไป)

สำหรับธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ด้วยภาวะตลาดที่มีแรงกดดันจากหลายปัจจัยทั้งเรื่องกำลังซื้อ และอัตรายกเลิกจองที่สูงขึ้น (จากลูกค้าเองและถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์) โดยเฉพาะกลุ่มบ้านราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท (ปี 2566 ยอดยกเลิกจองทั้งหมดอยู่ที่ 23% เทียบกับ 20% ปี 2565 ซึ่งในส่วนนี้เป็นอัตรา Bank Reject กลุ่มแนวราบ 12.5% VS 11.6% ปี 2565 ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท เพราะบ้านราคาเกิน 10 ล้านบาท อยู่ที่ 9%) ทำให้ผู้ประกอบการต้องเพิ่มกำลังในการสร้างยอดขายมากขึ้น ส่งผลให้แผนงานของ SC ปีนี้อยู่ภายใต้ความระมัดระวัง และตั้งเป้าการเติบโตไม่สูงมากนัก โดยคาด Presale ปีนี้ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท (ใกล้เคียงปีก่อนที่ 2.795 หมื่นล้านบาท) หนุนจากการเปิด 17 โครงการใหม่ มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท เน้นหลักแนวราบ 15 โครงการ มูลค่า 2.5 หมื่นล้านบาท ในระดับราคาเกิน 10 ล้านบาทเป็นส่วนใหญ่ เมื่อรวมกับสินค้าพร้อมขายที่ยกมาจากปีก่อน คาดปีนี้จะมีสินค้าพร้อมรวมทั้งสิ้น 9.1 หมื่นล้านบาท ในการสนับสนุนต่อปียอดขาย

โดย 1Q67 บริษัทประเมิน Presale ไม่ต่ำกว่า 5 พันล้านบาท (เทียบกับ 1Q66 ที่ 4.9 พันล้านบาท) ภายใต้แผนเปิด 2 โครงการบ้านเดี่ยวรวม 4.75 พันล้านบาท คาดยอดขายจะเร่งตัวในไตรมาสถัด ๆ ไป ตามการเปิดโครงการใหม่ที่จะมีมากขึ้น ตั้งแต่ 2Q67 มูลค่า 1.6 หมื่นล้านบาท, 4.45 พันล้านบาทใน 3Q67 และ 4.8 พันล้านบาทใน 4Q67) โดยจะเห็นว่าการเปิดโครงการใหม่ปีนี้ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 70% เทียบกับ 30% ใน 2H67 เพื่อสามารถสร้างยอดขายและโอนฯ ได้เร็วขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มแนวราบ

## เดินหน้าลุย ENGINE 2 อย่างต่อเนื่อง

SC เดินหน้าขยายธุรกิจ ENGINE 2 ที่สร้างรายได้ประจำอย่างต่อเนื่อง เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ และจับเคสเลื่อนต่อการเติบโตในระยะยาว ประกอบด้วย

**การลงทุนในสหรัฐ :** สิ้นปี 2566 มีการลงทุนทั้งแบบทางตรงใน Serviced Apartment 4 โครงการที่บอสตัน ( 3 โครงการมีอัตราเช่าเฉลี่ย 94% และอีก 1 โครงการอยู่ระหว่างปรับปรุง คาดแล้วเสร็จปี 2568) และแบบทางอ้อมในกองทุน

# EQUITY TALK

รวมทั้งหมดเกือบ 70 ล้าน USD สำหรับปี 2567 เตรียมลงทุนเพิ่มอีก 1 โครงการ เป็นลำดับที่ 5 (อาจเป็นช่วง 2H67) โดยยังคงเป็น Serviced Apartment ที่บอสตัน เพื่อให้เป็นไปตามแผนลงทุนที่ตั้งงบไว้ 100 ล้าน USD นอกจากนี้มีแนวคิดที่จะเริ่ม Unlocked Value ผ่านการขายบางโครงการเพื่อทำกำไรในปี 2568-69

**ธุรกิจโรงแรม** : หลังประสบความสำเร็จจากการเปิดโรงแรมแห่งแรก YANH ราชวัตร (79 ห้อง) เมื่อ มี.ค. 2566 ปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้างโรงแรมแห่งที่ 2 คือ Kromo, Curio Collection by Hilton ระดับ Upper Upscale ตั้งอยู่บริเวณ สุขุมวิท 19 จำนวน 306 ห้องพัก คาดเปิด 1Q68 และโรงแรมแห่งที่ 3 ระดับ Luxury ริมหาดนาจอมเทียน จำนวน 163 ห้อง คาดเสร็จปี 2568

**ธุรกิจคลังสินค้า** : ปี 2566 มีการลงทุนในคลังสินค้าทั้งหมด 4 โครงการ รวมพื้นที่เช่า 1.6 แสนตร.ม. โดยโครงการที่นครสวรรค์ พื้นที่เช่า 1.6 หมื่นตร.ม. ได้ทำการส่งมอบให้กับ FLASH เมื่อ พ.ย. 2566 ส่วนแห่งที่ 2 บางนา กม. 22 พื้นที่ 1.7 หมื่นตร.ม. อยู่ระหว่างก่อสร้าง คาดเปิด 2H67 ขณะที่แห่งที่ 3 และ 4 (เซ็น MOU ที่ดินแล้ว) ที่บางนา กม. 20 และ แหลมฉบัง รวมพื้นที่ 1.27 แสนตร.ม. จะเปิดปี 2568 สำหรับปี 2567 เล็งหาที่ดินเพิ่มเพื่อพัฒนาเป็นโครงการที่ 5 คิดเป็นพื้นที่เช่า 5 หมื่นตร.ม. (คงเป้าหมายพื้นที่ 1 ล้านตร.ม. ภายในปี 2573)

**ธุรกิจ Self-Storage** : ลงทุนร่วมกับบริษัท สตอเรจ เอเชีย จำกัด (SC ถือ 75% และ I-Store 25%) ดำเนินธุรกิจบริการให้เช่าห้องเก็บของ 2 แห่งที่อ่อนนุช และอุดมสุข พื้นที่ปล่อยเช่า 4 พันตร.ม. เตรียมเปิด มี.ค. 2567 และ 2Q67 ตามลำดับ

นอกจากการลงทุนเองในธุรกิจใหม่ข้างต้น ยังเปิดกว้างสำหรับพันธมิตรเข้ามาร่วมลงทุนในธุรกิจโรงแรม และคลังสินค้า เพิ่มเติม (คาดปีนี้เห็น 1-2 ราย) จากปัจจุบันที่มี Partner ญี่ปุ่นร่วมทุนใน 2 คอนโดฯ ซึ่งนอกจากได้ประโยชน์จากการกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ ยังอาจได้รับ Know-How ตลอดจนมีโอกาสรับรู้กำไรขายหุ้นในบริษัทย่อยให้กับบริษัทร่วมทุน เหมือนการร่วมทุนกลุ่มคอนโดฯ

## คงประมาณการ...ทิศทางกำไรไตรมาส

คงประมาณการปี 2567 ภายใต้สมมติฐานเป้าหมายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 2.35 หมื่นล้านบาท (บริษัทตั้งเป้าโอนฯ รวม JV ที่ 2.51 หมื่นล้านบาท หากหักยอดโอนฯ JV ราย 1-2 พันล้านบาท จะเป็นส่วนรายได้ของบริษัทเองอยู่ที่ 2.3-2.4 หมื่นล้านบาท นับว่าใกล้เคียงฝ่ายวิจัย) และ Gross Margin ขายฯ ใกล้เคียงปีก่อนที่ 31% (เท่ากับเป้าหมาย) ทำให้ปีนี้คาดกำไรปกติ 2.52 พันล้านบาท ถือว่าประคองตัวจากปีก่อน

# EQUITY TALK

ทิศทางกำไร 1Q67 คาดต่ำสุดของปี ลดลงจากฐานสูง QoQ แต่หากเทียบกับ YoY เบื้องต้นประเมินใกล้เคียงหรือเติบโตเล็กน้อยจากงวดปีก่อน ในกรอบ 500-550 ล้านบาท (1Q66 กำไร 535 ล้านบาท) มีแรงหนุนจาก Backlog แนวราบสิ้นปี 2566 ที่รอรับรัฐรายได้ปีนี้ราว 5.34 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 1Q67 รวมถึงการเปิดโครงการใหม่ 1Q67 เป็นแนวราบทั้งหมดมูลค่า 4.75 พันล้านบาท โดยคาดผลประกอบการจะไต่ระดับรายได้ไตรมาส และพีคสุดใน 4Q67 ตามการเปิดโครงการแนวราบใหม่จะมากขึ้นตั้งแต่ 2Q67 ซึ่งจะทยอยรับรัฐรายได้ใน 3Q67 รวมถึงการส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ คือ Scope ทองหล่อ มูลค่า 2.8 พันล้านบาท (ขาย 42%) และ Reference วงเวียนใหญ่ (JV) มูลค่า 4 พันล้านบาท (ขาย 57%) ที่จะสร้างเสร็จพร้อมโอนฯ ใน 4Q67

คงแนะนำ Outperform ด้วยมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 4.80 บาท (อิง PER 8 เท่า) ระยะสั้นน่าสนใจด้วยปันผล 2H66 หุ่นละ 0.16 บาท คิดเป็น Div Yield จูงใจ 4.8% ขึ้น XD วันที่ 2 พ.ค. 2567 รวมถึง Valuation ดึงดูดด้วย PER ซื้อขายเพียง 5.5 เท่า ขณะที่การมีจุดแข็งในเรื่องแบรนด์สินค้า, การดีไซน์, บริการหลังการขาย และพอร์ตสินค้าส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มระดับบน ทำให้มีความได้เปรียบ และเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มอื่น นอกจากนี้การลงทุนธุรกิจใหม่ ENGINE 2 คาดช่วยสร้างการเติบโตมากขึ้น หรือเป็น New S-Curve ในระยะถัดไป

## แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567

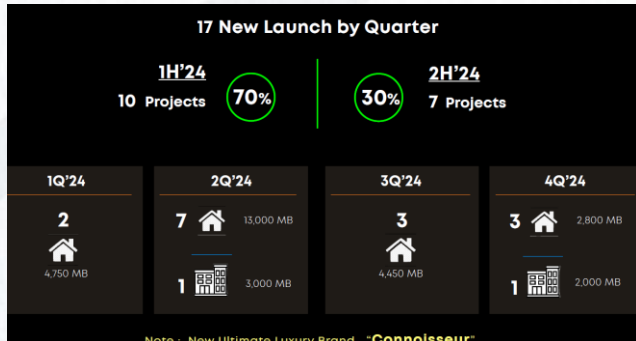
Period	No.	Product	Project	Total Unit	Total Value (MB)
1Q24	1	SDH	Grand Bangkok Boulevard Bangna KM.15	73	2,900
	2	SDH	Bangkok Boulevard Signature Bangkokkhae	61	1,850
2Q24	3	SDH	VENUE ID Pinklao - Kanchana	85	900
	4	SDH	Grand Bangkok Boulevard Petchkasem - Kanchana	62	2,450
	5	SDH	Bangkok Boulevard Signature Ramintra - Phraya	101	2,450
	6	SDH	Grand Bangkok Boulevard Pinklao - Borom	41	1,800
	7	SDH	Bangkok Boulevard Signature Chaengwattana - Ratchaphruek	60	1,750
	8	SDH	VENUE Portrait Westgate	167	1,500
	9	SDH	PAVE Kanchana - Ratchaphruek	319	2,150
	10	CONDO	Reference	396	3,000
3Q24	11	SDH	Grand Bangkok Boulevard Na Utthayan	47	1,900
	12	SDH	Connoisseur	20	1,600
	13	SDH	Grand Bangkok Boulevard Borommaratchachonnani	21	950
4Q24	14	SDH	Bangkok Boulevard Bangna KM.13	68	900
	15	SDH	Bangkok Boulevard Rama 2	51	1,000
	16	SDH	Bangkok Boulevard Signature Rama 2	30	900
	17	CONDO	Reference	444	2,000
TOTAL				2,046	30,000

NOTE : THE PROJECT INFORMATION IS UNDER DEVELOPMENT WHICH MAY BE CHANGED LATER.

ที่มา: SC

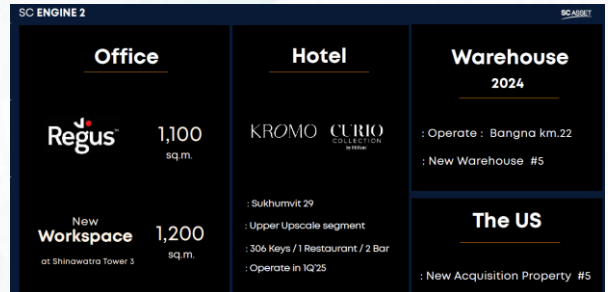
# EQUITY TALK

## แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาสในปี 2567



ที่มา: SC

## แผนลงทุน ENGINE 2



ที่มา: SC

## SC ENGINE 2 - การลงทุนในสหรัฐ



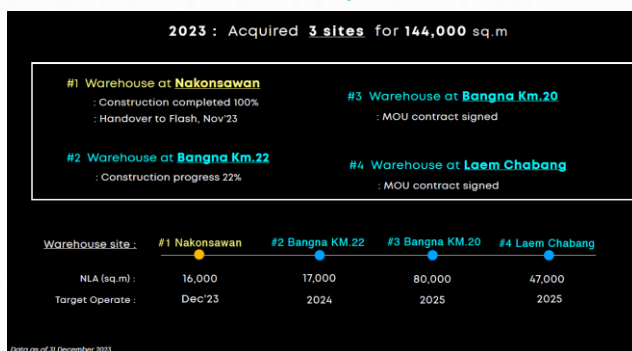
ที่มา: SC

## SC ENGINE 2 - ธุรกิจโรงแรม



ที่มา: SC

## SC ENGINE 2 - ธุรกิจคลังสินค้า



ที่มา: SC

## SC ENGINE 2 - ธุรกิจ SELF-STORAGE



ที่มา: SC

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- SC มีนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกซึ่งสามารถลดลง 8% ในปี 2565 และตั้งเป้าลดลง 25% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับฐานปี 2565 สามารถลดลง 8% และเป้าหมายระยะยาวที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในสิ้นปี 2608
- มีเป้าหมายการใช้พลังงานไฟฟ้าและน้ำในพื้นที่สำนักงานใหญ่ / อาคารให้เข้า 4 อาคาร และโครงการแนวราบ/แนวราบสูงเฉลี่ย 5% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับฐานปี 2565
- ตั้งเป้าเพิ่มการจัดซื้อผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมให้มีสัดส่วนมากกว่า 25% ต่อปี จากมูลค่าจัดซื้อวัสดุทั้งหมด โดยปี 2563 มีมูลค่า 736 ล้านบาท (สัดส่วน 14.1%) ก่อนเพิ่มเป็น 428 ล้านบาท (สัดส่วน 19%) และ 1.1 พันล้านบาท (สัดส่วน 27.5%) ปี 2564-2565 ตามลำดับ

### Social (S)

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

### Governance (G)

- กำหนดนโยบายให้มีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และการมอบอำนาจจัดการกิจการให้แก่ฝ่ายบริหารเป็นลายลักษณ์อักษรอย่างชัดเจน เพื่อให้คณะกรรมการทำหน้าที่อย่างเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร
- กำหนดและเผยแพร่จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจให้กับผู้เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานทุกคนรับทราบเพื่อให้ยึดปฏิบัติโดยเคร่งครัด

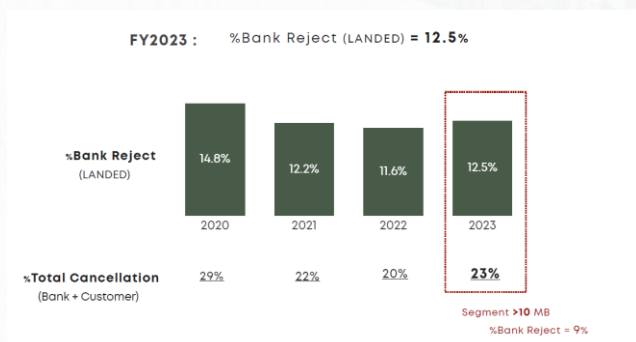
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% YoY	%QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	3,827	5,204	5,244	7,308	4,922	5,213	5,533	8,818	20.7%	59.4%	24,487	21,583	13.5%
รายได้จากการขาย	3,609	4,975	5,009	7,061	4,673	4,948	5,235	8,513	20.6%	62.6%	23,370	20,654	13.1%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	218	229	235	247	250	265	298	305	23.5%	2.4%	1,118	929	20.3%
ต้นทุนขายรวม	2,573	3,510	3,469	4,861	3,265	3,510	3,719	6,107	25.6%	64.2%	16,601	14,414	15.2%
กำไรขั้นต้น	1,254	1,693	1,775	2,447	1,657	1,704	1,814	2,712	10.8%	49.5%	7,887	7,169	10.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	760	951	935	1,264	921	1,009	1,103	1,424	12.6%	29.1%	4,456	3,910	14.0%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	(5)	(2)	(2)	64	29	19	3	3	-95.1%	-5.0%	54	55	-1.7%
กำไรสุทธิ	388	581	652	935	535	593	503	851	-9.0%	69.1%	2,482	2,556	-2.9%
Norm Profit	388	581	653	976	535	497	503	968	-0.8%	92.3%	2,502	2,597	-3.7%
Norm EPS	0.09	0.14	0.15	0.23	0.13	0.12	0.12	0.23	-1.9%	92.3%	0.59	0.62	-4.9%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.8%	32.5%	33.8%	33.5%	33.7%	32.7%	32.8%	30.8%			32.2%	33.2%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	31.0%	31.3%	32.6%	31.9%	32.2%	31.3%	31.2%	29.6%			30.8%	31.8%	
SG&A/Sales	19.9%	18.3%	17.8%	17.3%	18.7%	19.4%	19.9%	16.1%			18.2%	18.1%	
Norm Profit Margin (%)	10.1%	11.2%	12.5%	13.4%	10.9%	9.5%	9.1%	11.0%			10.2%	12.0%	

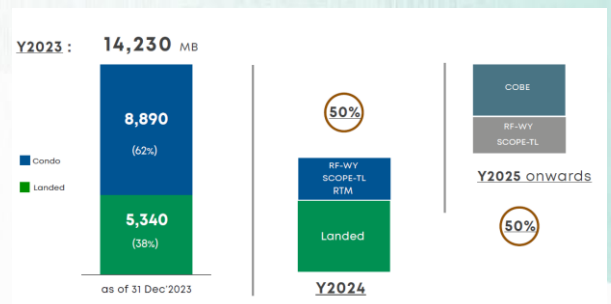
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## อัตรายอดยกเลิกจอง



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## BACKLOG สิ้นปี 2566



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## คอนโดใหม่ที่กำหนดเสร็จพร้อมโอนฯ

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale (%)	โอนฯ
Scope ทองหล่อ	2,800	42%	2H67
Reference วงเวียนใหญ่ (JV)	4,000	57%	2H67
Cobe รัชดา-พระราม 9	6,000	62%	4Q68
Cobe เกษตรา-ศรีปทุม	1,600	75%	4Q68

ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- ระดับการเร่งเงินในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	24,487	24,687	26,808	29,057
ต้นทุนขาย	16,601	16,731	18,180	19,716
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>7,887</b>	<b>7,956</b>	<b>8,629</b>	<b>9,342</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,456	4,444	4,825	5,230
ดอกเบี้ยจ่าย	383	404	432	451
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	54	73	92	128
รายได้อื่น	99	77	78	79
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,201	3,259	3,540	3,867
ภาษีเงินได้	656	717	779	851
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(43)	(22)	(22)	(22)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(20)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,482</b>	<b>2,520</b>	<b>2,740</b>	<b>2,994</b>
EPS	<b>0.58</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>	<b>0.71</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>2,502</b>	<b>2,520</b>	<b>2,740</b>	<b>2,994</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>0.59</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>	<b>0.71</b>
การเติบโตของยอดขาย	13.5%	0.8%	8.6%	8.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-3.7%	0.7%	8.7%	9.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.2%	32.2%	32.2%	32.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	10.2%	10.2%	10.2%	10.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	4,922	5,213	5,533	8,818
ต้นทุนขาย	3,265	3,510	3,719	6,107
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,657</b>	<b>1,704</b>	<b>1,814</b>	<b>2,712</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	921	1,009	1,103	1,424
ดอกเบี้ยจ่าย	95	96	92	100
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	29	19	3	3
รายได้อื่น	7	20	28	43
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	677	638	651	1,235
ภาษีเงินได้	140	138	147	231
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(3)	(4)	(0)	(35)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	97	-	(117)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>535</b>	<b>593</b>	<b>503</b>	<b>851</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>535</b>	<b>497</b>	<b>503</b>	<b>968</b>
ยอดขาย (QoQ)	-32.6%	5.9%	6.1%	59.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.7%	32.7%	32.8%	30.8%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-45.2%	-7.1%	1.4%	92.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.18	2.13	2.07	2.66
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.18	0.17	0.16	0.19
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.37	0.35	0.35	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.20	11.07	10.86	10.85
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.75	1.74	1.72	1.70
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.36	1.36	1.36	1.35
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.1%	3.8%	3.9%	4.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.0%	10.5%	10.7%	11.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	2,482	2,520	2,740	2,994
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,257	1,142	1,233	1,324
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	120	120	120	120
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(97)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(54)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,779)	(4,271)	(4,669)	(4,995)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(2,071)</b>	<b>(488)</b>	<b>(576)</b>	<b>(557)</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(31)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(550)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,588)	(560)	(588)	(617)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2,168)</b>	<b>(560)</b>	<b>(588)</b>	<b>(617)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	5,078	2,124	2,376	2,345
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	128	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,067)	(1,026)	(1,070)	(1,152)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ</b>	<b>4,139</b>	<b>1,099</b>	<b>1,305</b>	<b>1,193</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(100)</b>	<b>51</b>	<b>141</b>	<b>20</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,038	2,089	2,230	2,250
ลูกหนี้การค้า	171	149	162	175
สินค้าคงคลัง	46,246	49,483	52,947	56,653
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,957	1,957	1,957	1,957
เงินลงทุนระยะยาว	798	798	798	798
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	11,192	11,752	12,339	12,956
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>63,888</b>	<b>67,713</b>	<b>71,919</b>	<b>76,276</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,419	1,604	1,743	1,891
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	17,995	19,841	22,250	17,321
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,753	3,753	3,753	3,753
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	15,584	15,862	15,829	23,103
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>40,636</b>	<b>42,945</b>	<b>45,460</b>	<b>47,952</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	4,273	4,273	4,273	4,273
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	507	507	507	507
กำไรสะสม	18,286	19,780	21,450	23,292
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>23,228</b>	<b>24,722</b>	<b>26,391</b>	<b>28,233</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	24	46	68	90
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>63,888</b>	<b>67,713</b>	<b>71,919</b>	<b>76,276</b>
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด	27,950	28,025	29,803	31,694
การบันทึกรายได้จากการขาย	23,370	23,566	25,631	27,822
รายได้ค่าเช่าและบริการ	977	998	1,047	1,100
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.2%	32.2%	32.2%	32.1%
Norm Profit Margin (%)	10.2%	10.2%	10.2%	10.3%
SG&A/Sale (%)	18.2%	18.0%	18.0%	18.0%
Effective Tax Rate (%)	20.5%	22.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส