

EQUITY TALK

3Q67 EARNING PREVIEW

ความสำเร็จด้านยอดขายช่วยหนุนกำไร 3Q67

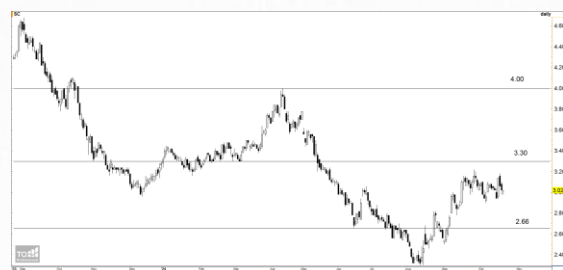
3Q67 คาดกำไรปกติ 504 ล้านบาท นับเป็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง 2 ไตรมาส ติดต่อกัน QOQ และแข็งแกร่งในระดับ 40% จากงวด 2Q67 ขณะเดียวกันสามารถ ประคองตัวในระดับใกล้เคียงกับงวด 3Q66 (ถือว่าดีกว่าที่เคยคาดการณ์ลดลง YOY) หนุนจากการส่งมอบต่อเนื่องของ BACKLOG แนวราบ และการใช้กลยุทธ์ ขายเชิงรุก เข้ามากระตุ้นยอดโอนฯ เพิ่มมากพอที่จะชดเชยกับมาร์จิ้นอ่อนตัวลง การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของทิศทางกำไร 3Q67 และคาดการณ์เป็นขาขึ้นสู่จุดสูงสุด ของปีใน 4Q67 หนุนจากการส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ (SCOPE ทงหล่อ และ REFERENCE วงเวียนใหญ่) ตลอดจนการมี BACKLOG แนวราบรอโอนฯ และการ จัดกิจกรรมการตลาดต่อเนื่อง คงแนะนำ OUTPERFORM FV ปี 2568 ที่ 3.46 บาท โดยราคาหุ้นมี UPSIDE 15% พร้อมคาดเป็นผลเฉลี่ยมากกว่า 5% ต่อปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,556	2,482	1,747	1,815	2,032
Norm Profit (ลบ)	2,597	2,502	1,597	1,815	2,032
Norm EPS (บาท)	0.62	0.59	0.38	0.43	0.48
Norm PER (เท่า)	4.9	5.1	7.9	6.9	6.2
DPS (บาท)	0.25	0.24	0.17	0.17	0.19
Dividend Yield (%)	8.3	8.0	5.5	5.8	6.3
BV (บาท)	5.1	5.4	5.6	5.9	6.2
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	11.1	5.44	18.2	17.2	16.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 2.66 บาท

แนวต้าน : 3.30/4.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



22 ตุลาคม 2567

SC

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.46
Upside (%)	15.3
Dividend yield (%)	5.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.38	0.46	-17%
2568F	0.43	0.50	-14%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

ทิศทางกำไรปกติ 3Q67 พ้นตัวอย่างยอดเยี่ยม

งวด 3Q67 คาดกำไรปกติ 504 ล้านบาท นับเป็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง 2 ไตรมาส ติดต่อกัน QoQ และแข็งแกร่งในระดับ 40% จากงวด 2Q67 ขณะเดียวกันสามารถ ประคองตัวในระดับใกล้เคียงกับงวด 3Q66 (ถือว่าดีกว่าที่เคยคาดการณ์กำไรลดลง yoy) นอกจากความสามารถในการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog แนวราบสิ้น 2Q67 ที่รองรับรายได้ปีนี้เกือบ 6 พันล้านบาทแล้ว ความสำเร็จในการสร้างยอดขาย แนวราบที่เพิ่มขึ้น จากการใช้กลยุทธ์ขายเชิงรุกเพื่อเข้าถึงลูกค้า (Go to Customer) ผ่านการออกแคมเปญ และจัด EVENT ตามศูนย์การค้าชั้นนำ คาดส่งผลให้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 3Q67 เพิ่มขึ้น 27.5% qoq และ 5% yoy เท่ากับ 5.5 พันล้านบาท (แนวราบ 4.7 พันล้านบาท และคอนโดฯ 800 ล้านบาท)

ด้านประสิทธิภาพทำกำไร แม้ผลจากการใช้กลยุทธ์การตลาดและราคา จะกดดันให้ Gross Margin ขายฯ ลดลงมาอยู่ที่ 27.9% เทียบกับ 28.2% งวดก่อน และ 31.2% งวดปีก่อน แต่ก็ชดเชยได้กับการเพิ่มขึ้นของยอดโอนฯ และ SG&A/Sales ที่จะลดลงเป็น 18% จาก 21.4% และ 20% งวดก่อน และงวดปีก่อนตามลำดับ

การส่งมอบคอนโดฯ ใหม่จะหนุนกำไร 4Q67 สูงสุดของปี

หากกำไรปกติ 3Q67 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 1.04 พันล้านบาท (-32% yoy) แม้คิดเป็นสัดส่วน 67% ของประมาณการกำไรทั้งปี แต่คงประมาณการเดิมไว้ เนื่องจากแนวโน้มกำไรปกติ 4Q67 คาดขยายตัวต่อเนื่อง qoq และเป็นจุดสูงสุดของปี หนุนจากยอดโอนฯ ที่ถูกรองรับด้วย Backlog แนวราบสิ้น 3Q67 คาดรองรับรายได้อีกกว่า 6 พันล้านบาท ซึ่งบางส่วนจะเข้ามาในไตรมาส 4, การดำเนินกลยุทธ์การขายเชิงรุกต่อเนื่อง เพื่อกระตุ้นยอดขายและโอนฯ ส่งท้ายปี นอกจากนี้ยังมีแรงขับเคลื่อนจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 2 โครงการ คือ Scope ทองหล่อ (มูลค่า 2.8 พันล้านบาท มียอดขายสิ้น 2Q67 ราว 69%) และ Reference วงเวียนใหญ่ มูลค่า 4 พันล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 5 ล้านบาท/ยูนิต) ยอดขายราว 60% โดยโครงการหลังเป็นรูปแบบ JV ที่ได้รับประโยชน์เต็มที่ จากมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและจดจำนองสำหรับที่อยู่อาศัยไม่เกิน 7 ล้านบาท คาดเข้ามามีบทบาทสำคัญต่อการผลักดันส่วนแบ่งกำไรบริษัทเพิ่มมากขึ้น

คงแนะนำ Outperform ...FV 3.46 บาท

จากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของทิศทางกำไร 3Q67 และคาดการณ์เป็นขาขึ้นต่อเนื่องใน 4Q67 จึงคงแนะนำ Outperform FV ปี 2568 ที่ 3.46 บาท โดยราคาหุ้นมี upside 15% พร้อมคาดปันผลเฉลี่ยมากกว่า 5% ต่อปี

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- SC มีนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง ในร้อยละ 25 ภายในปี 2573 และเป้าหมายระยะยาวที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในสิ้นปี 2608
- ดำเนินมาตรการป้องกันเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในการพัฒนาโครงการ เช่น ติดตั้งตาข่าย Mesh Sheet เพื่อป้องกันสิ่งก่อสร้าง และฝุ่นละอองฟุ้งกระจาย, จัดให้มีการเก็บกวาดเศษหินและดินให้เรียบร้อย ฯลฯ

Social (S)

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

Governance (G)

- กำหนดนโยบายให้มีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และการมอบอำนาจจัดการกิจการให้แก่ฝ่ายบริหารเป็นลายลักษณ์อักษรอย่างชัดเจน เพื่อให้คณะกรรมการทำหน้าที่อย่างเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร
- กำหนดและเผยแพร่จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจให้กับผู้เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานทุกคนรับทราบเพื่อให้ยึดปฏิบัติโดยเคร่งครัด

ESG COMMENT: เนื่องจากธุรกิจ SC มีความเกี่ยวเนื่องกับงานก่อสร้าง จึงมีความเกี่ยวพันกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม ดังนั้นการดำเนินงานด้าน ESG ที่อยู่บนพื้นฐานของความรับผิดชอบต่อทั้งสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมชาติ นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น ยังหนุนต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทในอนาคต

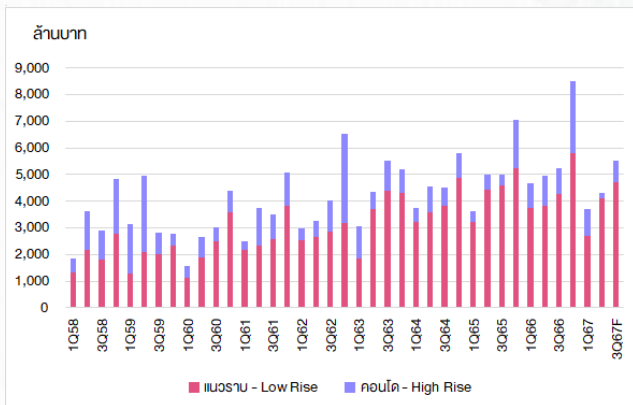
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	% YoY	% QoQ	9M67F	9M66	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,922	5,213	5,533	8,818	4,010	4,640	5,830	5.4%	25.7%	14,480	15,669	-7.6%
รายได้จากการขาย	4,673	4,948	5,235	8,513	3,704	4,313	5,500	5.1%	27.5%	13,518	14,856	-9.0%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	250	265	298	305	306	327	330	10.8%	1.1%	962	813	18.4%
ต้นทุนขายรวม	3,265	3,510	3,719	6,107	2,747	3,220	4,087	9.9%	26.9%	10,054	10,494	-4.2%
กำไรขั้นต้น	1,657	1,704	1,814	2,712	1,263	1,420	1,743	-3.9%	22.8%	4,426	5,175	-14.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	921	1,009	1,103	1,424	948	992	1,051	-4.7%	6.0%	2,991	3,033	-1.4%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม	29	19	3	3	26	77	4	22.1%	-94.8%	107	51	109.6%
กำไรสุทธิ	535	593	503	851	183	531	504	0.1%	-5.1%	1,218	1,631	-25.3%
Norm Profit	535	497	503	968	183	361	504	0.1%	39.6%	1,048	1,534	-31.7%
Norm EPS	0.13	0.12	0.12	0.23	0.04	0.08	0.12	0.0%	39.6%	0.24	0.36	-31.9%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.7%	32.7%	32.8%	30.8%	31.5%	30.6%	29.9%			30.6%	33.0%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	32.2%	31.3%	31.2%	29.6%	29.0%	28.2%	27.9%			28.3%	32.5%	
SG&A/Sales	18.7%	19.4%	19.9%	16.1%	23.6%	21.4%	18.0%			20.7%	19.4%	
Norm Profit Margin (%)	10.9%	9.5%	9.1%	11.0%	4.6%	7.8%	8.6%			7.2%	9.8%	

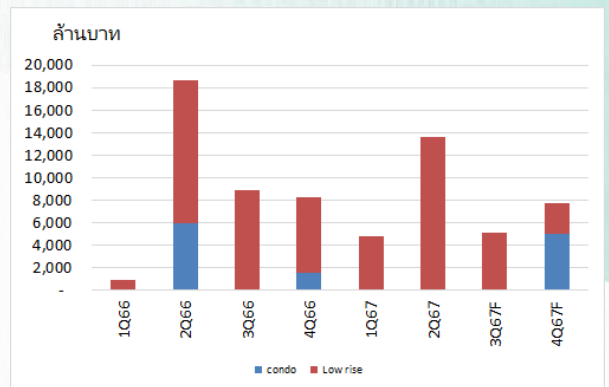
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: SC

แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: SC

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดเสร็จพร้อมโอนฯ

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale (%)	โอนฯ
Scope ทองหล่อ	2,800	69%	4Q67
Reference วงเวียนใหญ่ (JV)	4,000	59%	4Q67
Cobe ริษดา-พระราม 9	6,000	87%	4Q68
Cobe เกษตรา-ศรีปทุม	1,600	94%	1Q59

ที่มา: SC

ประเด็นความเสี่ยง

- ระดับการเร่งเงินในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	24,487	20,042	21,805	23,770
ต้นทุนขาย	16,601	13,766	14,829	16,183
กำไรขั้นต้น	7,887	6,276	6,976	7,587
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,456	4,069	4,361	4,635
ดอกเบี้ยจ่าย	383	408	444	470
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	54	185	94	61
รายได้อื่น	99	84	85	86
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,201	2,069	2,350	2,629
ภาษีเงินได้	656	455	517	578
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(43)	(17)	(18)	(18)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(20)	150	-	-
กำไรสุทธิ	2,482	1,747	1,815	2,032
EPS	0.58	0.42	0.43	0.48
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,502	1,597	1,815	2,032
Norm EPS	0.59	0.38	0.43	0.48
การเติบโตของยอดขาย	13.5%	-18.2%	8.8%	9.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-3.7%	-36.2%	13.7%	11.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.2%	31.3%	32.0%	31.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	10.2%	8.0%	8.3%	8.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	5,533	8,818	4,010	4,640
ต้นทุนขาย	3,719	6,107	2,747	3,220
กำไรขั้นต้น	1,814	2,712	1,263	1,420
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,103	1,424	948	992
ดอกเบี้ยจ่าย	92	100	97	90
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3	3	26	77
รายได้อื่น	28	43	14	22
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	651	1,235	259	437
ภาษีเงินได้	147	231	68	82
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(35)	(8)	6
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(117)	-	170
กำไรสุทธิ	503	851	183	531
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	503	968	183	361
ยอดขาย (QoQ)	6.1%	59.4%	-54.5%	15.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.8%	30.8%	31.5%	30.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	1.4%	92.3%	-81.1%	97.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.18	2.13	2.06	2.63
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.18	0.16	0.15	0.18
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.37	0.29	0.29	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.20	10.05	10.82	10.88
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.75	1.80	1.84	1.87
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.36	1.43	1.48	1.52
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.1%	2.7%	2.6%	2.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.0%	7.4%	7.4%	7.9%

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	1,747	1,815	2,032
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,257	880	979	1,067
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	120	120	120	120
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(97)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(54)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,779)	(4,269)	(4,454)	(4,757)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(2,071)	(1,522)	(1,540)	(1,538)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(31)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(550)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,588)	(560)	(588)	(617)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,168)	(560)	(588)	(617)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	5,078	2,818	3,029	2,940
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	128	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,067)	(868)	(725)	(773)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	4,139	1,949	2,304	2,167
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(100)	(132)	177	12
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,038	1,905	2,082	2,094
ลูกหนี้การค้า	171	121	131	143
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
สินทรัพย์รวม	63,888	67,502	71,741	76,088
เจ้าหนี้การค้า	1,419	1,320	1,422	1,552
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	17,995	19,980	22,547	17,797
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,753	3,753	3,753	3,753
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	15,584	16,417	16,879	24,569
หนี้สินรวม	40,636	43,354	46,485	49,555
ทุนที่ชำระแล้ว	4,273	4,273	4,273	4,273
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	507	507	507	507
กำไรสะสม	18,286	19,165	20,255	21,515
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,228	24,106	25,197	26,456
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	24	41	59	77
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	63,888	67,502	71,741	76,088
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด	27,944	25,005	26,078	27,029
การบันทึกรายได้จากการขาย	23,370	18,785	20,485	22,384
รายได้ค่าเช่าและบริการ	977	1,075	1,129	1,185
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.2%	31.3%	32.0%	31.9%
Norm Profit Margin (%)	10.2%	8.0%	8.3%	8.5%
SG&A/Sale (%)	18.2%	20.3%	20.0%	19.5%
Effective Tax Rate (%)	20.5%	22.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส