

# EQUITY TALK

## 3Q66 EARNING PREVIEW

🕒 25 ตุลาคม 2566

### แม้กำไร 3Q66 จะไม่สดใส แต่คาดฟื้นตัว 4Q66

คาดกำไรปกติ 3Q66 ที่ 504 ล้านบาท เพิ่ม 1.5% QOQ แต่ลง 23% YOY กดดันจากค่าใช้จ่ายขายบริหารที่สูงขึ้น ทำให้กำไร 9M66 คิดเป็น 57% ของเป้ากำไรเดิม จึงปรับลดกำไรปกติปีนี้ลงจากเดิม 14% เป็น 2.3 พันล้านบาท โดยกำไรจะกลับมาโต 9% เป็น 2.5 พันล้านบาทปี 2567 หนุนจากแนวโน้มและโอนฯ 2 คอนโดฯ ใหม่

แม้กำไร 3Q66 จะไม่สดใสนัก แต่จะฟื้นตัวเด่นชัด 4Q66 ขณะที่การปรับลงของราคาหุ้นช่วง 2 เดือนที่ผ่านมารวม 22% (เทียบกับ SET ลง 10%) ทำให้ราคาปัจจุบันมี PER ซื้อขายเฉลี่ย 6 เท่า และคาดหวัง DIV YIELD มากกว่า 6% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) มองว่าเป็นระดับ VALUATION ที่น่าสนใจ จึงแนะนำให้ OUTPERFORM ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2567 เท่ากับ 4.80 บาท (อิง PER 8 เท่า)

#### 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)	7.5	5.9	6.6	6.0	5.5
DPS (บาท)	0.20	0.25	0.24	0.25	0.27
Dividend Yield (%)	5.5	6.9	6.6	7.0	7.6
BV (บาท)	4.79	5.15	5.50	5.85	6.24
PBV (เท่า)	0.76	0.70	0.66	0.62	0.58
EV/EBITDA (เท่า)	11.8	11.9	5.50	12.5	12.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 3.12/3.44 บาท  
 แนวต้าน : 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)	3.62
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.80
Upside (%)	32.6
Dividend yield (%)	7.0

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2566F</b>	0.55	0.63	-13%
<b>2567F</b>	0.60	0.66	-9%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

Arabesque S-Ray	45.20
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	70.85
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

## คาดการณ์กำไรปกติ 3Q66 เพิ่มขึ้น 1.5% qoq แต่ลดลง 23% yoy

งวด 3Q66 คาดกำไรปกติ 504 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.5% qoq แม้การบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ จะสูงขึ้น 7% qoq เท่ากับ 5.3 พันล้านบาท เกิดจากการโอนฯ ต่อเนื่องของ Backlog แนวราบ และการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ที่สร้างเสร็จเมื่อช่วงปลายปีก่อน และมียอดขายใหม่เข้ามาเพิ่ม โดยเฉพาะ Scope หลังสวน ทำให้ยอดโอนฯ แนวราบคาด 4.3 พันล้านบาท และคอนโดฯ 1 พันล้านบาท ขณะที่ Gross Margin ขายฯ ประเมิน 31.3% ใกล้เคียงงวดก่อน แต่ค่าใช้จ่ายขายบริหารที่สูงขึ้น ผลจากการเปิดโครงการและขยายธุรกิจใหม่ ตลอดจนการจัดแคมเปญ และกิจกรรมการตลาดสำหรับการครบรอบ 20 ปีของ SC คาดทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 19.7% เทียบกับ 19.4% งวดก่อน เป็นเหตุกดดันกำไรเพิ่มเพียงเล็กน้อย

หากเทียบกำไรปกติ 3Q66 กับ 3Q65 คาดลดลง 23% yoy แปรผกผันจาก Gross Margin ขายฯ ลดลงจากเฉลี่ย 32.6% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 31.3% ส่วนหนึ่งมาจากความต่างของ Product Mix ซึ่งงวดนี้สัดส่วนโอนฯ คอนโดฯ สูงขึ้นเป็น 19% เทียบกับ 9% งวดปีก่อน และคอนโดฯ มีมาร์จิ้นต่ำกว่าแนวราบ รวมถึงค่าใช้จ่ายขายบริหารที่เพิ่มขึ้นจากเหตุผลเดียวกันข้างต้น ทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเกือบ 2% จากงวดปีก่อน นอกจากนี้ดอกเบี้ยจ่ายคาดสูงขึ้นจากปีก่อน ตามภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนธุรกิจใหม่ และการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย โดยทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับยอดโอนฯ คาดเพิ่มขึ้น 6% yoy

## ปรับลดกำไรปีนี้....แต่คาดการณ์กำไร 4Q66 ทำจุดสูงสุดของปี

หากการดำเนินงาน 3Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติ 9M66 เท่ากับ 1.53 พันล้านบาท (-5.4% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 57% ของเป้าหมายทั้งปีเต็ม เพื่อสะท้อนประมาณการที่มีแนวโน้มต่ำกว่าคาด เหตุจากค่าใช้จ่ายขายบริหารและดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าคาด ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดกำไรปกติปี 2566 ลงจากประมาณการเดิม 14% เท่ากับ 2.3 พันล้านบาท (-11% yoy) โดยภายใต้ประมาณการดังกล่าว คาดผลประกอบการ 4Q66 พื้นตัวแรง QoQ และทำจุดสูงสุดของปี สนับสนุนด้วยการมี Backlog แนวราบที่จะรอส่งมอบ 4Q66 ราว 6.8 พันล้านบาท และการเปิดขายโครงการแนวราบใหม่จำนวนมากตั้งแต่ 3Q66 จำนวน 7 โครงการ มูลค่า 8.9 พันล้านบาท และต่อเนื่องอีก 4Q66 อีก 6 โครงการ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท จะเข้ามาช่วยขับเคลื่อนต่อยอดขายและโอนฯ เพิ่มเติมในไตรมาสสุดท้ายของปี

# EQUITY TALK

สำหรับกำไรปกติปี 2567 คาดกลับมาเติบโต 9% อยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท นอกจากนี้ แผนเปิดโครงการแนวราบใหม่ซึ่งรุกแล้ว ยังมีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 2 โครงการ ใน 2H67 คือ Scope ทองหล่อ และ Reference วงเวียนใหญ่ (JV) คิดเป็น Backlog รวมกว่า 3 พันล้านบาท เข้ามาผลักดันการเติบโตมากขึ้น

## Outperform...PER ช้อยาย 6 เท่า + Div Yield กว่า 6%

แม้กำไร 3Q66 จะไม่สดใส แต่คาดการณ์การฟื้นตัวมากขึ้นใน 4Q66 ขณะที่การปรับลงของราคาหุ้นช่วง 2 เดือนที่ผ่านมารวม 22% (เทียบกับ SET ลง 10%) ทำให้ราคาปัจจุบันมี PER ช้อยายเฉลี่ย 6 เท่า และคาดหวัง Div Yield มากกว่า 6% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) มองว่าเป็นระดับ Valuation ที่น่าสนใจในการลงทุน จึงคงแนะนำ Outperform ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2567 เท่ากับ 4.80 บาท (อิง PER 8 เท่า)

### แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566

Period	No.	Product	Project	Total Unit	Total Value (MB)
1Q23	1	SDH	Bangkok Boulevard Signature Westgate	42	930
2Q23	2	SDH	The Gentry Cultivar Rama 9	15	530
	3	SDH	Grand Bangkok Boulevard Krungthep Kritha	62	2,190
	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	1,760
	15	SDH	Bangkok Boulevard Ratchaphruek - Pinklao	77	1,370
	16	SDH	VENUE ID Rangsit - Pratumthani	201	1,430
	17	SDH	Bangkok Boulevard Westgate Station	51	770
4Q23	18	SDH	VENUE ID Ratchaphruek 345	209	2,160
	19	SDH/TH	V COMPOUND Ratchaphruek 345	116	750
	20	SDH	Grand Bangkok Boulevard Chaengwattana - Ratchaphruek	69	2,280
	21	SDH	Bangkok Boulevard Signature Bangkhae	61	1,700
	22	SDH	Bangkok Boulevard Signature Ramintra - Watcharapol	49	1,010
	23	SDH	Grand Bangkok Boulevard Bangna Km.15	89	2,290
	24	CONDO	COBE Kaset - Sripratum	408	1,400
	25	CONDO	SCOPE Prasarnmit	74	2,600
TOTAL				3,980	42,600

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

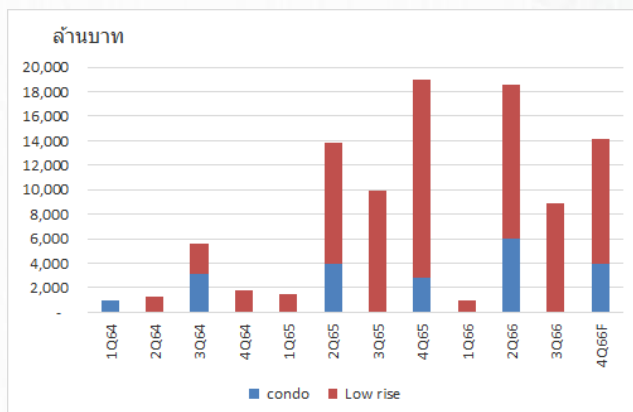
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	% YoY	%QoQ	9M66F	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	3,827	5,204	5,244	7,308	4,922	5,213	5,570	6.2%	6.8%	15,706	14,275	10.0%
รายได้จากการขาย	3,609	4,975	5,009	7,061	4,673	4,948	5,300	5.8%	7.1%	14,921	13,593	9.8%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	218	229	235	247	250	265	270	14.9%	1.8%	785	682	15.0%
ต้นทุนขายรวม	2,573	3,510	3,469	4,861	3,265	3,510	3,754	8.2%	7.0%	10,529	9,553	10.2%
กำไรขั้นต้น	1,254	1,693	1,775	2,447	1,657	1,704	1,816	2.3%	6.6%	5,177	4,722	9.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	760	951	935	1,264	921	1,009	1,100	17.6%	9.0%	3,030	2,646	14.5%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	(5)	(2)	(2)	64	29	19	8	NA	-58.8%	56	(8)	NA
กำไรสุทธิ	388	581	652	935	535	593	504	-22.7%	-15.0%	1,632	1,621	0.7%
Norm Profit	388	581	653	976	535	497	504	-22.8%	1.5%	1,535	1,622	-5.4%
Norm EPS	0.09	0.14	0.15	0.23	0.13	0.12	0.12	-23.7%	1.5%	0.36	0.38	-6.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.8%	32.5%	33.8%	33.5%	33.7%	32.7%	32.6%			33.0%	33.1%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	31.0%	31.3%	32.6%	31.9%	32.2%	31.3%	31.3%			100.0%	31.7%	
SG&A/Sales	19.9%	18.3%	17.8%	17.3%	18.7%	19.4%	19.7%			19.3%	18.5%	
Norm Profit Margin (%)	10.1%	11.2%	12.5%	13.4%	10.9%	9.5%	9.0%			9.8%	11.4%	

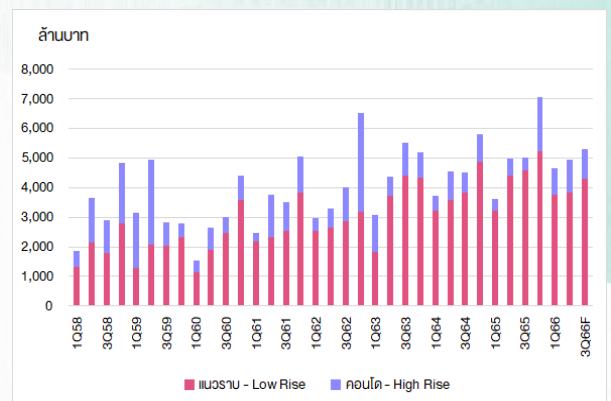
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
<b>ประมาณการ</b>						
Net Profit (ลบ.)	2,403	2,520	2,679	2,798	-10.3%	-9.9%
Norm Profit (ลบ.)	2,307	2,520	2,679	2,798	-13.9%	-9.9%
Norm EPS (บาท)	0.55	0.60	0.64	0.67	-13.9%	-9.9%
Fair Value PER (X)		8.0		8.0		
Fair Value (บาท)		4.80		5.30		
<b>สมมติฐาน</b>						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	23,042	24,657	23,890	25,088	-3.5%	-1.7%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	22,004	23,566	22,917	24,066	-4.0%	-2.1%
Gross Margin อสังหาฯ	31.4%	31.4%	31.3%	31.3%	0.3%	0.3%
Gross Margin เฉลี่ย	32.6%	32.6%	32.6%	32.6%	0.0%	-0.1%
SG&A/Sale	18.7%	18.6%	18.2%	18.2%	2.7%	1.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ส.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
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	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)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	5,244	7,308	4,922	5,213
ต้นทุนขาย	3,469	4,861	3,265	3,510
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,775</b>	<b>2,447</b>	<b>1,657</b>	<b>1,704</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	935	1,264	921	1,009
ดอกเบี้ยจ่าย	29	65	95	96
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	(2)	64	29	19
รายได้อื่น	17	48	7	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	825	1,230	677	638
ภาษีเงินได้	175	238	140	138
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3	(16)	(3)	(4)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1)	(41)	-	97
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>652</b>	<b>935</b>	<b>535</b>	<b>593</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>653</b>	<b>976</b>	<b>535</b>	<b>497</b>
ยอดขาย (QoQ)	0.8%	39.3%	-32.6%	5.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.8%	33.5%	33.7%	32.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	12.4%	49.4%	-45.2%	-7.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
<i>สิ้นสุด 31 ส.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%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.2%	10.7%	10.6%	10.8%

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 และอุปกรณ์สุทธิ	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