

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

### คาดการณ์ 4Q66 เดือน สู่ปีจบ 2H66 ที่ 5.2%

แผนปี 2567 ภายใต้ความระมัดระวัง ตั้งเป้าหมาย 2.8 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน ภายใต้เปิด 17 โครงการใหม่ มีทั้งแนวราบและคอนโดฯ เจาะกลุ่มบนเป็นหลัก รายได้ปีนี้คาด 2.65 หมื่นล้านบาท และตั้งเป้ารายได้ 5 ปีข้างหน้ารวมกว่า 1.5 แสนล้านบาท จาก ENGINE 1 อสังหาริมทรัพย์ และ ENGINE 2 กลุ่มออฟฟิศ โรงแรม และคลังสินค้า ฯลฯ หวังมีส่วนกำไร (EBITDA) จาก ENGINE 2 มากกว่า 25%

คงประมาณการเดิม เนื่องจากเป้าบริษัทไม่ต่างจากสมมติฐานฝ่ายวิจัยอย่างมีนัยยะ จึงคาดการณ์ปี 2567 ประคองตัวจากปีก่อนที่ 2.52 พันล้านบาท ทั้งนี้จากทิศทางกำไรปกติ 4Q66 ที่จะโตเด่น 983 ล้านบาท (+95% QOQ, +0.7% YOY) นำไปสู่ปีจบ 2H66 หุ่นละ 0.17 บาท หรือจูงใจถึง 5.2% คาดเป็นแรงขับเคลื่อนต่อราคาหุ้น จึงแนะนำ OUTPERFORM มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 4.80 บาท

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,062	2,556	2,614	2,520	2,739
Norm Profit (ลบ)	2,025	2,597	2,517	2,520	2,739
Norm EPS (บาท)	0.48	0.62	0.60	0.60	0.65
Norm PER (เท่า)	6.8	5.4	5.5	5.5	5.1
DPS (บาท)	0.20	0.25	0.25	0.25	0.26
Dividend Yield (%)	6.1	7.6	7.6	7.6	7.9
BV (บาท)	4.8	5.1	5.5	5.9	6.3
PBV (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	11.3	11.5	5.54	11.9	11.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 2.94 บาท  
 แนวต้าน : 3.44/3.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

🕒 9 กุมภาพันธ์ 2567

## SC

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.80
Upside (%)	45.5
Dividend yield (%)	7.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	0.60	0.59	2%
<b>2568F</b>	0.65	0.65	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	44.21
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	77.71
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

## ประกาศแผนธุรกิจปี 2567 ภายใต้ความระมัดระวัง

SC แถลงวิสัยทัศน์ธุรกิจก้าวสู่ทศวรรษที่ 3 (หรือปีที่ 21) ภายใต้ธีม “SC The Evolution” ที่จะเน้นในเรื่องการสร้างคุณค่าสู่คนและโลก เพื่อการเติบโตบนความหลากหลาย ผ่านแนวคิดวิวัฒนาการองค์กร ปรับตัวเข้ากับบริบท โดยกำหนดแผนธุรกิจระยะ 5 ปีข้างหน้า (ปี 2567-2571) บน 3 แนวทางหลัก คือ

- 1) มหาศาล : ตั้งเป้ารายได้รวม 5 ปีจากทุกธุรกิจมากกว่า 1.5 แสนล้านบาท
- 2) มั่นคง : ลงทุนอย่างเหมาะสม เพื่อการเติบโตต่อเนื่อง พร้อมรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ไม่เกิน 1.5 เท่า (Debt Covenant ที่ 2 เท่า) ผ่านการหาพันธมิตรร่วมลงทุนในกลุ่มคอนโดฯ และ ENGINE 2 ทั้งโรงแรม และคลังสินค้า (คาดปีนี้เห็น 1-2 ราย)
- 3) สมดุล : เดินหน้าขยายธุรกิจใหม่ (ENGINE 2) ในกลุ่มธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำ เช่น ออฟฟิศ โรงแรม คลังสินค้า และเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ในสหรัฐ เพื่อสร้างสัดส่วนกำไร (EBITDA) ของธุรกิจ ENGINE 2 มากกว่า 25% ในปี 2571 (จากปี 2567 คาดมีสัดส่วน 16%)

ขณะที่แผนธุรกิจและเป้าหมายตัวเลขการเงินปี 2567 อยู่ภายใต้ความระมัดระวัง โดยตั้งเป้ายอดขาย (Presale) ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท (ใกล้เคียงปีก่อนที่ 2.795 หมื่นล้านบาท) มาจากแนวราบสัดส่วน 65% หรือ 1.82 หมื่นล้านบาท (+5% yoy) จากการขายทั้งโครงการเดิมและใหม่ ด้านคอนโดฯ ประเมินยอดขาย 9.8 พันล้านบาท (สัดส่วน 35%) ลดลง 8% yoy เนื่องจากปีก่อนได้รับการตอบรับที่ดีจากการขายโครงการพร้อมอยู่ โดยเฉพาะ Scope หลังสวน ส่งผลให้สินค้าพร้อมขายลดลง ปรกกับปีนี้ตั้งเป้ายอดขาย 2 โครงการคอนโดฯ เปิดใหม่เฉลี่ย 30% (เทียบกับปีก่อนเปิด 2 โครงการใหม่ขายได้เฉลี่ย 60-80%) ดังนั้นเป้าหมายคอนโดฯ มีโอกาสเปิด upside หากสามารถขายโครงการใหม่ได้ดีกว่าคาด

สำหรับ Presale ข้างต้น จะถูกขับเคลื่อนจากสินค้าพร้อมขายปีนี้ที่จะมีทั้งหมด 86 โครงการ มูลค่า 9.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งในนี้รวมแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567 จำนวน 17 โครงการ มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท (เนื่องจากปี 2565-2566 เปิดจำนวนมารวม 8.09 หมื่นล้านบาท ทำให้ยังมีปริมาณสินค้าพร้อมขายที่สามารถทยอยขายต่อเนื่องในปี) หลัก ๆ เป็นแนวราบ 15 โครงการ มูลค่า 2.5 หมื่นล้านบาท สัดส่วน 45% อยู่ในกลุ่มราคาเกิน 20 ล้านบาท, 35% ราคา 10-20 ล้านบาท และ 20% ในกลุ่มราคา 5-10 ล้านบาท โดยไฮไลท์ปีนี้มีแบรนด์ใหม่ชื่อ Connoisseur

# EQUITY TALK

(คอนนาเซอร์) แถวพัฒนาการ ราคาเริ่มต้น 80 ล้านบาท จำนวน 20 ยูนิต มูลค่า 1.6 พันล้านบาท รวมถึงบ้านไลฟ์สไตล์เฉพาะกลุ่ม เช่น บ้านสำหรับกลุ่มคน Introvert และ Extrovert เป็นต้น สำหรับคอนโดฯ ปีนี้เปิด 2 โครงการ เป็นรูปแบบ JV มูลค่า 5 พันล้านบาท ภายใต้แบรนด์ Reference แถวเอกมัย-ทองหล่อ (ราคาเฉลี่ยเกิน 1.5 แสนบาท/ตร.ม.) และใกล้ Campus (คาดแถว ม. เกษตรฯ) ราคาเฉลี่ยไม่เกิน 1.5 แสนบาท/ตร.ม.

ด้านเป้ารายได้ปี 2567 กำหนดไว้ 2.65 หมื่นล้านบาท มาจากกลุ่ม ENGINE 1 หรือ อสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นสัดส่วน 95% เท่ากับ 2.51 หมื่นล้านบาท (แนวราบ 1.85 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ ซึ่งรวม JV ที่ 6.6 พันล้านบาท) จากการขายแนวราบ และส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่มูลค่า 6.8 พันล้านบาท ใน 4Q66 คือ Scope ทองหล่อ มูลค่า 2.8 พันล้านบาท (ขาย 60%) และ Reference วงเวียนใหญ่ (JV) มูลค่า 4 พันล้านบาท (ขาย 50%) ส่วนเป้ารายได้ที่เหลืออีก 5% หรือ 1.3 พันล้านบาท มาจากธุรกิจ ENGINE 2 ประกอบด้วย ออฟฟิศ 6 อาคาร, โรงแรม 2 แห่ง คือ YANH ราชวัตร และ Kromo (ครอโม) ที่จะเปิดปลายปีนี้ รวมถึงคลังสินค้า 2 แห่ง โดยปีก่อนเปิดที่นครสวรรค์พื้นที่ 1.6 หมื่นตร.ม. และปีนี้จะเปิดอีก 1 แห่ง ที่บางนาพื้นที่ 1.7 หมื่นตร.ม. ตลอดจนเซอร์วิส อพาร์ทเมนท์ในสหรัฐ

## คาดกำไรปกติ 4Q66 เด่น...ส่วนปี 2567 ประคองตัว

ตามประมาณการเดิมกำไรปกติปี 2566 อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท หากหักกำไร 9M66 จะเหลือกำไรที่คาดการณ์ 4Q66 ที่ 772 ล้านบาท แต่จากข้อมูลเพิ่มเติมที่ได้รับจากบริษัท พบว่าการส่งมอบคอนโดฯ ทำได้ดีกว่าคาด โดยเฉพาะจากการขายโอนฯ โครงการพร้อมอยู่ Scope หลังสวน ทำให้ออดโอนฯ รวมคาดอยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท (แนวราบ 5.9 พันล้านบาท และคอนโดฯ 2.5 พันล้านบาท) และกำไรปกติดีกว่าคาดอยู่ที่ 983 ล้านบาท (+ 95% qoq, +0.7% yoy) จับเคลื่อนให้กำไรปกติปี 2566 ยับเป็น 2.51 พันล้านบาท จึงปรับเพิ่มกำไรสู่ระดับดังกล่าว

สำหรับปี 2567 เนื่องจากเป้าหมายบริษัทอยู่ในขอบเขต ไม่ต่างมากจากฝ่ายวิจัย คาดยอดขายที่ 2.8 หมื่นล้านบาท และเป้ารายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 2.36 หมื่นล้านบาท (เทียบกับเป้าบริษัทซึ่งรวม JV อยู่ที่ 2.51 หมื่นล้านบาท หากหักยอดขายโอนฯ JV ราย 1-2 พันล้านบาท จะเป็นส่วนรายได้ของบริษัทเองอยู่ที่ 2.3-2.4 หมื่นล้านบาท) ภายใต้ Gross Margin ขายฯ ใกล้เคียงปีก่อนที่ 31% ทำให้ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ไว้ตามเดิมอย่างอนุรักษ์นิยมที่ 2.52 พันล้านบาท เป็นการประคองตัวจากปีก่อน



# EQUITY TALK

## คง FV 4.80 บาท พร้อมคาดปันผล 2H66 ที่ 5.2%

คงแนะนำ Outperform ด้วยมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 เท่ากับ 4.80 บาท (อิง PER 8 เท่า) โดยราคาหุ้นมีแรงขับเคลื่อนจากทิศทางผลประกอบการ 4Q66 ที่จะโดดเด่น พร้อมนำไปสู่เงินปันผล 2H66 คาดหุ้นละ 0.17 บาท คิดเป็น Div Yield จูงใจ 5.2% ขณะที่ Valuation หุ่นน่าสนใจด้วย PER ซ้อย่าย 5.5 เท่า และ PBV 0.6 เท่า

### เป้าหมายปี 2567



ที่มา: SC

### แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



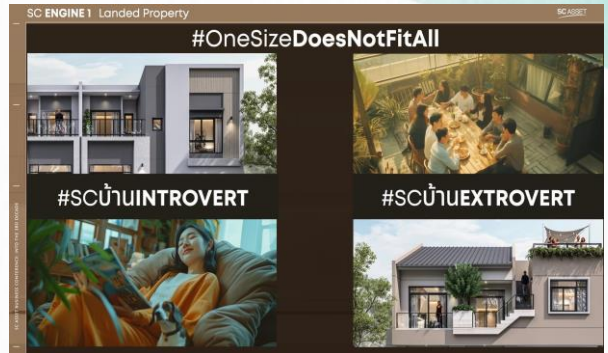
ที่มา: SC

### แบรนด์บ้านใหม่



ที่มา: SC

### ตัวอย่างบ้านเฉพาะกลุ่มลูกค้า



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 / อาคารให้เช่า 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 ผ่านกิจกรรมตรวจสอบสุขภาพประจำปี 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

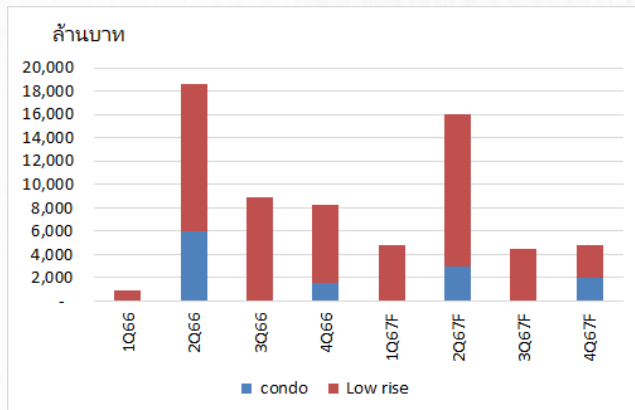
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	% YoY	%QoQ	2566F	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	3,827	5,204	5,244	7,308	4,922	5,213	5,533	8,702	19.1%	57.3%	24,370	21,583	12.9%
รายได้จากการขาย	3,609	4,975	5,009	7,061	4,673	4,948	5,235	8,419	19.2%	60.8%	23,275	20,654	12.7%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	218	229	235	247	250	265	298	283	14.6%	-5.0%	1,095	929	17.9%
ต้นทุนขายรวม	2,573	3,510	3,469	4,861	3,265	3,510	3,719	6,017	23.8%	61.8%	16,511	14,414	14.6%
กำไรขั้นต้น	1,254	1,693	1,775	2,447	1,657	1,704	1,814	2,684	9.7%	48.0%	7,859	7,169	9.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	760	951	935	1,264	921	1,009	1,103	1,310	3.7%	18.8%	4,343	3,910	11.1%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	(5)	(2)	(2)	64	29	19	3	(3)	NA	NA	48	55	-13.2%
กำไรสุทธิ	388	581	652	935	535	593	503	983	5.1%	95.2%	2,614	2,556	2.3%
Norm Profit	388	581	653	976	535	497	503	983	0.7%	95.2%	2,517	2,597	-3.1%
Norm EPS	0.09	0.14	0.15	0.23	0.13	0.12	0.12	0.23	-0.4%	95.2%	0.60	0.62	-2.6%
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 ขายอสังหาฯ (%)	31.0%	31.3%	32.6%	31.9%	32.2%	31.3%	31.2%	30.0%			31.0%	31.8%	
SG&A/Sales	19.9%	18.3%	17.8%	17.3%	18.7%	19.4%	19.9%	15.1%			17.8%	18.1%	
Norm Profit Margin (%)	10.1%	11.2%	12.5%	13.4%	10.9%	9.5%	9.1%	11.3%			10.3%	12.0%	

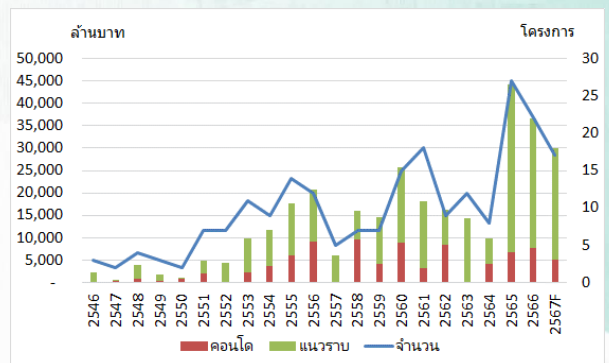
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## การเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



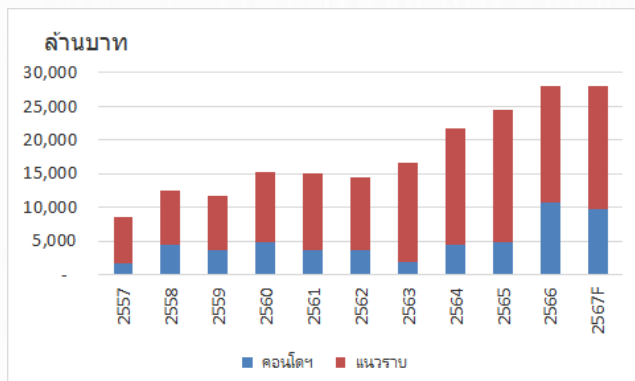
ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## การเปิดโครงการใหม่รายปี



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ยอด PRESALE รายปี



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- 1.ระดับการแข่งกันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- 2.ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	21,583	24,370	24,687	26,808
ต้นทุนขาย	14,414	16,511	16,731	18,180
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>7,169</b>	<b>7,859</b>	<b>7,956</b>	<b>8,629</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,910	4,343	4,444	4,825
ดอกเบี้ยจ่าย	134	388	404	433
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	55	48	73	92
รายได้อื่น	102	76	77	78
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,282	3,253	3,259	3,540
ภาษีเงินได้	678	716	717	779
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(7)	(20)	(22)	(22)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(41)	97	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,556</b>	<b>2,614</b>	<b>2,520</b>	<b>2,739</b>
EPS	<b>0.61</b>	<b>0.62</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>2,597</b>	<b>2,517</b>	<b>2,520</b>	<b>2,739</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>0.62</b>	<b>0.60</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>
การเติบโตของยอดขาย	10.8%	12.9%	1.3%	8.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	28.2%	-3.1%	0.1%	8.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.2%	32.2%	32.2%	32.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.0%	10.3%	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
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	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				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.12	2.70	2.87	3.40
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.15	0.20	0.20	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.38	0.36	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.26	10.34	12.25	12.67
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.63	1.62	1.61
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.21	1.24	1.25	1.26
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	4.4%	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	2,614	2,520	2,739
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	982	1,123	1,143	1,233
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	92	92	92	92
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(55)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,007)	(4,698)	(4,379)	(4,604)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(5,431)</b>	<b>(869)</b>	<b>(625)</b>	<b>(539)</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)	(1,050)	(1,054)	(1,077)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>2,920</b>	<b>1,579</b>	<b>1,196</b>	<b>1,297</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(3,295)</b>	<b>220</b>	<b>56</b>	<b>217</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,140	2,360	2,416	2,633
ลูกหนี้การค้า	119	167	169	184
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>61,134</b>	<b>64,890</b>	<b>69,067</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,837	1,357	1,375	1,494
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>37,864</b>	<b>40,132</b>	<b>42,626</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	4,223	4,199	4,199	4,199
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	393	393	393	393
กำไรสะสม	16,871	18,434	19,900	21,562
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>21,733</b>	<b>23,273</b>	<b>24,739</b>	<b>26,401</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(23)	(3)	19	41
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>57,401</b>	<b>61,134</b>	<b>64,890</b>	<b>69,067</b>
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	24,468	27,950	28,025	29,803
การบันทึกรายได้จากการขาย	20,654	23,275	23,566	25,631
รายได้ค่าเช่าและบริการ	880	972	998	1,047
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.2%	32.2%	32.2%	32.2%
Norm Profit Margin (%)	12.0%	10.3%	10.2%	10.2%
SG&A/Sale (%)	18.1%	17.8%	18.0%	18.0%
Effective Tax Rate (%)	20.6%	22.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส