

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTES

กำไร 3Q67 พ้นตามคาด...จะสูงขึ้น 4Q67

3Q67 กำไรปกติตามคาด 506 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% QOQ และ 0.5% YOY จากส่งมอบต่อเนื่องของ BACKLOG แนวราบ และการใช้แคมเปญการตลาดเพิ่มยอดขาย ผลิตภัณฑ์ไอออนฯ เพิ่มในระดับที่ชัดเจนได้กับมาร์จิ้นที่อ่อนตัวลง สำหรับกำไรปกติ 9M67 เท่ากับ 1.05 (-32% YOY) คิดเป็นสัดส่วน 66% ของเป้าทั้งปี

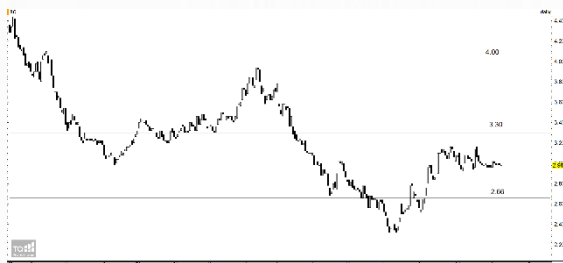
คงประมาณการเดิม และ แนะนำ OUTPERFORM ที่ FV ปี 2568 เท่ากับ 3.46 บาท คาดกำไรปกติ 4Q67 จะเติบโต QOQ และทำจุดสูงสุดของปี ขับเคลื่อนจากการเริ่มส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ (SCOPE ทองหล่อ และ REFERENCE วงเวียนใหญ่), การมี BACKLOG แนวราบคงค้างที่รอรับรู้รายได้ 4Q67, เปิดแนวราบใหม่เพิ่มตลอดจนการจัดแคมเปญเชิงรุกต่อเนื่อง เพื่อกระตุ้นยอดขายและไอออนฯ ส่งท้ายปี

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)	4.8	5.1	7.8	6.9	6.2
DPS (บาท)	0.25	0.24	0.17	0.17	0.19
Dividend Yield (%)	8.4	8.1	5.6	5.8	6.3
BV (บาท)	5.1	5.4	5.6	5.9	6.2
PBV (เท่า)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EVEBITDA (เท่า)	11.1	5.44	18.2	17.2	16.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 2.66 บาท
แนวต้าน : 3.30/4.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

🕒 8 พฤศจิกายน 2567

SC

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.98
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.46
Upside (%)	16.1
Dividend yield (%)	5.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.38	0.46	-17%
2568F	0.43	0.5	-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

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

กำไร 3Q67 พ้นตัวตามคาด

งวด 3Q67 กำไรปกติตามคาด 506 ล้านบาท พ้นตัวสูง 40% qoq และ 0.5% yoy จากการรับรู้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 27% qoq และ 4% yoy เท่ากับ 5.46 พันล้านบาท จับเคลื่อนจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog แนวราบที่ยกมาจากสิ้น 2Q67 และการสร้างยอดขายแนวราบที่เพิ่มขึ้นผ่านการจัดกิจกรรมการตลาดเชิงรุก ผลักดันยอดโอนฯ กลุ่มสินค้าแนวราบเท่ากับ 4.78 พันล้านบาท (+16% qoq และ 12% yoy) และ คอนโดฯ 683 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากโครงการพร้อมอยู่ SCOPE หลังสวน อย่างไรก็ตาม ภายใต้อิทธิพลจากการใช้กลยุทธ์การตลาดและราคารวมถึงการเปลี่ยนแปลงของ Product Mix ในการโอนกรรมสิทธิ์ กดดันให้ Gross Margin ทยอยลดลงมาอยู่ที่ 27.7% เทียบกับ 28.2% งวดก่อน และ 31.2% งวดปีก่อน ถือเป็นเหตุหลักที่ทำให้กำไรในเชิง YoY เติบโตน้อยกว่ารายได้ข้างต้น

คงประมาณการ...แนวโน้ม 4Q67 จะทำจุดสูงสุดของปี

คงประมาณการเดิม คาดกำไรปกติปีนี้ 1.6 พันล้านบาท (-36% yoy) แม้ภาพรวมกำไร 9M67 เท่ากับ 1.05 พันล้านบาท (-32% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 66% ของประมาณการกำไรทั้งปี แต่เชื่อว่าทิศทางกำไร 4Q67 ทำจุดสูงสุดของปี ปัจจัยผลักดันสำคัญมาจากการส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ คือ Scope ทองหล่อ (มูลค่า 2.8 พันล้านบาท มียอดขายเกือบ 70%) และ Reference วงเวียนใหญ่ มูลค่า 4 พันล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 5 ล้านบาท/ยูนิต) ยอดขายราว 60% โดยโครงการหลังเป็นรูปแบบ JV ที่ได้รับประโยชน์เต็มที่จากมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและจดจำนองสำหรับที่อยู่อาศัยไม่เกิน 7 ล้านบาท คาดเข้ามามีบทบาทสำคัญต่อการผลักดันส่วนแบ่งกำไรบริษัทเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้กลุ่มแนวราบ ยังมี Backlog คงค้างจากสิ้น 3Q67 อีกราว 6 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะรับรู้รายได้ 4Q67, การขายโอนฯ แนวราบใหม่ที่มีแผนเปิด 4Q67 อีก 3 โครงการ มูลค่า 2.8 พันล้านบาท รวมถึงจัดแคมเปญส่งท้ายปี เช่น SC Asset's Heaven @ Siam Paragon ฯลฯ เข้ามาช่วยหนุนต่อยอดขายและโอนฯ แนวราบโครงการเดิมเพิ่มมากขึ้น

Outperform ...FV ปี 2568 ที่ 3.46 บาท

จากทิศทางกำไร 4Q67 ที่จะฟื้นตัวมากขึ้น QoQ และคาดหวังการกลับมาเติบโตของกำไรปกติปี 2568 ที่ระดับ 14% เท่ากับ 1.8 พันล้านบาท หนุนจากแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่ต่อเนื่อง และการส่งมอบมากขึ้นของ 2 คอนโดฯ ใหม่ข้างต้นที่เกิดขึ้นปลายปี 2567 คงแนะนำ Outperform FV ปี 2568 ที่ 3.46 บาท (อิง PER 8 เท่า) โดย SC ให้ผลตอบแทนเงินปันผลกว่า 5% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- SC มีนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (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

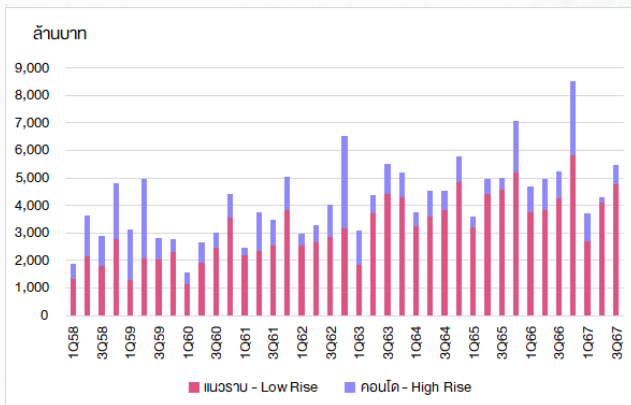
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% YoY	% QoQ	9M67	9M66	% YoY
รายได้จากรธุรกิจหลัก	4,922	5,213	5,533	8,818	4,010	4,640	5,804	4.9%	25.1%	14,454	15,669	-7.8%
รายได้จากการขาย	4,673	4,948	5,235	8,513	3,704	4,313	5,461	4.3%	26.6%	13,478	14,856	-9.3%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	250	265	298	305	306	327	343	15.2%	5.1%	975	813	20.0%
ต้นทุนขายรวม	3,265	3,510	3,719	6,107	2,747	3,220	4,081	9.7%	26.7%	10,048	10,494	-4.2%
กำไรขั้นต้น	1,657	1,704	1,814	2,712	1,263	1,420	1,722	-5.0%	21.3%	4,406	5,175	-14.9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	921	1,009	1,103	1,424	948	992	1,053	-4.5%	6.2%	2,993	3,033	-1.3%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	29	19	3	3	26	77	(9)	NA	NA	95	51	84.7%
กำไรสุทธิ	535	593	503	851	183	531	506	0.5%	-4.8%	1,220	1,631	-25.2%
Norm Profit	535	497	503	968	183	361	506	0.5%	40.1%	1,049	1,534	-31.6%
Norm EPS	0.13	0.12	0.12	0.23	0.04	0.08	0.12	0.3%	40.1%	0.25	0.36	-31.8%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.7%	32.7%	32.8%	30.8%	31.5%	30.6%	29.7%			30.5%	33.0%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	32.2%	31.3%	31.2%	29.6%	29.0%	28.2%	27.7%			28.2%	32.5%	
SG&A/Sales	18.7%	19.4%	19.9%	16.1%	23.6%	21.4%	18.2%			20.7%	19.4%	
Norm Profit Margin (%)	10.9%	9.5%	9.1%	11.0%	4.6%	7.8%	8.7%			7.3%	9.8%	

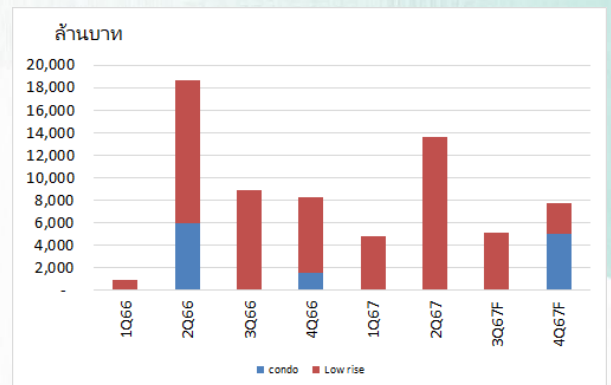
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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 รัชดา-พระราม 9	6,000	87%	4Q68
Cobe เกษตรฯ-ศรีปทุม	1,600	94%	1Q59

ที่มา: SC

ประเด็นความเสี่ยง

- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค 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	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)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	8,818	4,010	4,640	5,804
ต้นทุนขาย	6,107	2,747	3,220	4,081
กำไรขั้นต้น	2,712	1,263	1,420	1,722
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,424	948	992	1,053
ดอกเบี้ยจ่าย	100	97	90	102
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3	26	77	(9)
รายได้อื่น	43	14	22	28
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,235	259	437	587
ภาษีเงินได้	231	68	82	76
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(35)	(8)	6	(5)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(117)	-	170	-
กำไรสุทธิ	851	183	531	506
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	968	183	361	506

ยอดขาย (QoQ)	59.4%	-54.5%	15.7%	25.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.8%	31.5%	30.6%	29.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	92.3%	-81.1%	97.7%	40.1%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.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