

EQUITY TALK

Company Update

14 มกราคม 2564



ดึงดูดด้วยเงินปันผลปี 2563 อัตรา 6%

ปี 2563 Presale ปิดใกล้เคียงคาด 1.66 หมื่นล้านบาท โดยสัดส่วน 89% มาจากแนวราบ ขณะที่กำไรปกติยังอยู่บนความคาดหวังระดับ 1.99 พันล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน แม้ราคาหุ้นมี upside จำกัด แต่ความน่าสนใจของปันผลจ่ายปีละครั้ง โดยปี 2563 ระดับ 6% แนะนำซื้อ เมื่อราคาอ่อนตัว

Presale ปี 2563 ปิดใกล้เคียงเป้าที่ 1.66 หมื่นล้านบาท

Presale 4Q63 คาดที่ 4.22 พันล้านบาท (+42% yoy, +1.2% qoq) สัดส่วน 81% หรือ 3.43 พันล้านบาท เป็นแนวราบ ซึ่ง 4Q63 เปิดขาย 4 โครงการใหม่ มูลค่า 4.67 พันล้านบาท ขณะที่คอนโด มียอดขาย 793 ล้านบาท โดยรวม 144 ล้านบาท มาจากการเปิดขายบางส่วน The Crest Park Residence ลาดพร้าว มูลค่า 3.5 พันล้านบาท ให้แก่ลูกค้า VVIP โดยทั้งปี 2563 ยอด Presale 1.66 หมื่นล้านบาท (+15% yoy) ใกล้เคียงเป้าบริษัทและฝ่ายวิจัยที่ 1.7 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 89% และ คอนโดฯ 11%

ปี 2564 ยังเน้นแนวราบ ส่วนคอนโดฯ พร้อมเปิด แต่รอดูสถานการณ์

แผนงานปี 2564 SC จะแถลงเป็นทางการเดือน ก.พ. นี้ แต่เบื้องต้นคาดการณ์เปิดโครงการใหม่ปีนี้ ยังเน้นไปที่โครงการแนวราบในกลุ่มราคาต่ำกว่า 20 ล้านบาทเป็นส่วนใหญ่ เพื่อมาเติมเต็มพอร์ตสินค้า หลังปีที่ผ่านมาเจาะกลุ่มลูกค้าระดับบนมากกว่า 20 ล้านบาท (แบรนด์ The Gentry และ Grand Bangkok Boulevard เป็นหลัก) สำหรับคอนโดฯ อาจรอดูสถานการณ์อีกครั้ง แต่อย่างน้อยมี 3 โครงการใหม่ (The Crest ลาดพร้าว, Scope ทองหล่อ และ Centric สาทร-วงเวียนใหญ่) ที่มีโอกาสนำมาพิจารณาเปิดขายปีนี้

กำไรปี 2563 ยังอยู่บนความคาดหวัง + ปันผลปี 2563 ที่ 6%

คงกำไรปกติปี 2563 ที่ 1.99 พันล้านบาท ซึ่งคาด 4Q63 เท่ากับ 470 ล้านบาท ภายใต้ PER 7 เท่า FV ปี 2564 ที่ 2.96 บาท แม้มี upside จำกัด แต่ความน่าสนใจของเงินปันผลปีละ 1 ครั้ง โดยคาดปี 2563 หั่นละ 0.17 บาท หรือ 6% แนะนำซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	1,800	2,026	1,910	1,767	1,947
Norm Profit (ลบ)	1,801	1,914	1,994	1,767	1,947
Norm EPS (บาท)	0.43	0.46	0.48	0.42	0.47
Norm PER (เท่า)	6.7	6.3	6.0	6.8	6.2
DPS (บาท)	0.16	0.19	0.17	0.16	0.18
Dividend Yield (%)	5.6	6.6	6.0	5.6	6.1
BV (บาท)	3.89	4.20	4.48	4.73	5.03
PBV (เท่า)	0.74	0.69	0.64	0.61	0.57
EVEBITDA (เท่า)	12.4	12.6	12.2	14.1	13.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SC

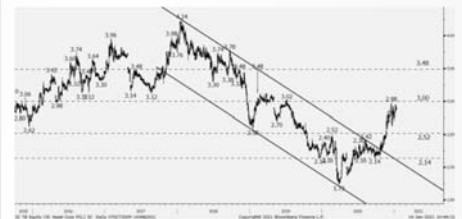
แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.88
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.96
Upside (%)	2.8
Dividend Yield 64 (%)	5.6
Total Return (%)	8.4
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	12,036

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.42	0.40	6%
2565F	0.47	0.44	6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

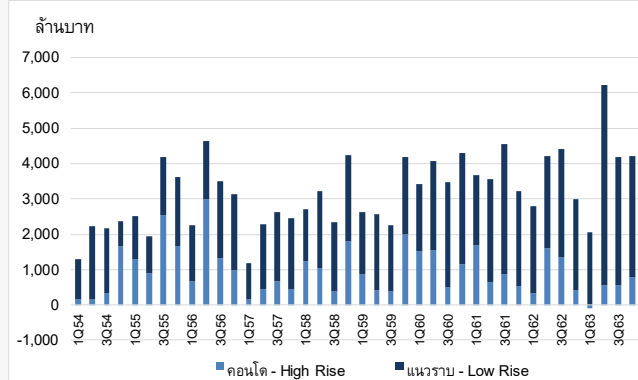
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SC

Key Data (ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63F	%QoQ	% YoY	2563F	2562	% YoY
รายได้จากการขาย	3,275	4,020	6,516	3,071	4,360	5,506	4,712	-14.4%	-27.7%	17,650	16,771	5.2%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	221	224	199	221	209	210	219	4.5%	10.1%	858	865	-0.8%
ต้นทุนขายรวม	2,377	2,845	4,529	2,164	3,146	4,034	3,457	-14.3%	-23.7%	12,801	11,846	8.1%
กำไรขั้นต้น	1,120	1,399	2,186	1,128	1,423	1,682	1,474	-12.3%	-32.6%	5,707	5,790	-1.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	726	787	1,084	712	728	820	831	1.4%	-23.3%	3,091	3,252	-5.0%
EBITDA	404	626	1,161	466	734	932	616	-33.9%	-46.9%	2,748	2,640	4.1%
กำไรสุทธิ	283	440	989	301	456	684	470	-31.3%	-52.5%	1,910	2,026	-5.7%
Norm Profit	283	440	876	301	540	684	470	-31.3%	-46.4%	1,994	1,914	4.2%
Norm EPS	0.07	0.11	0.21	0.07	0.13	0.16	0.11	-31.3%	-46.4%	0.48	0.46	4.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.0%	33.0%	32.6%	34.3%	31.1%	29.4%	29.9%			30.8%	32.8%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	30.3%	31.4%	31.9%	32.3%	29.6%	28.2%	28.4%			29.3%	31.5%	
Norm Profit Margin (%)	8.1%	10.4%	13.1%	9.1%	11.8%	12.0%	9.5%			11.6%	10.8%	

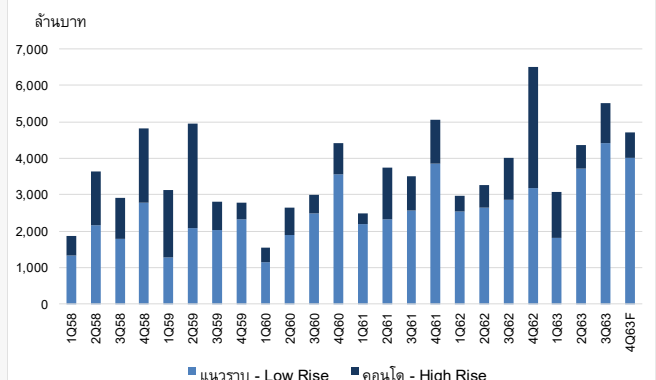
ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ยอด Presale รายไตรมาส



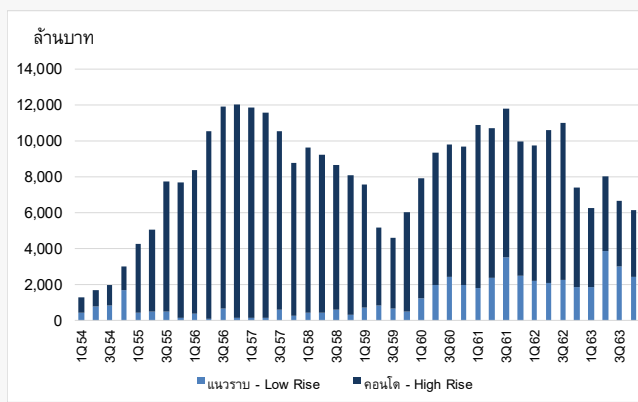
ที่มา: SC

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้ม Backlog ณ สิ้นไตรมาส



ที่มา: SC และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
- Supply คองโดมีเนียมในตลาดบน (ราคาเกิน 200,000 บาท/ตรม.) ออกมาสู่ตลาดเป็นจำนวนมาก ซึ่งน่าจะทำให้การแข่งขันรุนแรงขึ้น โดยจะเริ่มเห็นสัญญาณจากความคืบหน้าการขายที่ช้าลง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	17,637	18,508	17,834	19,283
ต้นทุนขาย	11,846	12,801	12,365	13,385
กำไรขั้นต้น	5,790	5,707	5,468	5,898
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,252	3,091	3,085	3,278
ดอกเบี้ยจ่าย	146	161	166	169
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	(15)	(22)	(72)	(80)
รายได้อื่น	38	76	77	79
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,416	2,509	2,222	2,449
ภาษีเงินได้	512	527	467	514
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	10	12	12	12
รายการพิเศษอื่น ๆ	112	(84)	-	-
กำไรสุทธิ	2,026	1,910	1,767	1,947
EPS	0.48	0.46	0.42	0.47
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,914	1,994	1,767	1,947
Norm EPS	0.46	0.48	0.42	0.47

การเติบโตของยอดขาย	14.2%	4.9%	-3.6%	8.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	6.3%	4.2%	-11.4%	10.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.8%	30.8%	30.7%	30.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	10.9%	10.8%	9.9%	10.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	6,714	3,292	4,569	5,716
ต้นทุนขาย	4,529	2,164	3,146	4,034
กำไรขั้นต้น	2,186	1,128	1,423	1,682
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,084	712	728	820
ดอกเบี้ยจ่าย	49	45	40	37
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	23	(7)	(5)	(2)
รายได้อื่น	13	21	6	33
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,089	385	657	856
ภาษีเงินได้	212	87	119	175
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	2	2	2
รายการพิเศษอื่น ๆ	112	-	(84)	-
กำไรสุทธิ	989	301	456	684
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	876	301	540	684

ยอดขาย (QoQ)	58.2%	-51.0%	38.8%	25.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.6%	34.3%	31.1%	29.4%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	99.0%	-65.7%	79.6%	26.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.17	2.43	2.27	2.67
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.15	0.16	0.15	0.18
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.36	0.37	0.34	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.26	8.12	6.52	6.90
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.57	1.52	1.50	1.46
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.21	1.15	1.14	1.12
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.6%	4.1%	3.7%	3.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.0%	10.5%	9.2%	9.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	2,026	1,910	1,767	1,947
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	718	675	621	672
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	78	78	78	78
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	45	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,629)	(1,730)	(2,552)	(2,490)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,761)	934	(85)	208
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	170	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(89)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(251)	(352)	(370)	(388)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(170)	(352)	(370)	(388)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,343	246	1,314	900
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(669)	(760)	(699)	(706)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,676	(514)	615	194
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(254)	68	161	14

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	880	948	1,108	1,122
ลูกหนี้การค้า	180	152	147	158
สินค้าคงคลัง	33,906	35,602	37,382	39,251
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,412	1,412	1,412	1,412
เงินลงทุนระยะยาว	7	7	7	7
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,043	7,395	7,765	8,153
สินทรัพย์รวม	45,083	47,170	49,475	51,758
เจ้าหนี้การค้า	1,226	1,929	1,863	2,017
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	12,948	11,140	13,136	11,070
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,654	2,654	2,654	2,654
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	9,247	11,301	10,620	13,586
หนี้สินรวม	27,526	28,475	29,724	30,778
ทุนที่ชำระแล้ว	4,180	4,180	4,180	4,180
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	319	319	319	319
กำไรสะสม	13,051	14,201	15,270	16,511
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,565	18,716	19,784	21,026
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(9)	(21)	(33)	(45)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	45,083	47,170	49,475	51,758

สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด	14,425	16,600	18,100	19,005
การบันทึกรายได้จากการขาย	16,771	17,650	16,950	18,373
รายได้ค่าเช่าและบริการ	801	794	818	842
Gross Marginเฉลี่ย (%)	32.8%	30.8%	30.7%	30.6%
Norm Profit Margin (%)	10.9%	10.8%	9.9%	10.1%
SG&A/Sale (%)	18.4%	16.7%	17.3%	17.0%
Effective Tax Rate (%)	21.2%	21.0%	21.0%	21.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส