ASIA PLUS Securities

Equity Talk

Analyst Meeting

21 February 2025

SC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
2.60	3.20
Upside (%)	Dividend yield (%)
23.10	6.20

RETHINK TO REFORM

Flash Points

- ปี 2568 ตั้งเป้า Presale 2.6 หมื่นล้านบาท (+6% yoy) จากขายโครงการเดิมและเปิด 15 โครงการใหม่ มูลค่า 2.8 หมื่นล้านบาท ขณะที่เป้ารายได้ 2.5 หมื่นล้านบาท (+11% yoy) มาจากอสังหาฯ เพื่อขาย (รวม JV) 2.3 หมื่นล้านบาท มี Backlog รองรับ 35%
- กลยุทธ์เน้นปรับพอร์ตธุรกิจให้สมดุล เพิ่มธุรกิจหลากหลาย นอกจากลงทุนอสังหาฯ เพื่อขายและธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำ ปีหน้าจะเริ่มลงทุนธุรกิจใหม่ (ENGINE 3) นอกจากนี้มีแผนปรับโครงสร้างต้นทุนค่าใช้จ่าย เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพทำกำไร

Impact Insight

- ปรับลดกำไรปกติปี 2568 ลงจากเดิม 7% สะท้อนความระมัดระวังเรื่องมาร์จิ้นมากขึ้น ท่ามกลางตลาดอสังหาฯ ยังขาดแรงกระตุ้น และการแข่งขันในตลาดมีอยู่ต่อเนื่อง ทำให้กำไรปกติปีนี้เท่ากับ 1.68 พันล้านบาท ฟื้นตัว 31% จากฐานต่ำมากปี 2567
- มองการเปิดโครงการใหม่ที่จะมากขึ้นตั้งแต่ 2Q68 โดยเฉพาะแนวราบใหม่ น่าจะทำให้ผลประกอบการ 2H68 ดีกว่า 1H68

Execution

- แม้อิง PER 8 เท่า FV ใหม่ปี 2568 ที่ 3.20 บาท (เดิม 3.44 บาท) ยังมี upside แต่ระดับกำไร 1Q68 คาดยังไม่เด่น และต้องติดตามพัฒนาการของมาร์จิ้น จึงคงแนะนำ Neutral
- SC ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H67 หุ้นละ 0.11 บาท หรือ 4.2% ขึ้น XD 2 พ.ค. 2568

ที่มา :

Technical Chart

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 2.30 บาท

แนวต้าน : 3.22/4.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.40	0.43	-7%
2569F	0.44	0.50	-12%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Sector Peers

(เท่า)	BB	Market Cap	PE		PBV	
บริษัท	Target Price	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F
AP THAILAND PCL	10.41	25,796.38	4.73	4.50	0.54	0.51
SANSIRI PUB CO	2.08	28,839.38	5.50	5.32	0.56	0.53
LAND & HOUSES PC	5.34	54,251.70	10.23	9.12	1.00	0.98
SUPALAI PUB CO	19.94	31,053.56	5.25	5.08	0.54	0.51
SC ASSET CORP PC	2.90	11,120.75	5.91	5.09	0.44	0.42
ORIGIN PROPERTY	3.60	7,814.37	5.39	4.79	0.37	0.35
QUALITY HOUSES	1.82	17,571.59	7.04	6.86	0.57	0.55
LPN DEVELOPMENT	2.09	3,125.08	10.33	10.69	0.26	0.25
PRUKSA HOLDING P	6.53	13,021.60	8.54	7.67	0.29	0.29
ASSETWISE PCL	8.00	6,793.07	6.57	4.44	0.88	0.78

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,482	1,706	1,680	1,828	2,012
Norm Profit (ลบ)	2,502	1,283	1,680	1,828	2,012
Norm EPS (บาท)	0.59	0.30	0.40	0.44	0.48
Norm PER (เท่า)	4.4	8.7	6.5	6.0	5.4
DPS (บาท)	0.24	0.16	0.16	0.17	0.19
Dividend Yield (%)	9.2	6.2	6.2	6.7	7.4
BV (บาท)	5.4	5.6	5.9	6.1	6.4
PBV (เท่า)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (เท่า)	5.44	20.4	17.8	17.5	17.9

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

Research Division

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ปี 2568....RETHINK TO REFORM

SC แถลงวิสัยทัศน์ธุรกิจก้าวสู่ทศวรรษที่ 3 ภายใต้ธีม “SC Rethink to Reform” เพื่อรับมือกับอุปสรรคของธุรกิจอสังหาฯ ที่มีต่อเนื่องจากปีก่อน ไม่ว่าจะเป็นปัญหาหนี้ครัวเรือนสูง อุปทานล้น ความเชื่อมั่นต่ำ รวมถึงปัจจัยผันผวนจากภูมิรัฐศาสตร์ที่เข้ามาเป็นอุปสรรคเพิ่มเติมในปีนี้ ทำให้ SC ต้องมีการปรับตัวต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน และเติบโตอย่างยั่งยืน ด้วยการ Reform 3 เรื่อง ได้แก่

1) ปรับพอร์ตธุรกิจ เพื่อกระจายความเสี่ยง แบ่งเป็น 3 ธุรกิจหลัก (ENGINE) ได้แก่

- ENGINE 1 – ยังคงเป็นธุรกิจหลัก (Core Business) สำหรับธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขาย ทั้งแนวราบและคอนโดฯ ที่มีแผนขยายตัวต่อเนื่อง โดยสิ้นปีนี้คาดมีโครงการพร้อมขายรวม 96 โครงการ มูลค่า 9.45 หมื่นล้านบาท ในส่วนนี้รวม 15 โครงการใหม่ที่เปิดปีนี้ มูลค่า 2.8 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 12 โครงการ รวม 1.8 หมื่นล้านบาท เน้นกลุ่มบ้านราคาเกิน 10 ล้านบาทขึ้นไป โดยไฮไลท์ปีนี้ คือ แบรนด์ใหม่ SONLE บ้านเดี่ยวระดับ Super Luxury ที่มีเพียง 5 ยูนิต มูลค่า 1 พันล้านบาท (ราคาขาย 200 ล้านบาท/ยูนิต), แบรนด์ใหม่ MATTER สำหรับทาวน์โฮม เจาะกลุ่ม GEN-C และรูปแบบบ้านใหม่ของ Bangkok Boulevard ขณะที่คอนโดฯ จะเปิดเพิ่ม 3 โครงการรูปแบบ JV ทั้งหมด คิดเป็นมูลค่า 1 หมื่นล้านบาท สูงสุดนับตั้งแต่ตั้งบริษัทมา เจาะทุกกลุ่ม ทั้ง Reference เกษตร, COBE ลาดพร้าว-สุทธิสาร และแบรนด์ใหม่ ระดับ Hi-End ติดถนนสุขุมวิท 20 ใกล้รถไฟฟ้าพร้อมพงษ์
- ENGINE 2 – เดินหน้าขยายธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำ โดยปีนี้เตรียมเปิด 2 โรงแรมใหม่ (JV) ช่วง 2Q68 คือ KROMO สุขุมวิท และ The Standard นาจอมเทียน รวมถึงคลังสินค้าเพื่อเช่า 3 โครงการใหม่ ในทำเลบางกม. 20, แหลมฉบัง และ อมตะ ชลบุรี รวมพื้นที่ 1.6 แสนตร.ม. คาดทำให้สิ้นปี 2568 มีจำนวนโครงการทั้งสิ้น 19 โครงการ จาก 4 ธุรกิจ ได้แก่ โรงแรม 3 แห่ง รวม 545 ห้อง, คลังสินค้า 5 แห่ง พื้นที่เช่า 2 แสนตารางเมตร, ออฟฟิศ 6 แห่ง พื้นที่ 1.2 แสนตร.ม. และอพาร์ทเม้นท์สหรัฐ 5 แห่ง คาดรายได้จาก ENGINE 2 จะเริ่มเข้ามาเต็มที่มากขึ้นตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป โดยเป้า 5 ปีข้างหน้าคาดกลุ่มธุรกิจนี้จะสร้างสัดส่วนกำไรราว 20%
- ENGINE 3 – มองหาธุรกิจใหม่ที่มีแนวโน้มเติบโตในอนาคต โดยจะเริ่มลงทุนในปี 2569 (การลงทุนสัดส่วนไม่ถึง 5% ของเงินลงทุน) เบื้องต้นคาดเป็นธุรกิจบริการเกี่ยวเนื่องกับอสังหาฯ เช่น บริหารนิติบุคคล ฯลฯ

2) ปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้เหมาะสม เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร อาทิเช่น จัดระบบสั่งซื้อภายในแบบรวมศูนย์ (Centralized) หวังคุมต้นทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมถึงลดระดับความแรงของการทำ Promotion

3) ปรับโครงสร้างองค์กร เพิ่มความคล่องตัว รองรับการเติบโตของธุรกิจที่หลากหลาย โดยนำเทคโนโลยีมาใช้ และ การรีแบรนด์ครั้งใหญ่ในรอบ 18 ปี

ภายใต้กลยุทธ์ดังกล่าว SC ตั้งเป้าหมายปี 2568 จะเห็นการเติบโตในทุกองค์ประกอบ ทั้งยอดขาย รายได้ และกำไร

1) Presale 2.6 หมื่นล้านบาท (+4% yoy) แบ่งเป็นแนวราบ 67% หรือ 1.74 หมื่นล้านบาท (3 พันล้านบาทจากขายแนวราบเปิดใหม่ปีนี้ และที่เหลือจากการขายโครงการเดิม) และคอนโดฯ 33% หรือ 8.6 พันล้านบาท โดยหลักมาขายโครงการเดิมที่มีมูลค่าเหลือขาย 7.5 พันล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมอยู่ 5 โครงการ รวม 5.7 พันล้าบาท) และโครงการเปิดใหม่มูลค่า 1 หมื่นล้านบาทข้างต้น

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

2) รายได้ 2.5 หมื่นล้านบาท (+11% yoy) มาจาก ENGINE 1 สัดส่วน 92% หรือ 2.3 หมื่นล้านบาท (จากโครงการของ SC ราว 2.1-2.2 หมื่นล้านบาท ที่เหลือจากโครงการ JV) ปัจจุบันมี Backlog รอรับรู้รายได้ปีนี้ราว 8 พันล้านบาท หรือรองรับเป้าโอนฯ 35% ขณะที่ ENGINE 2 คาดรายได้ 2 พันล้านบาท

3) ประสิทธิภาพทำกำไร โดยจากแผนการคุมต้นทุนค่าใช้จ่าย และลดระดับการทำ Promotion ทำให้บริษัทคาด Gross Margin ขายฯ จะดีขึ้นไม่น้อยกว่า 2% จากปีก่อนที่ 26.5% เป็น 28-29% และ SG&A/Sales กำหนดเป้า 18% ลดลงจาก 20% ปีก่อน

นอกจากเป้าการเติบโตข้างต้นแล้ว บริษัทยังให้ความสำคัญกับการรักษาสภาพคล่องทางการเงิน และลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ต่อเนื่องจากสิ้นปี 2567 ที่ 1.79 เท่า (เทียบกับสิ้นปี 2566 ที่ 1.89 เท่า) มาอยู่ที่ 1.5-1.6 เท่าภายในสิ้นปี 2568 และมีเป้าหมายที่ 1.3-1.4 เท่าในปี 2569-70 ผ่านการสนับสนุนของผลประกอบการคาดฟื้นตัว และการได้พันธมิตรเข้ามาร่วมลงทุนในโครงการต่าง ๆ โดยปีนี้คาดมีการร่วมลงทุน 6-7 โครงการในคอนโดฯ โรงแรม และคลังสินค้า นอกจากนี้แผนจัดตั้ง REIT สำหรับคลังสินค้า (อย่างเร็วปลายปี 2569) และโรงแรม รวมถึงเป้าหมายการ Spin-Off ของบริษัทย่อย SCX หากเกิดขึ้นในอนาคต ก็จะเข้าเสริมฐานะการเงินให้แข็งแรงมากยิ่งขึ้น

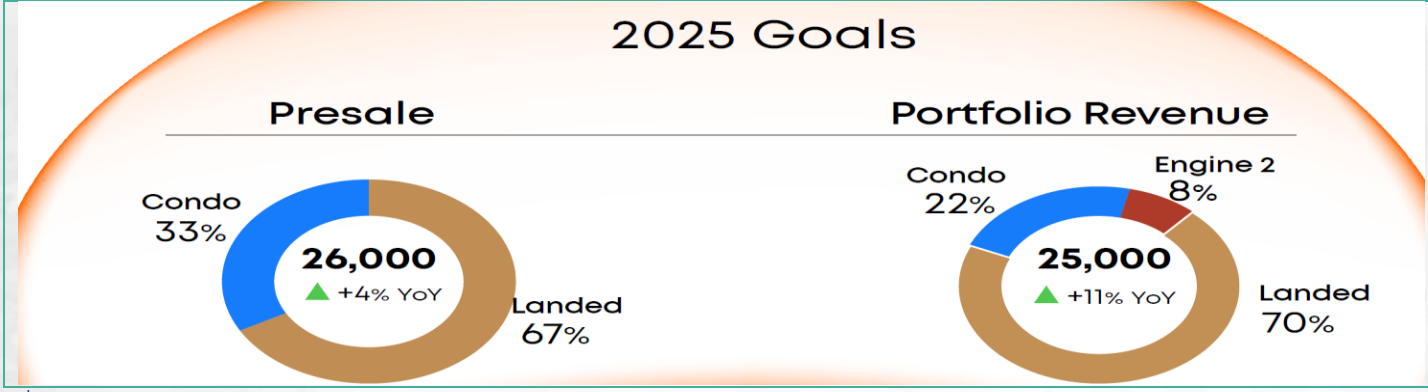
ปรับลดกำไรปกติปี 2568 สะท้อนความระมัดระวังเรื่องมาร์จิ้นมากขึ้น

ฝ่ายวิจัยปรับลดกำไรปกติปี 2568 ลงจากเดิม 7% สะท้อนความระมัดระวังมากขึ้น ภายใต้ภาพตลาดอสังหาฯ ที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มกำลัง และการแข่งขันในตลาดมีอยู่ต่อเนื่อง ประกอบกับแผนการขายปีนี้ของบริษัท ยังต้องเน้นขายสินค้าพร้อมอยู่ ทั้งคอนโดฯ และแนวราบโครงการเดิม ทำให้การใช้กลยุทธ์ด้านราคาต้องมีอยู่บ้าง แม้คาดหวังไม่รุนแรงเหมือนปลายปีที่ผ่านมา จึงปรับลดสมมติฐาน Gross Margin ขายฯ อนุรักษ์นิยมมากขึ้นจากเดิม 29% เป็น 28% (เป้ากรอบล่างของบริษัท) ขณะที่องค์ประกอบอื่นไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยฯ ประเมินยอดโอนฯ 2 หมื่นล้านบาท (+6% yoy) และ SG&A/Sales 19.5% (สูงกว่าเป้าบริษัท แต่ลดลงจาก 20.2% ปีก่อน) ภาพรวมกำไรปกติปีนี้อยู่ที่ 1.68 พันล้านบาท ฟื้นตัว 31% จากฐานต่ำปีก่อน ทั้งนี้ในประมาณการยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษที่อาจเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม JV ในปีนี้ เบื้องต้นบริษัทคาดรับรู้กำไรไม่ต่ำกว่า 50 ล้านบาท ถือเป็น upside เพิ่มต่อกำไรสุทธิ

คงแนะนำ Neutral .....SC ประกาศปันผล 2H67 หุ้นละ 0.11 บาท หรือ 4.2%

แม้อิง PER 8 เท่า FV ใหม่ปี 2568 ที่ 3.20 บาท (เดิม 3.44 บาท) ยังมี upside แต่ระดับกำไร 1Q68 คาดยังไม่เด่น และต้องติดตามพัฒนาการของมาร์จิ้น จึงคงแนะนำ Neutral โดยมองว่าการเปิดโครงการใหม่ที่จะมีมากขึ้นตั้งแต่ 2Q68 เฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มแนวราบ น่าจะทำให้ผลประกอบการ 2H68 ดีกว่า 1H68 ทั้งนี้ SC ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H67 หุ้นละ 0.11 บาท หรือ 4.2% ขึ้น XD 2 พ.ค. 2568

เป้าหมายการเงินปี 2568



ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

แผนธุรกิจปี 2568

ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่ากรณีใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ESG

Environment (E)

- SC มีนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 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 ผ่านกิจกรรมตรวจสุขภาพประจำปี รวมถึงกิจกรรม Meditation ฝึกสมาธิทุกวันพุธ เป็นต้น
- มุ่งเน้นให้เกิดการมีส่วนร่วมกันของภาคส่วนต่าง ๆ ทั้งพนักงาน ลูกค้า คู่ค้า และชุมชน เพื่อเชื่อมโยงสังคมและชุมชนให้มีคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ที่ขึ้นอย่างยั่งยืน ผ่านการจัดกิจกรรม เช่น SC Run For Good Morning ฯลฯ

Governance (G)

- กำหนดนโยบายให้มีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรม การ และมีการมอบอำนาจจัดการกิจการให้แก่ฝ่ายบริหารเป็นลายลักษณ์อักษรอย่างชัดเจน เพื่อให้คณะกรรมการทำหน้าที่อย่างเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร
- กำหนดและเผยแพร่จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจให้กับผู้เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานทุกคนรับทราบเพื่อให้ยึดปฏิบัติโดยเคร่งครัด

ESG Comment: เนื่องจากธุรกิจ SC มีความเกี่ยวเนื่องกับงานก่อสร้าง จึงมีความเกี่ยวพันกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม ดังนั้นการดำเนินงานด้าน ESG ที่อยู่บนพื้นฐานของความรับผิดชอบต่อทั้งสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น ยังหนุนต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทในอนาคต

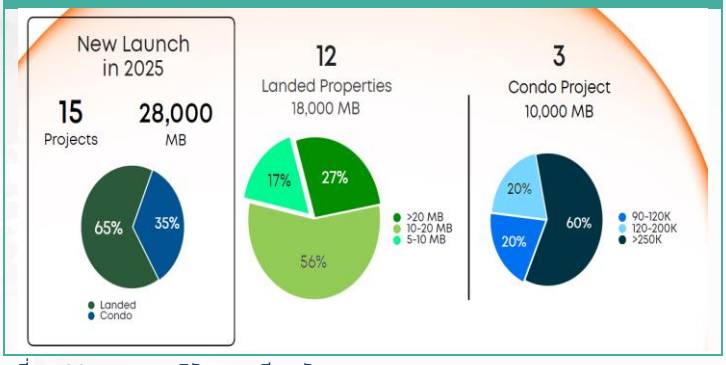
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	% YoY	%QoQ	2567	2566	% YoY
รายได้จากการขาย	4,673	4,948	5,235	8,513	3,704	4,313	5,461	5,477	-35.7%	0.3%	18,955	23,370	-18.9%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	250	265	298	305	306	327	343	372	21.9%	8.3%	1,347	1,118	20.5%
ต้นทุนขายรวม	3,265	3,510	3,719	6,107	2,747	3,220	4,081	4,407	-27.8%	8.0%	14,455	16,601	-12.9%
กำไรขั้นต้น	1,657	1,704	1,814	2,712	1,263	1,420	1,722	1,442	-46.8%	-16.3%	5,847	7,887	-25.9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	921	1,009	1,103	1,424	948	992	1,053	1,109	-22.1%	5.2%	4,102	4,456	-7.9%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม	29	19	3	3	26	77	(9)	77	2382.7%	n.m.	172	54	216.3%
กำไรสุทธิ	535	593	503	851	183	531	506	486	-42.9%	-3.9%	1,706	2,482	-31.3%
Norm Profit	535	497	503	968	183	361	506	234	-75.8%	-53.7%	1,283	2,502	-48.7%
Norm EPS	0.13	0.12	0.12	0.23	0.04	0.08	0.12	0.05	-75.9%	-53.7%	0.30	0.59	-48.8%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.7%	32.7%	32.8%	30.8%	31.5%	30.6%	29.7%	24.7%			28.8%	32.2%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	32.2%	31.3%	31.2%	29.6%	29.0%	28.2%	27.7%	22.2%			26.5%	30.8%	
SG&A/Sales	18.7%	19.4%	19.9%	16.1%	23.6%	21.4%	18.2%	19.0%			20.2%	18.2%	
Norm Profit Margin (%)	10.9%	9.5%	9.1%	11.0%	4.6%	7.8%	8.7%	4.0%			6.3%	10.2%	

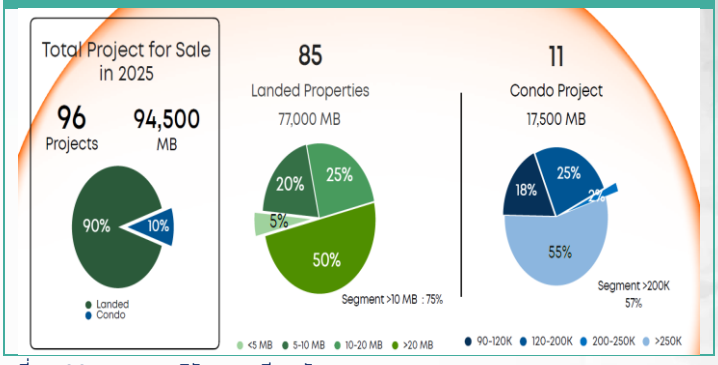
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2568



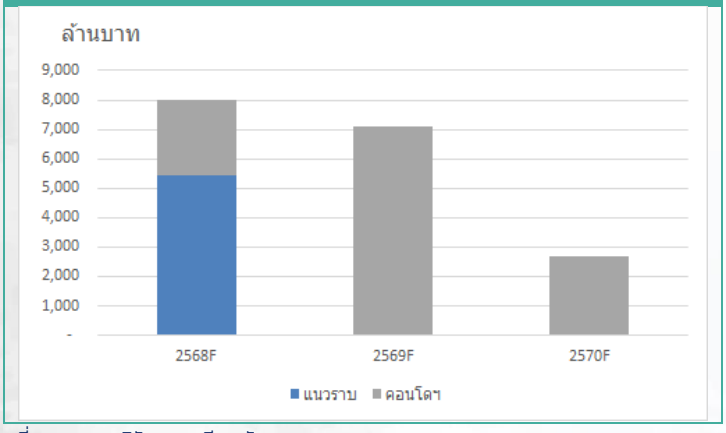
ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

โครงการพร้อมขาย ณ สิ้นปี 2568



ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

สถานะ BACKLOG ณ สิ้นปี 2567



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1.ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำกำไรทำได้ยากขึ้น

2.ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SC

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	20,302	21,573	24,159	24,870
ต้นทุนขาย	14,455	15,043	16,880	17,367
กำไรขั้นต้น	**5,847**	**6,530**	**7,279**	**7,504**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,102	4,207	4,711	4,850
ดอกเบี้ยจ่าย	379	403	435	313
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	172	110	80	100
รายได้อื่น	99	102	105	108
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,636	2,132	2,318	2,548
ภาษีเงินได้	331	426	464	510
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(22)	(25)	(26)	(27)
รายการพิเศษอื่น ๆ	422	-	-	-
กำไรสุทธิ	**1,706**	**1,680**	**1,828**	**2,012**
EPS	**0.40**	**0.40**	**0.44**	**0.48**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**1,283**	**1,680**	**1,828**	**2,012**
Norm EPS	0.30	0.40	0.44	0.48
การเติบโตของยอดขาย	-17.1%	6.3%	12.0%	2.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-48.7%	31.0%	8.8%	10.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.8%	30.3%	30.1%	30.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	6.3%	7.8%	7.6%	8.1%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	1,706	1,680	1,828	2,012
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	614	855	924	850
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	127	127	127	127
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(244)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(172)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,705)	(5,130)	(4,409)	(4,782)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**325**	**(2,468)**	**(1,529)**	**(1,794)**
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(272)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	203	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(429)	(545)	(573)	(601)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(499)**	**(545)**	**(573)**	**(601)**
เพิ่ม/ลด เงินกู้	347	4,143	2,881	3,205
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(898)	(685)	(715)	(782)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(539)**	**3,458**	**2,166**	**2,423**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(712)**	**445**	**64**	**27**

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	4,010	4,640	5,804	5,849
ต้นทุนขาย	2,747	3,220	4,081	4,407
กำไรขั้นต้น	**1,263**	**1,420**	**1,722**	**1,442**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	948	992	1,053	1,109
ดอกเบี้ยจ่าย	97	90	102	91
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	26	77	(9)	77
รายได้อื่น	14	22	28	34
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	259	437	587	354
ภาษีเงินได้	68	82	76	105
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(8)	6	(5)	(15)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	170	-	252
กำไรสุทธิ	**183**	**531**	**506**	**486**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**183**	**361**	**506**	**234**
ยอดขาย (QoQ)	-54.5%	15.7%	25.1%	0.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.5%	30.6%	29.7%	24.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-81.1%	97.7%	40.1%	-53.7%

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,323	1,768	1,832	1,859
ลูกหนี้การค้า	490	325	364	375
สินค้าคงคลัง	48,687	52,096	55,742	59,644
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,439	2,439	2,439	2,439
เงินลุนระยะยาว	1,677	1,677	1,677	1,677
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,908	11,453	12,026	12,627
สินทรัพย์รวม	**67,258**	**71,491**	**75,814**	**80,355**
เจ้าหนี้การค้า	3,403	2,473	2,775	2,855
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	15,140	17,312	20,356	14,427
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,874	3,874	3,874	3,874
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	18,800	20,772	20,608	29,743
หนี้สินรวม	**43,164**	**46,376**	**49,559**	**52,844**
ทุนที่ชำระแล้ว	4,277	4,277	4,277	4,277
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	515	515	515	515
กำไรสะสม	19,094	20,089	21,203	22,433
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**24,048**	**25,044**	**26,157**	**27,387**
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	47	72	97	124
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**67,258**	**71,491**	**75,814**	**80,355**

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.36	2.39	2.24	3.04
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.19	0.19	0.17	0.22
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.30	0.30	0.31	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.00	5.12	6.43	6.17
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.85	1.89	1.93
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.36	1.45	1.50	1.54
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.6%	2.4%	2.5%	2.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.2%	6.8%	7.1%	7.5%

สมมติฐานในการทำประมาณการ *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
Presale ระหว่างงวด	24,971	25,584	26,522	27,673
การบันทึกรายได้จากการขาย	18,955	20,098	22,611	23,245
รายได้ค่าเช่าและบริการอื่น	1,347	1,474	1,548	1,626
Gross Margin เฉลี่ย (%)	28.8%	30.3%	30.1%	30.2%
Gross Margin ขาย (%)	26.5%	28.0%	28.0%	28.0%
Norm Profit Margin (%)	6.3%	7.8%	7.6%	8.1%
SG&A/Sale (%)	20.2%	19.5%	19.5%	19.5%
Effective Tax Rate (%)	20.2%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด