

FUNDAMENTAL

SC

Outperform

4Q68 จะเป็นจุดสูงสุดของปี

Flash Points

- แนวโน้ม Presale 4Q68 ดีสุดของปี เบื้องต้นบริษัทคาดระดับ 7 พันล้านบาท สนับสนุนด้วยเปิด 3 โครงการใหม่ มูลค่า 8.9 พันล้านบาท มีไฮไลต์ คือ คอนโดฯ Luxury “STILL” สุนัข 20 มูลค่า 6 พันล้านบาท เริ่มเปิดขายและได้รับการตอบรับที่ดีจากต่างชาติ คาดยอดขาย 50% หรือ 3 พันล้านบาทภายในปีนี้ นอกจากนี้ยังมีการใช้แคมเปญการตลาดต่อเนื่อง เพื่อกระตุ้นการขายและโอนฯ ส่งท้ายปี
- ปี 2569 คาดการเปิดโครงการใหม่เป็นไปอย่างระมัดระวัง เนื่องจากยังมีสินค้าพร้อมขายเพียงพอในการสร้างยอดขายใหม่ และรอดูสถานการณ์ตลาด ทำให้มูลค่าเปิดโครงการใหม่รวมจะน้อยกว่าปีนี้ โดยแนวราบคาดเปิดไม่เกิน 5 โครงการ (ปีนี้ 12 โครงการ) และคอนโดฯ อย่างน้อย 2 โครงการ เป็นคอนโดฯ ย่านพระราม 4 และบนเส้นรถไฟฟ้า

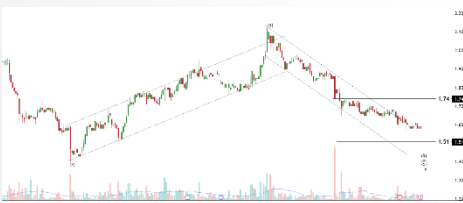
Impact Insight

- การดำเนินงาน 4Q68 จะทำจุดสูงสุดของปีทั้งยอดโอนฯ และกำไร โดยยอดโอนฯ บริษัทตั้งเป้าระดับ 7 พันล้านบาท สนับสนุนการมี Backlog สิ้น 3Q68 ที่คาดรับรู้รายได้ปีนี้ 7 พันล้านบาท (แนวราบ 6.1 พันล้านบาท) และการขายโอนฯ ต่อเนื่องของโครงการเดิม และแนวราบใหม่ที่จะเปิด 4Q68 อีก 2 โครงการ ตลอดจนมีการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย
- แม้การใช้โปรโมชัน จะเป็นปัจจัยกดดันต่อมาร์จิ้น แต่คาดแนวโน้มมาร์จิ้น 4Q68 ไม่ต่างจาก 3Q68 เฉลี่ย 26% ประกอบกับการบริหารจัดการคุมค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง และส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทรวมที่อาจลดลงเล็กน้อยจากงวดก่อน หลังเปิดบริการ 2 โรงแรมใหม่ รวมถึงการรับรู้กำไรพิเศษจากการทำธุรกรรม JV 2 โครงการ (คอนโดฯ และโรงแรม) อีกราว 100 ล้านบาท (ก่อนภาษี) คาดเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรสุทธิ 4Q68 สูงกว่า 390 ล้านบาทงวด 3Q68 และ 486 ล้านบาทงวด 4Q67

Execution

- คงแนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 2.75 บาท จากการฟื้นตัวของกำไร QoQ ตั้งแต่ 4Q68 และการกลับมาเติบโตของกำไรปกติปี 2569 ระดับ 26% จากปี 2568 อยู่ที่ 1.65 พันล้านบาท หนุนจากส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ของบริษัทเอง คือ COBE เกษตรฯ งวด 1Q69 และ COBE รัชดา-พระราม 9 งวด 2Q69
- ราคาหุ้นมี PER ซื้อขายเพียง 4-5 เท่า บวกกับคาด Div Yield 2H68 เฉลี่ย 4-5%

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 1.51 บาท

แนวต้าน : 1.74 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

จัดทำโดย : นวพลวรรณ น้อยรัชชกร, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.56
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.75
Upside (%)	78.3
Dividend yield (%)	10.1

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.31	0.34	-8%
2569F	0.39	0.41	-4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

(ราคา) บริษัท	Market Cap (M USD)	PE 2568F	PE 2569F	PBV 2568F	PBV 2569F	Div Yield 2568F	Div Yield 2569F
AP THAILAND PCL	25,953.67	5.77	5.21	0.56	0.52	6.3%	6.9%
SANSIRI PUB CO	23,017.59	5.28	4.84	0.45	0.43	9.5%	10.1%
LAND & HOUSES PC	42,779.97	10.65	10.06	0.81	0.79	6.7%	7.0%
SUPALAI PUB CO	31,126.49	7.34	6.53	0.58	0.55	6.5%	7.0%
SC ASSET CORP PC	6,672.53	4.64	3.92	0.27	0.26	8.7%	10.2%
ORIGIN PROPERTY	5,104.57	4.95	4.41	0.25	0.23	3.0%	5.1%
QUALITY HOUSES	13,498.73	6.96	6.49	0.45	0.43	7.8%	8.5%
LPN DEVELOPMENT	2,268.82	13.64	13.76	0.20	0.20	5.3%	5.1%
PRUKSA HOLDING P	8,053.70	12.11	11.08	0.19	0.19	5.4%	8.4%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,482	1,706	1,311	1,650	1,805
Norm Profit (ลบ)	2,502	1,283	1,311	1,650	1,805
Norm EPS (บาท)	0.59	0.30	0.31	0.39	0.43
Norm PER (เท่า)	2.7	5.2	5.0	4.0	3.6
DPS (บาท)	0.24	0.16	0.12	0.16	0.17
Dividend Yield (%)	15.4	10.3	8.0	10.1	11.0
BV (บาท)	5.4	5.6	5.8	6.0	6.3
PBV (เท่า)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
EVEBITDA (เท่า)	5.44	18.3	20.1	17.8	17.5
ROE (%)	0.29	7.2	5.4	6.5	6.9

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

แม่ Presale อาจต่ำกว่าเป้าทั้งปี แต่ 4Q68 จะดีที่สุดของปี

แม่ SC คงแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2568 ตามเดิม 15 โครงการ มูลค่า 2.88 หมื่นล้านบาท แต่ด้วยกำลังซื้อในตลาดที่อยู่อาศัยที่ยังไม่แข็งแรง ทั้งกลุ่มแนวราบ และคอนโดฯ ได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวเมื่อปลาย มี.ค. ส่งผลให้ยอดขาย 9M68 รวม 1.4 หมื่นล้านบาท (-23% yoy) และทำให้เป้า Presale ปีนี้ที่บริษัทคาดไว้ 2.6 หมื่นล้านบาท ย่อมต่ำกว่าเป้าหมาย เบื้องต้นประเมินอย่างน้อย 2.1 หมื่นล้านบาท หรือดีที่สุดใกล้เคียงปีก่อนที่ 2.4 หมื่นล้านบาท (ประมาณการฝ่ายวิจัยที่ 2.2 หมื่นล้านบาท)

โดยคดียอดขาย 4Q68 คงดีที่สุดของปี และไม่ต่ำกว่า 7 พันล้านบาท (เทียบกับ 3Q68 ที่ 4.4 พันล้านบาท และ 6.8 พันล้านบาทใน 4Q67) สนับสนุนด้วยการเปิด 3 โครงการใหม่ มูลค่าสูงของปี 8.9 พันล้านบาท เมื่อบวกกับโครงการเดิม ณ สิ้น 3Q68 ทำให้บริษัทจะมีสินค้าพร้อมขายปีนี้รวมมูลค่า 8.16 หมื่นล้านบาท ในการสร้างยอดขายใหม่ โดยโครงการไฮไลท์ที่คาดผลักดันยอดขาย 4Q68 คือ คอนโดฯ (JV) ระดับ Luxury แบรินด์ใหม่ STILL ติดถนนสุขุมวิท 20 มูลค่า 6 พันล้านบาท (124 ยูนิต ราคาเริ่มต้น 3.8 แสนบาท/ตร.ม.) เริ่มเปิดขายและได้รับการตอบรับที่ดี ตั้งเป้ายอดขาย 50% หรือราว 3 พันล้านบาท (เป็นต่างชาติสัดส่วน 30%) ภายในสิ้นปีนี้ นอกจากนี้ยังมีการใช้แคมเปญการตลาดต่อเนื่อง ภายใต้กลยุทธ์ Go to Customer เพื่อเข้าถึงกลุ่มเป้าหมายลูกค้า ผ่านการจัดอีเวนต์และแคมเปญต่าง ๆ โดยที่ผ่านมามีการเข้าร่วมงานมหกรรมบ้านคอนโดฯ เมื่อปลาย ต.ค. ที่ผ่านมา, จัดแคมเปญ SC โปรแกรมนิวยอร์ก (8 ต.ค.-2 พ.ย.) และห้องลับปิดคีย์ที่พารากอน (5-10 พ.ย.) สร้างยอดขาย (Gross Booking) ราว 3 พันล้านบาท และล่าสุดกับแคมเปญ SC รับจบซีรีส์ฟุทโปรได้ทุกคีย์ (17 พ.ย.-19 ธ.ค.) เพื่อกระตุ้นยอดขายเพิ่มเติมส่งท้ายปี

แผนปี 2569 คาดการเปิดโครงการเป็นไปอย่างระมัดระวัง เนื่องจากยังมีสินค้าพร้อมขายเพียงพอในการสร้างยอดขายใหม่ และรอดูสถานการณ์ตลาดอีกครั้ง ทำให้คาดมูลค่าเปิดโครงการใหม่รวมจะน้อยกว่าปีนี้ โดยโครงการแนวราบคาดเปิดไม่เกิน 5 โครงการ (ปีนี้ 12 โครงการ) และคอนโดฯ อย่างน้อย 2 โครงการ เป็นคอนโดฯ ระดับ Luxury ย่านพระราม 4 (ตรงสวนลุมฯ) และอีกโครงการบนเส้นทางรถไฟฟ้า (คาดการณ์ราคา 1.5 แสนบาท/ตร.ม.)

คาดการณ์ 4Q68 สูงสุดของปี หุ่นจากยอดโอนฯ และกำไรธุรกรรม JV

ทิศทางดำเนินงาน 4Q68 จะทำจุดสูงสุดของปีทั้งยอดโอนฯ และกำไร โดยยอดโอนฯ บริษัทตั้งเป้าระดับ 7 พันล้านบาท สนับสนุนการมี Backlog สิ้น 3Q68 ที่คาดว่าจะรับรู้รายได้ปีนี้ 7 พันล้านบาท (แนวราบ 6.1 พันล้านบาท) และการขายโอนฯ ต่อเนื่องของโครงการใหม่ที่เปิดตลอด 9M68 และอีก 2 แนวราบใหม่ที่จะเปิดใน 4Q68 มูลค่า 2.9 พันล้านบาท ตลอดจนการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายดังที่กล่าวข้างต้น ในการขับเคลื่อนยอดโอนฯ ส่งท้ายปี

แม้การใช้โปรโมชัน จะเป็นปัจจัยกดดันต่อมาร์จิ้น แต่คาดแนวโน้มมาร์จิ้นขาย 4Q68 ไม่ต่างจาก 3Q68 เฉลี่ย 26% ประกอบกับการพยายามบริหารจัดการคุมค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง และส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วมที่อาจลดลงเล็กน้อยจากงวดก่อน หลังเปิดบริการ 2 โรงแรมใหม่ (JV) Kromo Curio Collection by Hilton สุขุมวิท 29 (เปิด 24 ก.ย.) และ The Standard นาจอมเทียน (เปิด 21 ต.ค.) และเข้าสู่ High Season คาดมีอัตราการเข้าพักดีขึ้นระดับ 50% และค่าห้องพักสูงกว่า 5 พันบาท/ห้อง/คืน รวมถึงการรับรู้กำไรพิเศษจากการทำธุรกรรม JV รวม 2 โครงการ (คอนโดฯ และโรงแรม) อีกราว 100 ล้านบาท (ก่อนภาษี) คาดเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรสุทธิ 4Q68 สูงกว่า 390 ล้านบาทงวด 3Q68 และ 486 ล้านบาทงวด 4Q67

Outperform ...FV ปี 2569 ที่ 2.75 บาท

คงแนะนำ Outperform FV ปี 2569 ที่ 2.75 บาท (อิง PER 7 เท่า)

- จากการฟื้นตัวของกำไร QoQ ตั้งแต่ 4Q68 และการกลับมาเติบโตของกำไรปกติปี 2569 ระดับ 26% จากปี 2568 อยู่ที่ 1.65 พันล้านบาท (ยังไม่รวมกำไรจากธุรกรรม JV ใหม่ที่มีโอกาสเกิดขึ้นทั้งคอนโด โรงแรม และคลังสินค้า) หนุนจากการมีสินค้าพร้อมขายกลุ่มแนวราบต่อเนื่อง และส่งมอบ 2 คอนโดใหม่ของบริษัทเอง รวมมูลค่า 8.69 พันล้านบาท (ขายเฉลี่ย 88%) คือ COBE เกษตรฯ มูลค่า 1.69 พันล้านบาท (ขาย 97%) งวด 1Q69 และ COBE รัชดา-พระราม 9 มูลค่า 7 พันล้านบาท (ขาย 85%) งวด 2Q69
- การลงทุนต่อเนื่องในธุรกิจใหม่ (ENGINE 2) เพื่อสร้างรายได้ประจํายังเกิดขึ้นต่อเนื่อง คาดเริ่มเห็นการดำเนินงานเป็นรูปเป็นร่างมากขึ้น จาก Serviced Apartment ในสหรัฐรวม 5 แห่ง โดยแห่งที่ 5 เริ่มสร้างรายได้ ร.ค. 2568, โรงแรมไทย 3 แห่ง (เป็นของบริษัทเอง 1 แห่ง คือ YANH และอีก 2 แห่งเป็น JV Kromo และ The Standard) และอยู่ระหว่างก่อสร้างอีก 1 แห่ง (VOCO เปิดปี 2572) ส่วนคลังสินค้าดำเนินการแล้ว 3 แห่ง และอยู่ระหว่างก่อสร้างอีก 2 แห่ง คาดมีพื้นที่ปล่อยเช่า 2 แสนตร.ม. ภายในปีหน้า
- ราคาหุ้นมี PER ซื้อขายเพียง 4-5 เท่า, PBV 0.3 เท่า และ คาด Div Yield งวด 2H68 เฉลี่ย 4-5%

คอนโด ใหม่ที่มีแผนเปิด 4Q68

ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การจัดกิจกรรมการตลาด

ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ENGINE 2 - ธุรกิจโรงแรม

ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ENGINE 2 - ธุรกิจ Warehouse

ที่มา : SC และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ESG

Environment (E)

- SC มีนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 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 เพื่อเชื่อมโยงสังคมและชุมชนให้มีคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืน ผ่านการจัดกิจกรรม เช่น SC Run For Good Morning ฯลฯ

Governance (G)

- กำหนดนโยบายให้มีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ การ และการมอบอำนาจจัดการกิจการให้แก่ฝ่ายบริหารเป็นลายลักษณ์อักษรอย่างชัดเจน เพื่อให้คณะกรรมการทำหน้าที่อย่างเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร
- กำหนดและเผยแพร่จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจให้กับผู้เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานทุกคนรับทราบเพื่อให้ยึดปฏิบัติโดยเคร่งครัด

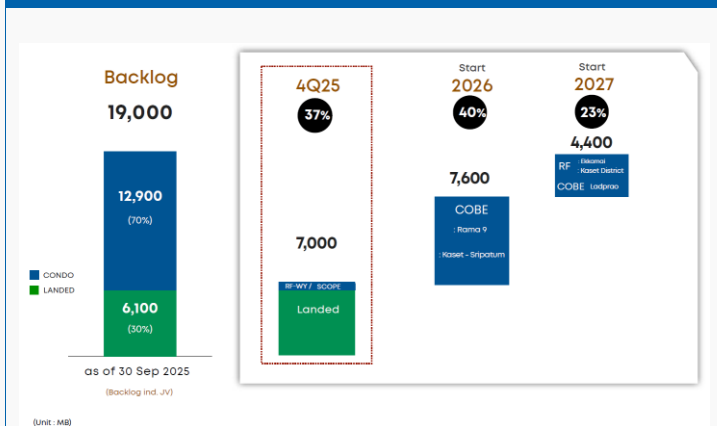
ESG Comment: เนื่องจากธุรกิจ SC มีความเกี่ยวเนื่องกับงานก่อสร้าง จึงมีความเกี่ยวข้องกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม ดังนั้นการดำเนินงานด้าน ESG ที่อยู่บนพื้นฐานของความรับผิดชอบต่อทั้งสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมชาติ นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น ยังหนุนต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% YoY	%QoQ	9M68	9M67	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,010	4,640	5,804	5,849	2,671	5,220	5,126	-11.7%	-1.8%	13,017	14,454	-9.9%
รายได้จากการขาย	3,704	4,313	5,461	5,477	2,230	4,837	4,666	-14.5%	-3.5%	11,733	13,478	-12.9%
รายได้ค่าเช่าและบริการ	306	327	343	372	441	383	459	33.9%	19.8%	1,284	975	31.6%
ต้นทุนขายรวม	2,747	3,220	4,081	4,407	1,706	3,653	3,635	-10.9%	-0.5%	8,995	10,048	-10.5%
กำไรขั้นต้น	1,263	1,420	1,722	1,442	964	1,567	1,490	-13.5%	-4.9%	4,022	4,406	-8.7%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	948	992	1,053	1,109	701	958	928	-11.9%	-3.1%	2,587	2,993	-13.6%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	26	77	(9)	77	(38)	(29)	(39)	nm	nm	(105)	95	nm
กำไรสุทธิ	183	531	506	486	112	419	390	-22.9%	-6.9%	921	1,220	-24.5%
Norm Profit	183	361	506	234	112	419	348	-31.2%	-17.0%	879	1,049	-16.2%
Norm EPS	0.04	0.08	0.12	0.05	0.03	0.10	0.08	-31.2%	-17.0%	0.21	0.25	-16.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.5%	30.6%	29.7%	24.7%	36.1%	30.0%	29.1%			30.9%	30.5%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	29.0%	28.2%	27.7%	22.2%	31.3%	27.5%	26.3%			27.7%	28.2%	
SG&A/Sales	23.6%	21.4%	18.2%	19.0%	26.2%	18.3%	18.1%			19.9%	20.7%	
Norm Profit Margin (%)	4.6%	7.8%	8.7%	4.0%	4.2%	8.0%	6.8%			6.8%	7.3%	

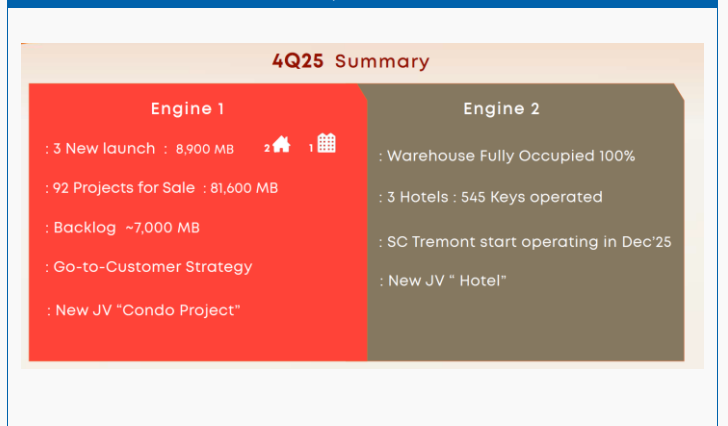
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Backlog ณ สิ้น 3Q68 รวม 1.9 หมื่นล้านบาท



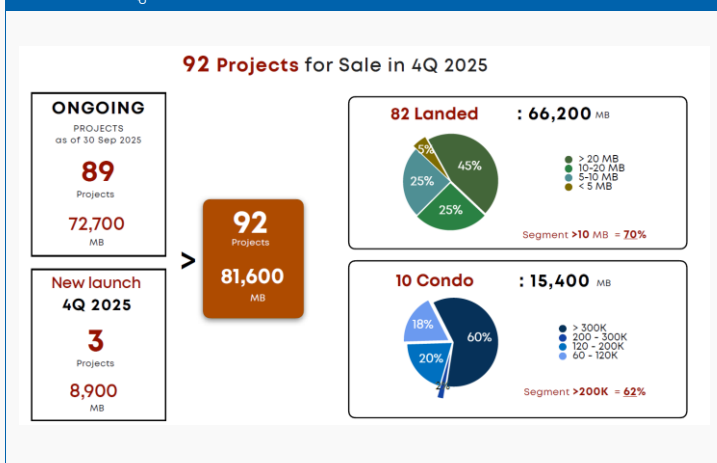
ที่มา : SC และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แผนธุรกิจ 4Q68



ที่มา : SC และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

มูลค่าโครงการภายใต้การพัฒนา ณ สิ้น 4Q68



ที่มา : SC และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	20,302	17,108	20,483	21,438					
ต้นทุนขาย	14,455	11,669	13,946	14,594	กำไรสุทธิ	1,706	1,311	1,650	1,805
กำไรขั้นต้น	5,847	5,440	6,537	6,843	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	614	741	847	910
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,102	3,422	4,097	4,288	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	127	127	127	127
ดอกเบี้ยจ่าย	379	382	403	426	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(244)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	172	(70)	(50)	50	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(172)	-	-	-
รายได้อื่น	99	104	107	110	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,705)	(5,503)	(4,272)	(4,820)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,636	1,670	2,094	2,290	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	325	(3,325)	(1,648)	(1,978)
ภาษีเงินได้	331	334	419	458					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(22)	(25)	(26)	(27)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(272)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	422	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	203	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,706	1,311	1,650	1,805	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(429)	(545)	(573)	(601)
EPS	0.40	0.31	0.39	0.43	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(499)	(545)	(573)	(601)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,283	1,311	1,650	1,805					
Norm EPS	0.30	0.31	0.39	0.43	เพิ่ม/ลด เงินกู้	347	4,143	2,832	3,364
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-17.1%	-15.7%	19.7%	4.7%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-48.7%	2.2%	25.8%	9.4%	ลด ขายปันผล	(898)	(609)	(603)	(704)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.8%	31.8%	31.9%	31.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(539)	3,533	2,229	2,660
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	6.3%	7.7%	8.1%	8.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(712)	(337)	8	80
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	5,849	2,671	5,220	5,126	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,323	986	994	1,075
ต้นทุนขาย	4,407	1,706	3,653	3,635	ลูกหนี้การค้า	490	258	309	323
กำไรขั้นต้น	1,442	964	1,567	1,490	สินค้าคงคลัง	48,687	52,096	55,742	59,644
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,109	701	958	928	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,439	2,439	2,439	2,439
ดอกเบี้ยจ่าย	91	103	90	93	เงินลงทุนระยะยาว	1,677	1,677	1,677	1,677
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	77	(38)	(29)	(39)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,908	11,453	12,026	12,627
รายได้อื่น	34	22	56	34	สินทรัพย์รวม	67,258	70,643	74,921	79,519
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	354	144	548	465	เจ้าหนี้การค้า	3,403	1,918	2,292	2,399
ภาษีเงินได้	105	35	118	102	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	15,140	17,312	20,347	14,446
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(15)	3	(11)	(15)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,874	3,874	3,874	3,874
รายการพิเศษอื่น ๆ	252	-	-	42	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	18,800	20,772	20,568	29,832
กำไรสุทธิ	486	112	419	390	หนี้สินรวม	43,164	45,821	49,027	52,498
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	234	112	419	348	ทุนที่ชำระแล้ว	4,277	4,277	4,277	4,277
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	515	515	515	515
					กำไรสะสม	19,094	19,795	20,842	21,943
ยอดขาย (QoQ)	0.8%	-54.3%	95.4%	-1.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,048	24,750	25,796	26,897
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.7%	36.1%	30.0%	29.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	47	72	97	124
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-53.7%	-52.0%	273.1%	-17.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	67,258	70,643	74,921	79,519
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.36	2.41	2.24	3.06	Presale ระหว่างงวด	24,971	22,415	23,234	24,235
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.19	0.16	0.14	0.19	การบันทึกรายได้จากการขาย	18,955	15,620	18,920	19,797
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.30	0.23	0.26	0.25	รายได้ค่าเช่าและบริกรอื่น	1,347	1,488	1,563	1,641
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.00	4.39	6.62	6.22	Gross Margin เฉลี่ย (%)	28.8%	31.8%	31.9%	31.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.85	1.90	1.95	Gross Margin ขาย (%)	26.5%	29.0%	29.5%	29.5%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.36	1.50	1.55	1.61	Norm Profit Margin (%)	6.3%	7.7%	8.1%	8.4%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.6%	1.9%	2.3%	2.3%	SG&A/Sale (%)	20.2%	20.0%	20.0%	20.0%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.2%	5.4%	6.5%	6.9%	Effective Tax Rate (%)	20.2%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส