

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ลงทุนเพิ่มในออสเตรเลีย จะช่วยเพิ่มกำไรมากขึ้น

ตั้งบริษัทร่วมทุนซื้อ SSRCP กับพาร์กเนอร์ออสเตรเลีย (SPALI ถือ 49.9%) เพื่อลงทุน 12 โครงการอสังหาฯ ออสเตรเลีย คิดเป็นเงินลงทุนในส่วนของ SPALI 530 ล้านดอลลาร์ (ราว 1.26 หมื่นล้านบาท) แหล่งเงินทุนหลักจากเงินจากการดำเนินงาน คาดไม่กระทบโครงสร้างการเงิน ประเมิน NET GEARING ไม่เกิน 0.7 เท่าในปีหน้า การลงทุนข้างต้น เป็นการขยายการลงทุนเพิ่มเติมในออสเตรเลีย และเป็นอีกแรงขับเคลื่อนต่อกำไรสูงมากขึ้น โดยประเมินโครงการใหม่จะสร้างส่วนแบ่งกำไรปี 2567 เพิ่มราว 300-400 ล้านบาท (เริ่มตั้งแต่ 2Q67) คิดเป็นกำไรส่วนเพิ่มเฉลี่ย 5% จากฐานกำไรปีที่คาดว่าจะได้ 6.6 พันล้านบาท ซึ่งยังไม่ได้รวมในประมาณการ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,070	8,173	6,065	6,664	7,023
Norm Profit (ลบ)	7,070	8,173	6,065	6,664	7,023
Norm EPS (บาท)	3.30	4.18	3.11	3.41	3.60
PER (เท่า)	5.4	4.3	5.8	5.2	5.0
DPS (บาท)	1.25	1.45	1.40	1.42	1.45
Dividend Yield (%)	7.0	8.1	7.8	7.9	8.1
BV(บาท)	19.63	23.82	25.50	27.50	29.66
PBV(เท่า)	0.91	0.75	0.70	0.65	0.60
EVEBITDA (เท่า)	5.9	5.2	6.8	6.1	5.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 17.10 บาท
 แนวต้าน : 19.00/21.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



18 ธันวาคม 2566

SPALI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.30
Upside (%)	52.5
Dividend yield (%)	7.9

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.11	3.14	-1%
2567F	3.41	3.44	-1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	51.62
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	51.51
S&P	24.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

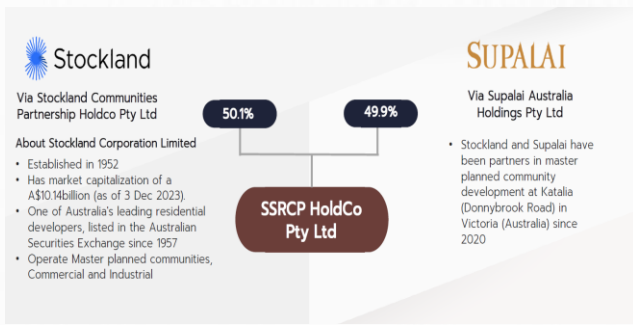
จัดตั้งบริษัท JV ออสเตรเลีย เพื่อลงทุน 12 โครงการอสังหาฯ

เมื่อวันที่ 12 ธ.ค. 2566 SPALI มีมติให้บริษัทย่อย Supalai Australia Holdings Pty Ltd เข้าร่วมลงทุนกับ Stockland Communities Partnership HoldCo Pty Ltd ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ Stockland Corporation Ltd หนึ่งในบริษัทจดทะเบียนอสังหาฯ ที่ใหญ่ที่สุดในออสเตรเลีย โดยจัดตั้งเป็นกิจการร่วมค้าใหม่ภายใต้ชื่อ "SSRCP HoldCo Pty Ltd" (SPALI ถือ 49.9% และ Stockland 50.1%)

ต่อมาวันที่ 16 ธ.ค. 2566 ได้มีการลงนามในสัญญากิจการร่วมค้าเพื่อเข้าซื้อโครงการพัฒนาอสังหาฯ จำนวน 12 โครงการ (ทั้งหมดเป็นโครงการที่ดำเนินกิจการอยู่แล้ว มีมูลค่าโครงการรวม 1.16 หมื่นล้าน AUD) จาก Lendlease Corporation Limited (บริษัทจดทะเบียนอสังหาฯ ขนาดใหญ่ Top 3 ในออสเตรเลีย ดำเนินธุรกิจอสังหาฯ รายประเภท ได้แก่ Investment, Development และ Construction มีกิจการทั่วโลกใน 15 ประเทศ ในฝั่งออสเตรเลีย เอเชีย สหรัฐ และยุโรป โดยมีวัตถุประสงค์ต้องการ Divest อสังหาฯ เพื่อขาย จึงขายโครงการบางส่วนให้กับบริษัท SSRCP) รวมมูลค่า 1,063 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย คิดเป็นมูลค่าลงทุนของ SPALI ตามสัดส่วน 49.9% อยู่ที่ราว 530 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย หรือเทียบเท่า 1.26 หมื่นล้านบาท (จากข้อมูล BOT FX Rate 1 AUD = 23.8 บาท)

แหล่งเงินทุนจากการลงทุนครั้งนี้ เบื้องต้นบริษัทให้ข้อมูลว่าส่วนใหญ่มาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่มาจากไทยและออสเตรเลีย ทำให้การใช้เงินกู้ยืมไม่มีนัยฯ และเงินลงทุนดังกล่าว จะทยอยชำระ 3 งวด คือ ต้นปี 2567, กลางปี 2567 และต้นปี 2568 จึงแทบไม่กระทบต่อโครงสร้างการเงิน โดยประเมิน Net Gearing ปีหน้าไม่เกิน 0.7 เท่า (เทียบกับ ณ ก.ย. ที่ 0.5 เท่า)

การร่วมทุนระหว่าง SPALI และ STOCKLAND



ที่มา: SPALI

รายละเอียดบริษัท LENDLEASE



ที่มา: SPALI

EQUITY TALK

ออสตราเลียจะเป็นอีกแรงขับเคลื่อนกำไรมากขึ้น

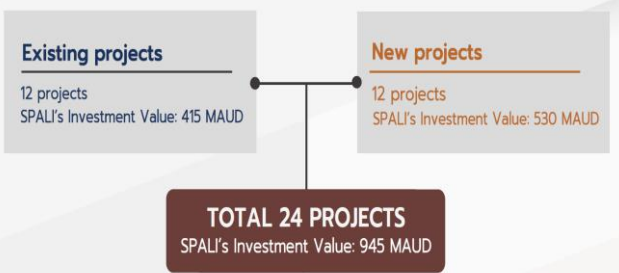
ตลอด 10 ปีที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2557 SPALI มีการลงทุนโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยในออสตราเลีย รวมทั้งสิ้น 415 ล้านเหรียญออสเตรเลีย ผ่านการร่วมทุนกับกลุ่ม Partner ซึ่งเป็นผู้รับเหมา/บริษัทอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 6 บริษัท ปัจจุบันมีการพัฒนาทั้งสิ้น 12 โครงการ (1 โครงการ อยู่ภายใต้ร่วมทุนกับ Stockland) โดยรูปแบบลงทุนมีแบบ Joint Operation 4 โครงการ ซึ่งทางบัญชีทำให้บริษัทรับรู้การดำเนินงานเข้ามาในงบการเงินรวมตามสัดส่วนลงทุน โดยปี 2565 มีรายได้จากออสตราเลีย 800 ล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 2.3% ของรายได้ดำเนินงานรวม) ส่วนโครงการที่เหลือ 8 โครงการ เป็นแบบ Joint Venture ซึ่งรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมในกรอบเฉลี่ย 300-500 ล้านบาท/ปี (ปี 2565 อยู่ที่ 390 ล้านบาท และ 9M66 ราว 200 ล้านบาท คิดเป็นประมาณ 5% ของกำไร)

ดังนั้นการลงทุนผ่านการทำ JV ร่วมกับ Stockland ข้างต้น ถือเป็นการขยายการลงทุนเพิ่มเติมในออสตราเลีย และจะทำให้ SPALI มีการลงทุนในออสตราเลียเพิ่มเป็นทั้งสิ้น 945 ล้านเหรียญออสเตรเลีย (หรือเทียบเท่า 2.24 หมื่นล้านบาท) ภายใต้การพัฒนาโครงการเพิ่มเป็น 24 โครงการ (จากเดิม 12 โครงการ) ใน 4 รัฐ 6 เมือง ได้แก่ Perth, Geelong, Brisbane, Melbourne, Wollongong และ Sydney คิดเป็นมูลค่าโครงการรวม 1.7 หมื่นล้าน AUD ด้วยจำนวนทั้งสิ้น 4.25 หมื่นยูนิต (จากเดิม 1.49 หมื่นยูนิต)

การลงทุนใหม่ข้างต้นเป็นรูปแบบ JV ในทางบัญชีจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วมตามสัดส่วนลงทุน 49.9% ซึ่งทางบริษัทยังไม่สามารถประเมินส่วนแบ่งกำไรที่จะเข้ามาตั้งแต่ 2Q67 เป็นต้นไปได้ อย่างไรก็ตามเนื่องจากผลตอบแทน/มาร์จิ้นโครงการใหม่ไม่ต่างจากเดิมอย่างมีนัยๆ ดังนั้นหากกำหนดสมมติฐานส่วนแบ่งกำไรแต่ละโครงการใกล้เคียงโครงการเดิม โดยประเมินราว 40 ล้านบาท/โครงการ เบื้องต้นคาดโครงการใหม่ 12 โครงการ จะสร้างส่วนแบ่งกำไรเพิ่มเติมเข้ามาปี 2567 ราว 300-400 ล้านบาท (เริ่มตั้งแต่ 2Q67) คิดเป็นกำไรส่วนเพิ่มเฉลี่ย 5% จากปี 2567 คาดกำไรปกติ 6.66 พันล้านบาท ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่รวมในประมาณการ จนกว่าได้รับข้อมูลที่ชัดเจนจากบริษัทมากกว่านี้

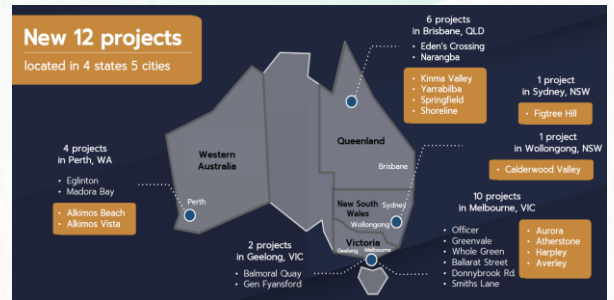
EQUITY TALK

มูลค่าเงินลงทุนในออสเตรเลีย (โครงการเดิมและใหม่)



ที่มา: SPALI

โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 24 โครงการ



ที่มา: SPALI

รายละเอียดโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 12 โครงการเดิม

AUSTRALIA'S EXISTING PROJECTS SUMMARY

Item	Project	Development Type	Location	Supalai's Stake	Project Value (Million AUD)	Number of lots/units	Land Area Hectare	Land Area Rai
1	Balmoral Quay	Townhouse, Apartment	Geelong	100.0%	240	190	2.7	17
2	Officer	Land sub-division	Melbourne	25.0%	550	1,828	130	813
3	Arena	Land sub-division	Melbourne	25.0%	500	1,405	198	1,238
4	Gen Fyansford	Land sub-division	Geelong	50.0%	310	772	100	625
5	Eden's Crossing	Land sub-division	Brisbane	50.0%	280	1,151	122	763
6	Whole Green	Land sub-division	Melbourne	49.9%	770	2,361	171	1,069
7	Narangba	Land sub-division	Brisbane	17.0%	210	682	45	281
8	Eglinton	Land sub-division	Perth	18.6%	260	1,031	81	506
9	Ballarat Street	Apartment	Melbourne	50.0%	100	123	0.3	2
10	Madora Bay	Land sub-division	Perth	11.1%	480	1,659	143	894
11	Donnybrook Road*	Land sub-division	Melbourne	50.0%	490	1,542	90	562
12	Smiths Lane	Land sub-division	Melbourne	50.0%	1,200	2,170	173	1,081
Total					5,390	14,914	1,256	7,851

* Partner with Stockland

ที่มา: SPALI

รายละเอียดโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 12 โครงการใหม่

AUSTRALIA'S NEW PROJECTS SUMMARY

Item	Project	Development Type	Location	Supalai's Stake	Project Value (Million AUD)	Number of lots/units	Land Area Hectare	Land Area Rai
1	Springfield	Land sub-division	Brisbane	49.9%	483	1,160	149	933
2	Yarrabilba	Land sub-division	Brisbane	49.9%	4,509	10,400	2,058	12,863
3	Shoreline	Land sub-division	Brisbane	49.9%	1,071	2,760	288	1,797
4	Kinma Valley	Land sub-division	Brisbane	49.9%	1,098	2,300	423	2,643
5	Calderwood	Land sub-division	Wollongong	49.9%	1,450	2,780	479	2,991
6	Figtree Hill	Land sub-division	Sydney	49.9%	914	1,320	216	1,351
7	Atherstone	Land sub-division	Melbourne	49.9%	494	1,710	178	1,110
8	Aurora	Land sub-division	Melbourne	49.9%	473	1,110	109	681
9	Harpley	Land sub-division	Melbourne	49.9%	501	1,720	166	1,034
10	Averley	Land sub-division	Melbourne	49.9%	448	1,370	89	554
11	Alkimos Beach	Land sub-division	Perth	49.9%	123	760	60	374
12	Alkimos Vista P1	Land sub-division	Perth	49.9%	29	250	134	837
Total					11,593	27,640	4,349	27,168

* Projects details might be subject to change

ที่มา: SPALI

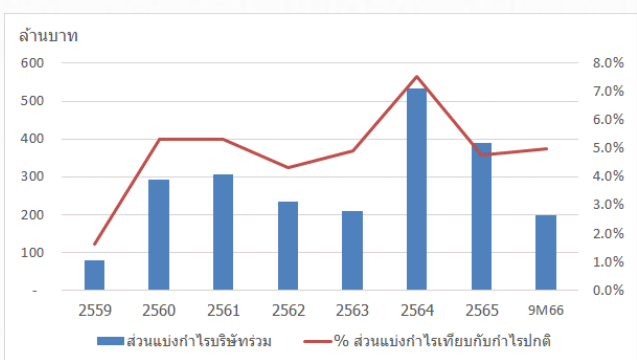
EQUITY TALK

คาดการณ์ 4Q66 พุ่งแรง QoQ + ปีผล 2H66 ที่ 4%

คงแนะนำ Outperform ด้วย FV สิ้นปี 2567 ที่ 27.30 บาท (อิง PER 8 เท่า) จาก

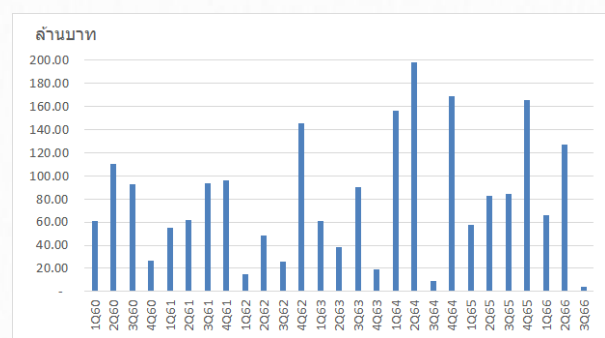
- 1) ผลประกอบการ 4Q66 จะฟื้นตัวสูง QoQ (แต่ลดลง YoY) รองรับด้วย Backlog สิ้น 3Q66 ที่จะรองรับรายได้ 4Q66 ราว 8.47 พันล้านบาท เมื่อบวกกับการขายโอนฯ แนวราบใหม่ที่เปิด 4Q66 มากถึง 11 โครงการ มูลค่า 1.27 หมื่นล้านบาท และ สต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ที่มีมูลค่าเหลือขาย 1.4 หมื่นล้านบาท รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมคาดสูงมากขึ้นในออสเตรเลีย (ช่วง 2 ปีก่อนหน้า คือ 4Q64 และ 4Q65 รับรู้ส่วนแบ่งกำไรราว 160-170 ล้านบาท) เข้ามาผลักดันยอดโอนฯ และกำไร 4Q66 จะทำจุดสูงสุดของปี
- 2) การกลับมาเติบโตของกำไรปี 2567 ที่ระดับ 10% เท่ากับ 6.66 พันล้านบาท เทียบกับปี 2566 คาด 6 พันล้านบาท (-26% yoy) หนุนจากการส่งมอบ 5 คอนโดฯ ใหม่ (เพิ่มจากปีนี้ที่มีเพียง 2 โครงการ) และแผนเปิดโครงการใหม่เชิงรุก โดยเฉพาะกลุ่มแนวราบคาดมูลค่ามากกว่า 3 หมื่นล้านบาท (งวด 1Q67 เตรียมเปิด 14 โครงการ มูลค่า 1.7 หมื่นล้านบาท)
- 3) ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER ต่ำกว่า 6 เท่า รวมถึงคาดเงินปันผล 2H66 หุนละ 0.7 บาท หรือเฉลี่ย 4% และ 8% สำหรับปี 2567

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมรายปี



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมรายไตรมาส



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดเป้าหมายการจัดการสิ่งแวดล้อม โดยให้ทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวัดค่าคาร์บอนฟุตพริ้นท์ได้ในเชิงปริมาณ กำหนดช่วงปี 2564 เป็นปีฐานในการคำนวณปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งมีตัวเลวคาร์บอนฟุตพริ้นท์ 5,847 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ และมีเป้าหมายลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ 25% ภายในปี 2567
- ดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม จึงติดตั้งระบบ HEPA Filter Fresh Air ในอาคารสำนักงานใหญ่ เพื่อกรองฝุ่น PM2.5 พร้อมทั้งฆ่าเชื้อโรคด้วยระบบ นอกจากนี้ยังมีการเตรียมดำเนินโครงการติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าจากโซลาร์เซลล์บนหลังคาอาคารสำนักงานใหญ่ในปี 2565

Social (S)

- จัดให้มีคณะกรรมการสวัสดิการในสถานประกอบการชุดใหม่จำนวน 7 คน เพื่อเป็น ตัวแทนพนักงานในการร่วมปรึกษาหารือ ดูแล และเสนอความคิดเห็นในเรื่องสวัสดิการต่างๆ ของพนักงาน เสนอมายังผู้บริหารระดับสูง อีกทั้งยังได้รับรางวัลสถานประกอบการดีเด่นด้านแรงงานสัมพันธ์และสวัสดิการแรงงานประจำปี 2564 ระดับประเทศติดต่อกัน เป็นปีที่ 4 จากกระทรวงแรงงาน
- จัดทำโครงการและกิจกรรม เพื่อพัฒนาชุมชนและสังคม เช่น โครงการ Happiness Camp ช่วยเหลือคนงานในแคมป์, ร่วมกับมูลนิธิประทีป-อัจฉรา ตั้งมตธรรม เพื่อส่งเสริมอุปกรณ์การศึกษาให้เด็กในต่างจังหวัด

Governance (G)

- ดำเนินงานภายใต้หลักธรรมาภิบาลหรือการทำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) ด้วยความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ จะเคารพสิทธิของผู้ถือหุ้น ปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น อย่างเท่าเทียมกัน มีการจัดทำและเปิดเผยข้อมูล รายงานทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และทันเวลา ตามรูปแบบที่เป็นมาตรฐานที่ยอมรับกันโดยทั่วไป
- สื่อสารและเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสให้กับสังคมและผู้มีส่วนได้เสียให้แก่ผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า และพันธมิตรทางธุรกิจ และให้ข้อมูลกับนักลงทุน ผู้ถือหุ้น และผู้สนใจ อย่างทันสถานการณ์

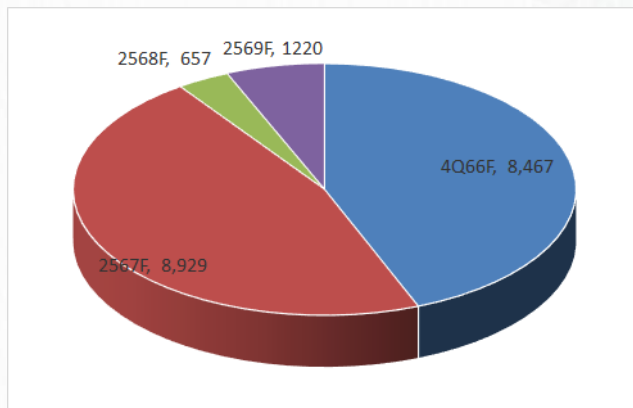
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% YoY	% QoQ	9M66	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	5,433	8,198	11,133	9,723	5,734	8,165	7,166	-35.6%	-12.2%	21,065	24,763	-14.9%
รายได้ขายอสังหา	5,372	8,136	11,068	9,646	5,641	8,089	7,089	-36.0%	-12.4%	20,819	24,576	-15.3%
ต้นทุนรวม	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306	4,546	-32.4%	-14.3%	13,490	14,999	-10.1%
ต้นทุนขายอสังหา	3,262	4,924	6,682	6,023	3,586	5,256	4,498	-32.7%	-14.4%	13,339	14,868	-10.3%
กำไรขั้นต้น	2,129	3,231	4,404	3,652	2,096	2,859	2,620	-40.5%	-8.4%	7,575	9,765	-22.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	717	940	1,124	1,248	815	957	982	-12.6%	2.7%	2,754	2,781	-1.0%
กำไรสุทธิ	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	-56.7%	-30.0%	3,972	6,002	-33.8%
Norm Profit	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	-56.7%	-30.0%	3,972	6,002	-33.8%
Norm EPS	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61	-52.5%	-30.0%	2.03	2.80	-27.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%	36.6%			36.0%	39.4%	
Gross Margin ขายอสังหา (%)	39.3%	39.5%	39.6%	37.6%	36.4%	35.0%	36.6%			35.9%	39.5%	
SG&A/Sales	13.2%	11.5%	10.1%	12.8%	14.2%	11.7%	13.7%			13.1%	11.2%	
Norm Profit Margin (%)	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%	18.8%	20.8%	16.6%			18.9%	24.2%	

ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้น 3Q66 รวม 1.92 หมื่นล้านบาท



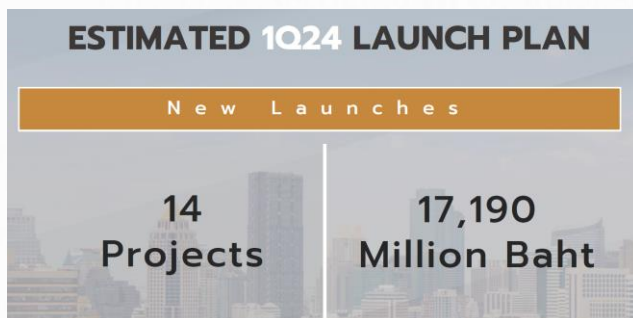
ที่มา: SPALI

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2567

โครงการ	มูลค่า(ลบ.)	เริ่มโอนฯ	Presale
Supalai City Home Rayong	300	1Q67	19%
Supalai Premier Samsen-Ratchawat	1,600	2Q67	61%
Supalai Icon Sathorn	13,340	2Q67	20%
City Home Sanambinnam-Rattanaibet	730	2Q67	31%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	1,000	3Q67	79%

ที่มา: SPALI

แผนเปิดโครงการใหม่ 1Q67



ที่มา: SPALI

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	34,486	30,639	33,135	34,960
ต้นทุนขาย	21,070	19,598	21,032	22,190
กำไรขั้นต้น	13,416	11,040	12,103	12,770
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,029	3,983	4,308	4,545
ดอกเบี้ยจ่าย	277	427	439	446
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	390	390	402	414
รายได้อื่น	1,015	865	891	918
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,515	7,885	8,650	9,110
ภาษีเงินได้	2,212	1,735	1,903	2,004
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(130)	(85)	(83)	(83)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,173	6,065	6,664	7,023
EPS	4.18	3.11	3.41	3.60
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,173	6,065	6,664	7,023
Norm EPS	4.18	3.11	3.41	3.60
การเติบโตของยอดขาย	18.3%	-11.2%	8.1%	5.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.6%	-25.8%	9.9%	5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.9%	36.0%	36.5%	36.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	23.7%	19.8%	20.1%	20.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	9,723	5,734	8,165	7,166
ต้นทุนขาย	6,071	3,638	5,306	4,546
กำไรขั้นต้น	3,652	2,096	2,859	2,620
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,248	815	957	982
ดอกเบี้ยจ่าย	81	96	103	137
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	165	66	127	4
รายได้อื่น	323	168	279	26
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,811	1,419	2,206	1,531
ภาษีเงินได้	596	318	483	327
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(43)	(21)	(22)	(13)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,171	1,080	1,701	1,191
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,171	1,080	1,701	1,191
ยอดขาย (QoQ)	-12.7%	-41.0%	42.4%	-12.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.6%	36.6%	35.0%	36.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-21.0%	-50.2%	57.4%	-30.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.49	3.74	4.38	5.21
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.12	0.18	0.21	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.29	0.30	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.79	6.97	7.56	7.50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.65	0.60	0.55
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.50	0.47	0.43	0.39
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	7.4%	7.8%	7.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.5%	12.6%	12.9%	12.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,173	6,065	6,664	7,023
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,854	2,247	2,425	2,534
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	295	325	357	393
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(390)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,659)	(6,029)	(5,963)	(6,309)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,270	2,609	3,483	3,641
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,972)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(101)	(153)	(168)	(185)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,073)	(153)	(168)	(185)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,498	315	(414)	(612)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	65	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,828)	(2,783)	(2,754)	(2,803)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,735	(2,468)	(3,168)	(3,414)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(311)	(12)	147	42
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,315	1,303	1,450	1,493
ลูกหนี้การค้า	38	42	54	57
สินค้าคงคลัง	65,675	68,959	72,407	76,027
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,065	2,065	2,065	2,065
เงินลงทุนระยะยาว	1,115	1,115	1,115	1,115
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	1,527	1,679	1,847	2,032
สินทรัพย์รวม	79,924	83,352	87,128	90,978
เจ้าหนี้การค้า	2,939	2,685	2,881	3,040
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	20,650	12,501	10,277	8,065
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,182	4,182	4,182	4,182
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	3,886	12,350	14,160	15,761
หนี้สินรวม	32,461	32,522	32,304	31,851
ทุนที่ชำระแล้ว	1,953	1,953	1,953	1,953
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
กำไรสะสม	44,101	47,383	51,294	55,514
ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,514	49,797	53,707	57,927
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	949	1,034	1,117	1,200
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,924	83,352	87,128	90,978
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	32,433	32,150	34,815	36,506
การบันทึกรายได้จากการขาย	34,222	30,300	32,780	34,587
รายได้ค่าเช่าและบริการ	264	339	355	373
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.9%	36.0%	36.5%	36.5%
Norm Profit Margin (%)	23.7%	19.8%	20.1%	20.1%
SG&A/Sale (%)	11.7%	13.0%	13.0%	13.0%
Effective Tax Rate (%)	21.0%	22.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส