

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 23 เมษายน 2567

ทิศทางกำไร 1Q67 อ่อนตัว แต่ต่ำสุดของปี

1Q67 คาดกำไรต่ำสุดของปีอยู่ที่ 742 ล้านบาท ลดลง 31% YOY และ 63% QOQ เหตุไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่, เกิดการเร่งโอนฯ ช่วงปลายปีที่ผ่านมา และภาพรวมตลาดอสังหาฯ ไม่ดี กดดันยอดโอนฯ และมาร์จิ้นลดลง นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลงจากเดิม 7% อยู่ที่ 6.2 พันล้านบาท (+3.5% YOY)

แม้ระยะสั้นจะถูกกดดันจากกำไร 1Q67 ที่ไม่สดใส แต่มองว่าเงินปันผล 2H66 ระดับ 3.7 ที่จะขึ้น XD 7 พ.ค. 2567 และแรงหนุนจากมาตรการลดค่าโอนฯ-จดจำนองของภาครัฐที่จะส่งผลบวกต่อบริษัท คาดพลิกคืนต่อ 2Q67 พื้นตัวอย่างมีนัยยะ และพยุงต่อราคาหุ้น จึงคงแนะนำ OUTPERFORM ด้วย FV ใหม่ปี 2567 ที่ 25.40 บาท ราคายังมี UPSIDE 24% และ VALUATION หุ่นที่ไม่แพงด้วย PER ซื้อขายต่ำกว่า 7 เท่า รวมถึงสามารถคาดหวังเงินปันผลเฉลี่ยเกินกว่า 7% ต่อปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	8,173	5,989	6,202	6,398	6,606
Norm Profit (ลบ)	8,173	5,989	6,202	6,398	6,606
Norm EPS (บาท)	4.18	3.07	3.18	3.28	3.38
PER (เท่า)	4.9	6.7	6.5	6.3	6.1
DPS (บาท)	1.45	1.45	1.48	1.50	1.52
Dividend Yield (%)	7.1	7.1	7.2	7.3	7.4
BV (บาท)	23.82	25.84	27.55	29.34	31.21
PBV (เท่า)	0.86	0.79	0.74	0.70	0.66
EVEBITDA (เท่า)	5.7	7.5	7.1	7.0	6.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 19.60 บาท
 แนวต้าน : 21.60/23.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

SPALI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	25.40
Upside (%)	23.9
Dividend yield (%)	7.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.18	3.34	-5%
2568F	3.28	3.47	-6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

คาดการณ์ 1Q67 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ...ต่ำสุดของปี

งวด 1Q67 คาดกำไรต่ำสุดของปีอยู่ที่ 742 ล้านบาท ลดลง 31% yoy และ 63% qoq เหตุจากไม่มีส่งมอบโครงการคอนโดฯ ใหม่, การเร่งโอนกรรมสิทธิ์เมื่อช่วงปลายปีที่ผ่านมา รวมถึงภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์ 1Q67 ไม่ดีนัก เพราะถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวไม่เต็มกำลัง, อัตราดอกเบี้ยไทยระดับสูง, การเพิ่มงวดในการปล่อยสินเชื่อของแบงก์ ทำให้ลูกค้าชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะแนวราบ ส่งผลให้การรับรู้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 19% yoy และ 54% qoq เท่ากับ 4.6 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 3 พันล้านบาท และคอนโดฯ 1.6 พันล้านบาท ทั้งนี้จากสัดส่วนโอนฯ แนวราบที่เพิ่มเป็น 80% VS คอนโดฯ 20% (เทียบกับ 1Q66 ที่ 69% VS 31% และ 4Q66 ที่ 70% VS 30%) และมาร์จิ้นแนวราบต่ำกว่าคอนโดฯ รวมถึงการรับรู้รายได้จากโครงการที่อยู่อาศัย ออัสเตรเลียบางส่วน (คิดเป็นสัดส่วน 14% ของยอดโอนฯรวม) ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่าโครงการไทย คาดทำให้ Gross Margin ขายฯ ลดลงอยู่ที่ 34.6% จากเฉลี่ย 36.4% งวดปีก่อน และ 34.8% งวดก่อน รวมถึง SG&A/Sales เพิ่มเป็น 15.3% ตามฐานรายได้ลดลง นอกจากนี้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมประเมินลดลงเหลือ 4 ล้านบาท เทียบกับ 66 ล้านบาท และ 49 ล้านบาทงวดปีก่อน และงวดก่อนตามลำดับ เหตุจาก 1Q67 เป็นไตรมาสที่มีการโอนกรรมสิทธิ์โครงการอสังหาริมทรัพย์ในออสเตรเลียค่อนข้างน้อย ทั้งหมดล้วนเป็นปัจจัยกดดันต่อการทำกำไรข้างต้น

แม้ปรับลดกำไรปีนี้...แต่ตั้งแต่ 2Q67 จะฟื้นอย่างมีนัยฯ

จากแนวโน้ม 1Q67 ที่อ่อนแอกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 เพื่อความอนุรักษ์นิยมมากขึ้นทั้งในเชิงยอดโอนฯ, มาร์จิ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม หลังการลงทุน 12 โครงการใหม่ในออสเตรเลียมีโอกาสรับรู้ผลตอบแทนต่ำกว่าคาด เนื่องจากยังอยู่ในกระบวนการตรวจสอบ (เดิมคาดรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการใหม่ปลาย 2Q67 อาจยับเป็นปลาย 3Q67) ส่งผลให้โดยรวมกำไรปีนี้ลดลงจากประมาณการเดิม 7% อยู่ที่ 6.2 พันล้านบาท (+3.5% yoy) ภายใต้สมมติฐานยอดโอนฯ 3.15 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 3.6 หมื่นล้านบาท) ปัจจุบันมี Backlog รองรับ 61%, Gross margin ขายฯ 36% เทียบกับ 35.6% งวดปีก่อน และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 311 ล้านบาท (+26% yoy) ภายใต้รวมส่วนแบ่งจากโครงการใหม่เข้ามา 3 เดือนในช่วง 4Q67

สำหรับการดำเนินงาน 2Q67 จะฟื้นตัวอย่างชัดเจน และต่อเนื่อง 2H67 จับเคลื่อนจาก Backlog แนวราบสิ้น 1Q67 ราว 9.1 พันล้านบาท (คาดส่วนใหญ่ส่งมอบ 2Q67), การเปิดโครงการแนวราบใหม่ช่วง 9M67 อีก 23 โครงการ มูลค่า 2.74

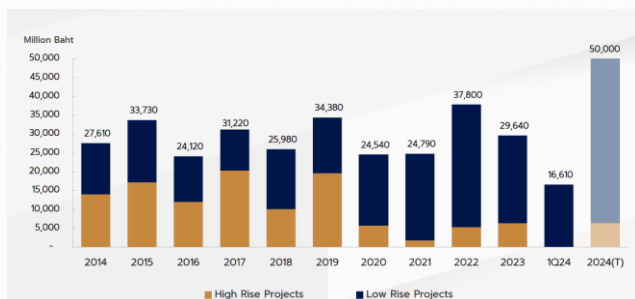
EQUITY TALK

หมื่นล้านบาท (2Q66 – 1.43 หมื่นล้านบาท และ 2H67 – 1.3 หมื่นล้านบาท) รวมถึงการส่งมอบ 4 คอนโดฯ ใหม่ มูลค่า 1.57 หมื่นล้านบาท (ขาย 31%) ซึ่งจะเกิดขึ้นใน 2Q67 รวม 3 โครงการ และอีก 1 โครงการใน 3Q67 นอกจากนี้แรงกระตุ้นจากมาตรการอสังหาฯ ของภาครัฐ ผ่านการลดค่าโอนฯ-จดจำนองเหลืออย่างละ 0.01% ให้กับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท (ขยับจากเดิมที่ไม่เกิน 3 ล้านบาท) คาดเอื้อประโยชน์ต่อ SPALI ค่อนข้างมาก เนื่องจากพอร์สสินค้าส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มราคาดังกล่าว พิจารณา Presale ปีก่อน มียอดขายที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนสูง 90% ของยูนิต และ 74% ของมูลค่าขาย ดังนั้นการเกิดขึ้นของมาตรการข้างต้น บวกกับทิศทางดอกเบี้ยไทยที่มีโอกาสปรับลงในช่วงครึ่งหลังของปี คาดช่วยผลักดันต่อยอดโอนฯ ปรับตัวดีขึ้น รวมถึงแนวโน้มมาร์จิ้นขายฯ คาดมีพัฒนาเชิงบวก เนื่องจากการโอนฯ ตั้งแต่ 2Q67 จะมีคอนโดฯ ใหม่ ซึ่งมีมาร์จิ้นดีกว่าแนวราบ (GP คอนโดฯ เฉลี่ย +/- 40% : แนวราบ +/-35%) ตลอดจนการดำเนินงานของโครงการที่อยู่อาศัยในออสเตรเลียที่จะดีมากขึ้นใน 2H67 ทั้งจากโครงการเดิม และโครงการใหม่ที่ลงทุนเพิ่มเติม

คง Outperform...มีปัจจัยบวกอื่นช่วยกลบ 1Q67 ที่ไม่สดใส

แม้ระยะสั้นการดำเนินงานจะถูกกดดันจากทิศทางกำไร 1Q67 ที่ไม่สดใส แต่มองว่าผลตอบแทนจากเงินปันผล 2H66 ที่ระดับ 3.7% (หรือหุ้นละ 0.75 บาท) ที่จะขึ้น XD 7 พ.ค. 2567 และแรงหนุนจากมาตรการลดค่าโอนฯ-จดจำนองของภาครัฐที่จะส่งผลบวกต่อบริษัท เนื่องจากพอร์สสินค้าและกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่อยู่ในระดับราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท คาดช่วยผลักดันต่อผลประกอบการ 2Q67 พื้นตัวอย่างมีนัยฯ และพยุงต่อราคาหุ้นได้ จึงคงแนะนำ Outperform ที่ FV ใหม่ปี 2567 ที่ 25.40 บาท (เดิม 27.30 บาท) ราคายังมี upside 24% และ Valuation หุ้นที่ไม่แพงด้วย PER ซึ่งขายต่ำกว่า 7 เท่า รวมถึงสามารถคาดหวังเงินปันผลเฉลี่ยสูงกว่า 7% ต่อปี

แผนการเปิดโครงการใหม่รายปี



ที่มา: SPALI

กำหนดการเปิดโครงการใหม่ 2Q67

No.	Location	Type	Unit	Value
16	Supalai Palm Ville Ubon Ratchathani	LR - PVC	95	300
17	Supalai Primo Ramindra 107	LR - BKK	120	490
18	Supalai Ville Prachuthit 90	LR - BKK	246	1,290
19	Supalai Park Ville Borommaratchachonnani - sai 7	LR - BKK	246	1,360
20	Supalai Bella Rama 2 - Outer Ring Road	LR - BKK	490	1,680
21	Supalai Lagoon Hua Hin	LR - PVC	351	1,100
22	Supalai Park Ville Bangkok	LR - BKK	402	1,100
23	Supalai Grand Ville Phitsanulok	LR - PVC	356	2,350
24	Supalai Palm Ville Rayong	LR - PVC	333	2,640
Total - 2Q24				14,350

ที่มา: SPALI

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ออกแบบวางแผนอาคาร/โครงการ และเลือกใช้วัสดุการก่อสร้างที่ช่วยประหยัดพลังงาน ทรัพยากร สดภาวะโลกร้อน และเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Procurement)
- คำนึงถึงปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีการตรวจวัดค่าฝุ่น ความสั่นสะเทือน ค่าเสียงทั้งภายในโครงการและพื้นที่ข้างเคียงเพื่อให้เป็นไปตามค่ามาตรฐาน ตลอดจนดำเนินการป้องกันฝุ่นระหว่างก่อสร้าง โดยใช้ Mesh Sheet, ติดตั้งสเปรย์น้ำรอบอาคาร และทำความสะอาดภายในโครงการเพื่อลดฝุ่น

Social (S)

- จัดให้มีกระบวนการจ้างงานอย่างเป็นธรรม ไม่เลือกปฏิบัติทั้งในเชิงเพศ และสัญชาติ รวมถึงส่งเสริมการพัฒนาบุคลากร ผ่านการจัดอบรม สัมมนา และจัดสวัสดิการ การให้เงินช่วยเหลือประเภทต่างๆ แก่พนักงาน
- ให้ความช่วยเหลือและพัฒนาสังคม ผ่านการจัดทำโครงการและกิจกรรมต่างๆ กับชุมชนโดย
- จัดทำโครงการและกิจกรรม เพื่อพัฒนาชุมชนและสังคม เช่น โครงการ Happiness Camp ช่วยเหลือคนงานในแคมป์, ร่วมกับมูลนิธิประทีป-อัจฉรา ตั้งมตธรรม เพื่อส่งเสริมอุปกรณ์การศึกษาให้เด็กในต่างจังหวัด

Governance (G)

- ดำเนินงานภายใต้หลักธรรมาภิบาลหรือการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) ด้วยความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ จะเคารพสิทธิของผู้ถือหุ้น ปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น อย่างเท่าเทียมกัน มีการจัดทำและเปิดเผยข้อมูล รายงานทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และทันเวลา ตามรูปแบบที่เป็นมาตรฐานที่ยอมรับกันโดยทั่วไป

ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน ด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

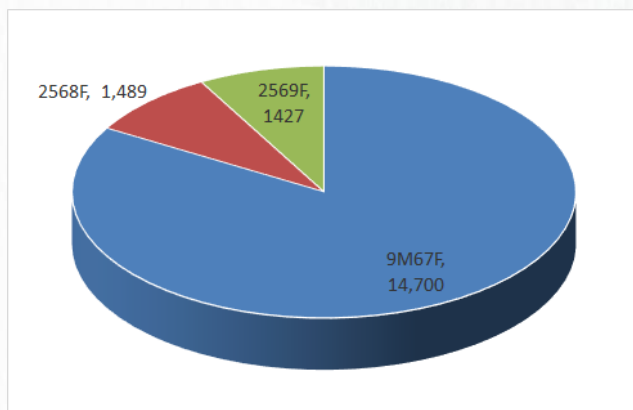
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	% YoY	% QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	5,433	8,198	11,133	9,723	5,734	8,165	7,166	10,111	4,698	-18.1%	-53.5%	31,177	34,486	-9.6%
รายได้ขายอสังหาฯ	5,372	8,136	11,068	9,646	5,641	8,089	7,089	10,017	4,600	-18.5%	-54.1%	30,836	34,222	-9.9%
ต้นทุนรวม	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306	4,546	6,580	3,064	-15.8%	-53.4%	20,071	21,070	-4.7%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	3,262	4,924	6,682	6,023	3,586	5,256	4,498	6,527	3,008	-16.1%	-53.9%	19,866	20,891	-4.9%
กำไรขั้นต้น	2,129	3,231	4,404	3,652	2,096	2,859	2,620	3,531	1,634	-22.1%	-53.7%	11,106	13,416	-17.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	717	940	1,124	1,248	815	957	982	1,103	720	-11.7%	-34.7%	3,857	4,029	-4.3%
กำไรสุทธิ	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018	742	-31.3%	-63.2%	5,989	8,173	-26.7%
Norm Profit	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018	742	-31.3%	-63.2%	5,989	8,173	-26.7%
Norm EPS	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61	1.03	0.38	-31.3%	-63.2%	3.07	4.18	-26.7%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%	36.6%	34.9%	34.8%			35.6%	38.9%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	39.3%	39.5%	39.6%	37.6%	36.4%	35.0%	36.6%	34.8%	34.6%			35.6%	39.0%	
SG&A/Sales	13.2%	11.5%	10.1%	12.8%	14.2%	11.7%	13.7%	10.9%	15.3%			12.4%	11.7%	
Norm Profit Margin (%)	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%	18.8%	20.8%	16.6%	20.0%	15.8%			19.2%	23.7%	

ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG รวม 1.76 หมื่นล้านบาท



ที่มา: SPALI

คอนโด ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบ 2Q-4Q67

โครงการ	มูลค่า(ลบ.)	เริ่มโอนฯ	Presale
City Home Sanambinnam-Rattanaibet	730	2Q67	37%
Supalai Icon Sathorn	12,308	2Q67	23%
Supalai Premier Samsen-Ratchawat	1,600	2Q67	62%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	1,100	3Q67	84%

ที่มา: SPALI

สมมติในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	67F	68F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	6,202	6,398	6,664	7,022	-6.9%	-8.9%
Norm EPS (บาท)	3.18	3.28	3.41	3.60	-6.9%	-8.9%
Fair Value PER (X)	8.0		8.00			
Fair Value (บาท)	25.40		27.30			
สมมติฐาน						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	31,935	32,682	33,135	34,960	-3.6%	-6.5%
รายได้ขายอสังหาฯ	31,580	32,309	32,780	34,587	-3.7%	-6.6%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บ.รวม	311	373	402	414	-22.7%	-9.9%
Gross Margin อสังหาฯ	36.0%	36.0%	36.5%	36.5%	-0.5%	-0.5%
Gross Margin เฉลี่ย	36.1%	36.1%	36.5%	36.5%	-0.5%	-0.5%
SG&A/Sale	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%	0.0%	0.0%

ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	31,177	31,935	32,682	33,581
ต้นทุนขาย	20,071	20,417	20,894	21,469
กำไรขั้นต้น	11,106	11,518	11,788	12,113
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,857	3,928	4,020	4,131
ดอกเบี้ยจ่าย	467	539	538	544
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	247	311	373	410
รายได้อื่น	641	661	669	689
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,670	8,022	8,272	8,537
ภาษีเงินได้	1,586	1,725	1,778	1,835
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(94)	(96)	(96)	(96)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,989	6,202	6,398	6,606
EPS	3.07	3.18	3.28	3.38
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,989	6,202	6,398	6,606
Norm EPS	3.07	3.18	3.28	3.38
การเติบโตของยอดขาย	-9.6%	2.4%	2.3%	2.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-26.7%	3.5%	3.2%	3.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.6%	36.1%	36.1%	36.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	19.2%	19.4%	19.6%	19.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	5,734	8,165	7,166	10,111
ต้นทุนขาย	3,638	5,306	4,546	6,580
กำไรขั้นต้น	2,096	2,859	2,620	3,531
ค่าใช้จ่ายในการขาย	815	957	982	1,103
ดอกเบี้ยจ่าย	96	103	137	132
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	66	127	4	49
รายได้อื่น	168	279	26	169
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,419	2,206	1,531	2,514
ภาษีเงินได้	318	483	327	459
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(21)	(22)	(13)	(38)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,080	1,701	1,191	2,018
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,080	1,701	1,191	2,018
ยอดขาย (QoQ)	-41.0%	42.4%	-12.2%	41.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.6%	35.0%	36.6%	34.9%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-50.2%	57.4%	-30.0%	69.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.86	4.33	4.12	3.88
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.24	0.33	0.30	0.27
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.29	0.28	0.27	0.27
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.55	6.24	6.15	6.17
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.69	0.64	0.61	0.58
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.44	0.42	0.40	0.38
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.2%	7.1%	7.0%	6.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.4%	11.9%	11.5%	11.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPALI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	5,989	6,202	6,398	6,606
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,355	2,360	2,412	2,476
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	180	198	218	240
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(247)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,455)	(5,850)	(6,191)	(6,447)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(180)	2,910	2,836	2,874
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	4,043	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(64)	(146)	(161)	(177)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	3,980	(146)	(161)	(177)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,468	(419)	267	384
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(44)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,831)	(2,861)	(2,910)	(2,949)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(407)	(3,280)	(2,643)	(2,565)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,396	(516)	33	132
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,711	4,195	4,227	4,360
ลูกหนี้การค้า	60	57	58	60
สินค้าคงคลัง	71,125	74,682	78,416	82,336
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,838	1,838	1,838	1,838
เงินลงทุนระยะยาว	1,256	1,256	1,256	1,256
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,459	1,605	1,766	1,942
สินทรัพย์รวม	86,126	89,308	93,237	97,468
เจ้าหนี้การค้า	3,192	3,356	3,435	3,529
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	20,480	11,819	13,579	15,813
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,486	3,486	3,486	3,486
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	6,684	14,927	13,433	11,584
หนี้สินรวม	34,661	34,407	34,752	35,231
ทุนที่ชำระแล้ว	1,953	1,953	1,953	1,953
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
กำไรสะสม	47,615	50,955	54,443	58,099
ส่วนของผู้ถือหุ้น	50,475	53,815	57,303	60,959
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	990	1,086	1,182	1,278
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	86,126	89,308	93,237	97,468
สมบัติฐานในการกำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด	28,864	30,700	33,184	35,772
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,836	31,580	32,309	33,189
รายได้ค่าเช่าและบริการ	340	355	373	392
Gross Margin เฉลี่ย (%)	35.6%	36.1%	36.1%	36.1%
Norm Profit Margin (%)	19.2%	19.4%	19.6%	19.7%
SG&A/Sale (%)	12.4%	12.3%	12.3%	12.3%
Effective Tax Rate (%)	20.7%	21.5%	21.5%	21.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส