

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

เป้าหมายเชิงรุก สู่การเติบโตของกำไรปี 2567

ปี 2567 ตั้งเป้า ALL TIME HIGH ในทุกมิติ โดย PRESALE และรายได้คาดระดับเดียวกันที่ 3.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 25% YOY และ 19% YOY ตามลำดับ หนุนจากเปิดโครงการใหม่ 42 โครงการ มูลค่า 5 หมื่นล้านบาท เน้นแนวราบทั้งกรุงเทพและต่างจังหวัด รวมถึงเพิ่มทำเลใหม่ และขยายตลาดสู่ระดับกลางบนมากขึ้น

ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยมกว่าบริษัท คาดกำไรปี 2567 เติบโต 17% อยู่ที่ 6.66 พันล้านบาท จากปีก่อนคาด 5.7 หมื่นล้านบาท นอกจากเปิดโครงการแนวราบจำนวนมาก ยังมีการส่งมอบ 5 คอนโดฯ ใหม่ และส่วนแบ่งกำไรเพิ่มจากออสเตรเลีย OUTPERFORM จากพื้นฐานธุรกิจที่ดี, มีความสมดุลของพอร์ตสินค้า, การเงินแข็งแกร่ง พร้อมปันผล 2H66 ที่ 0.70 บาท ราว 3.6% และถึงปี 2567 สูงกว่า 7%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,070	8,173	5,707	6,664	7,023
Norm Profit (ลบ)	7,070	8,173	5,707	6,664	7,023
Norm EPS (บาท)	3.30	4.18	2.92	3.41	3.60
PER (เท่า)	5.9	4.7	6.7	5.7	5.4
DPS (บาท)	1.25	1.45	1.40	1.42	1.45
Dividend Yield (%)	6.4	7.4	7.2	7.3	7.4
BV (บาท)	19.63	23.82	25.31	27.32	29.48
PBV (เท่า)	0.99	0.82	0.77	0.71	0.66
EV/EBITDA (เท่า)	6.2	5.5	7.5	6.5	6.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 17.10 บาท
 แนวต้าน : 19.90/21.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 25 มกราคม 2567

SPALI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.30
Upside (%)	40.0
Dividend yield (%)	7.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.41	3.44	-1%
2568F	3.60	3.65	-1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	51.63
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	51.75
S&P	24.00

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 4Q66 พ้น QoQ แต่ทั้งปี 2566 ยังอ่อนตัว 31 %

งวด 4Q66 ประเมินกำไร 1.73 พันล้านบาท ถือเป็นจุดสูงสุดของปี โดยเติบโต 46% qoq ผลจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog คงค้างสิ้น 3Q66 และการโอนฯ จากการขายแนวราบใหม่และคอนโดฯ พร้อมอยู่ที่เกิดขึ้น 4Q66 คาดทำให้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ สูงขึ้น 34% qoq เท่ากับ 9.48 พันล้านบาท (สัดส่วนแนวราบ 70% และคอนโดฯ 30%) อย่างไรก็ตามสัดส่วนโอนฯ แนวราบที่สูงขึ้นจากงวดก่อนที่ 62% ส่วนหนึ่งมาจากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการที่อยู่อาศัยในออสเตรเลียที่มากขึ้น (มี 3 โครงการลงทุนแบบ Joint Operation ทำให้รับรู้รายได้เข้ามาในงบการเงิน ขณะที่โครงการอื่นเป็นแบบ Joint Venture รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร) และโครงการในออสเตรเลียมีมาร์จิ้นต่ำกว่าโครงการในไทย จะทำให้ Gross Margin ขายฯ 4Q66 ลดลงมาอยู่ที่ 35.8% เทียบกับ 36.6% งวดก่อน (แต่หากพิจารณาเฉพาะโครงการอสังหาริมทรัพย์ ในไทย คาดมาร์จิ้นขายสูงกว่า 36.6%) ขณะที่ SG&A/Sales ประเมินลงมากที่ 13.2% เทียบกับ 13.7% งวดก่อน จากฐานรายได้ที่สูงขึ้น รวมถึงรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 4 ล้านบาทใน 3Q66 เป็น 30 ล้านบาท ตามการโอนกรรมสิทธิ์โครงการที่อยู่อาศัยในออสเตรเลียที่ดีขึ้น

อย่างไรก็ดีหากเทียบกับ 4Q65 คาดกำไรลดลง 20% qoq เหตุหลักมาจาก Gross Margin ขายฯ ลดลงจากเฉลี่ย 37.6% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 35.8% ตามเหตุผลเดียวกับงวดก่อน รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงจาก 165 ล้านบาทงวดปีก่อน เหลือ 30 ล้านบาท จากการโอนฯ ลดลงของโครงการในออสเตรเลีย

แม้กำไร 4Q66 จะฟื้นตัว QoQ ดังข้างต้น แต่ก็ไม่พอชดเชยกับกำไร 9M66 อ่อนตัว ทำให้คาดการณ์ทั้งปี 2566 คงลดลง 30% yoy เท่ากับ 5.7 พันล้านบาท ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ จึงปรับลดกำไรสู่ระดับดังกล่าว

ปี 2567 ตั้งเป้า ALL TIME HIGH ทุกมิติ

ปี 2567 SPALI วางกลยุทธ์ในการพัฒนาธุรกิจและเดินหน้าเติบโตต่อไปอย่างแข็งแกร่ง จับเคลื่อนจากการลงทุนธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มากขึ้นทั้งในไทยและออสเตรเลีย โดยปีนี้ตั้งเป้าหมายทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทมา (All Time High) ในทุกมิติ ประกอบด้วย

การเปิดโครงการใหม่ (New Launch) มากถึง 42 โครงการ มูลค่า 5 หมื่นล้านบาท (ส่วนหนึ่งมาจากการเลื่อนเปิดปีก่อนมาเป็นปีนี้) เติบโต 69% จากปีก่อนที่เปิด 26 โครงการ มูลค่า 2.96 หมื่นล้านบาท โดยกำหนดการเปิดปีนี้จะเกิดขึ้นใน 1H67 เป็นส่วนใหญ่ ด้วยมูลค่า 3 หมื่นล้านบาท เริ่มจาก 1Q67 มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท

EQUITY TALK

รูปแบบโครงการใหม่ปี 2567 แบ่งเป็นแนวราบ 38 โครงการ มูลค่า 4.35 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 4 โครงการ มูลค่า 6.5 พันล้านบาท ในทำเลทั้งกรุงเทพฯ ปริมณฑล 18 โครงการ และอีก 24 โครงการในต่างจังหวัด ซึ่งปีนี้มีแผนขยายการพัฒนาไปยัง 3 จังหวัดใหม่ เช่น ลำปาง ลพบุรี และราชบุรี พร้อมทั้งैयाอดขายจากต่างจังหวัดระดับ 1.76 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 49% ของैयाอดขายปีนี้เทียบกับ 47% ปีก่อน) ขณะทีในกรุงเทพฯ เปิดเพิ่มในทำเลใหม่ ๆ เช่น กรุงเทพฯ กรีธา, พุทรมณฑล, อุทยาน-อักษะ และอรุณอมรินทร์ (ใกล้รร. ศึกษานารี) เป็นต้น นอกจากนี้จะขยายกลุ่มลูกค้าสู่ระดับกลางบนมากขึ้น ผ่านการเปิดตัวโครงการบ้านราคามากกว่า 10 ล้านบาทขึ้นไป ตลอดจนนำเสนอแบบบ้านใหม่เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้า และรองรับ Lifestyle ลูกค้าทุกกลุ่มเป้าหมาย สำหรับคอนโดฯ ใหม่ปีนี้ที่วางไว้ 4 โครงการ อยู่ในกรุงเทพฯ 2 โครงการ เน้นลูกค้าระดับกลาง-กลางบน ราคาเฉลี่ย 7 ล้านบาท-1แสนบาท/ตร.ม.

ैयाอดขาย (Presale) ตั้งไว้ 3.6 หมื่นล้านบาท (ถือเป็นैयाเดิมจากปีก่อน) สูงขึ้น 25% จากปีก่อนที่ทำได้ 2.88 หมื่นล้านบาท โดยแบ่งเป็นแนวราบ 2.73 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 76%) และคอนโดฯ 8.64 พันล้านบาท (สัดส่วน 24%) นอกจากนี้ขับเคลื่อนจากเปิดโครงการใหม่ข้างต้นแล้ว ยังมีสินค้าพร้อมขายที่มีมูลค่าเหลือขาย ณ สิ้นปี 2566 อีก 1.08 แสนล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมอยู่ 1.4 หมื่นล้านบาท) ในการสนับสนุนต่อैयाอดขายใหม่เพิ่มเติม

สำหรับรายได้ขายอสังหาฯ กำหนดไว้ 3.6 หมื่นล้านบาท (เป็นैयाปีก่อนเหมือนैयाอดขาย) แบ่งเป็นรายได้จากอสังหาฯ ในออสเตรีย 2 พันล้านบาท (คาดใกล้เคียงปีก่อน) และ 3.4 หมื่นล้านบาท จากอสังหาฯ เพื่อขายในไทย โดยสัดส่วน 70% มาจากกลุ่มแนวราบ และ 30% มาจากคอนโดฯ ซึ่งปีนี้มีกาส่งมอบ 5 โครงการใหม่ มูลค่า 1.6 หมื่นล้านบาท (มีैयाอดจองเฉลี่ย 30%) ทैयाอดรับรัฐรายได้ตั้งแต่ 1Q-3Q67

ด้านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ประเมินเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากปีก่อนที่คาดไม่น้อยกว่า 200 ล้านบาท หลังลงทุนเพิ่มอีก 12 โครงการใหม่ในออสเตรีย (รวมเป็น 24 โครงการ) ซึ่งจะเริ่มสร้างส่วนแบ่งกำไรตั้งแต่ 2Q67 เป็นต้นไป

คาดกำไรปี 2567 จะกลับมาเติบโต 17%

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิมปี 2567 ภายใต้สมมติฐานอนุรักษนิยมกว่าบริษัท โดยประเมิน Presale 3.48 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าैयाบริษัท 3.3%, +21% yoy) และैयाอดโอนฯ 3.28 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่า 9% เทียบกับैयाบริษัท, +8% yoy) ณ สิ้นปี 2566 มี Backlog รอรับรัฐรายได้ปีนี้ 1.35 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบ 8.3

EQUITY TALK

พันล้านบาท) รองรับเป้าโอนฯ คิดเป็นสัดส่วน 41% ที่เหลือมาจากการเปิดขาย โครงการแนวราบใหม่ที่มีจำนวนมากขึ้นข้างต้น รวมถึงการขายสต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ และโครงการใหม่ที่จะสร้างเสร็จตลอดปีนี้

ด้าน Gross Margin ขายฯ ประเมินไว้ 36.5% ดีขึ้นจากปีก่อนคาดปิดที่ 35.9% จากสัดส่วนโอนฯ คอนโดฯ ที่สูงขึ้น เนื่องจากปีนี้โอนฯ 5 โครงการ เทียบกับปีก่อน เพียง 2 โครงการ รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มเป็น 402 ล้านบาท (+77% yoy) ผลจากการลงทุนโครงการใหม่ในออสเตรเลีย

โดยรวมคาดกำไรปี 2567 เท่ากับ 6.66 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% yoy หากพิจารณาผลประกอบการรายไตรมาสในปี 2567 คาด 1Q66 จะต่ำสุดของปี (ลดลง QoQ แต่ดีขึ้น YoY) ก่อนไต่ระดับขึ้นในไตรมาสถัด ๆ ไป ตามการเปิดโครงการแนวราบและโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ (ปีนี้ 5 โครงการ แบ่งเป็น 1 โครงการใน 1Q67, 3 โครงการใน 2Q67 และอีก 1 โครงการใน 3Q67)

Outperform....พื้นฐานดี การเงินแข็งแกร่ง ปันผลสูงใจ

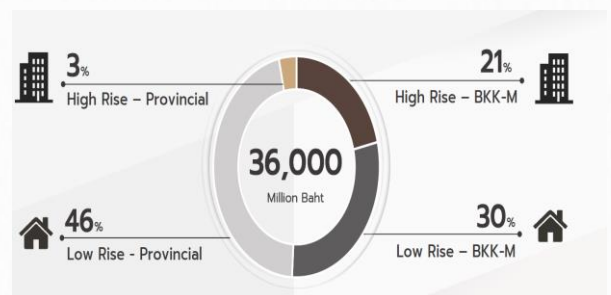
กระดับ PER 8 เท่า ให้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 27.30 บาท แนะนำซื้อ จากพื้นฐานธุรกิจที่มั่นคง มีความสมดุลของพอร์ตสินค้าทั้งแนวราบและคอนโดฯ, โครงสร้างการเงินแข็งแกร่งด้วย Net Gearing ต่ำกว่า 0.6 เท่า ทำให้การขยายธุรกิจยังมีโอกาสเปิดกว้าง พร้อมนำไปสู่การจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ โดยคาด 2H66 จ่ายหุ้นละ 0.70 บาท หรือ 3.6% และทั้งปี 2567 สูงเว็ลี่ยกว่า 7%

เป้าหมาย PRESALE รายปี



ที่มา: SPALI

สัดส่วน PRESALE ปี 2567 ตามผลิตภัณฑ์



ที่มา: SPALI

EQUITY TALK

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



ที่มา: SPALI

มูลค่าเปิดโครงการใหม่แต่ละปี



ที่มา: SPALI

ตัวอย่างแบบบ้านใหม่



ที่มา: SPALI

การขยายตลาดในกรุงเทพและต่างจังหวัด



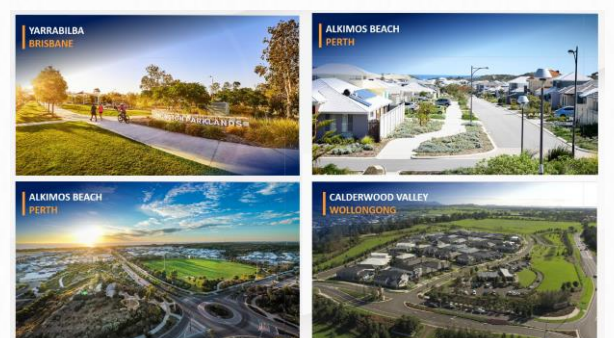
ที่มา: SPALI

การลงทุนในออสเตรเลีย (รวมโครงการใหม่)



ที่มา: SPALI

ตัวอย่างโครงการใหม่ในออสเตรเลีย



ที่มา: SPALI

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 อย่างทันสมัยตามสถานการณ์

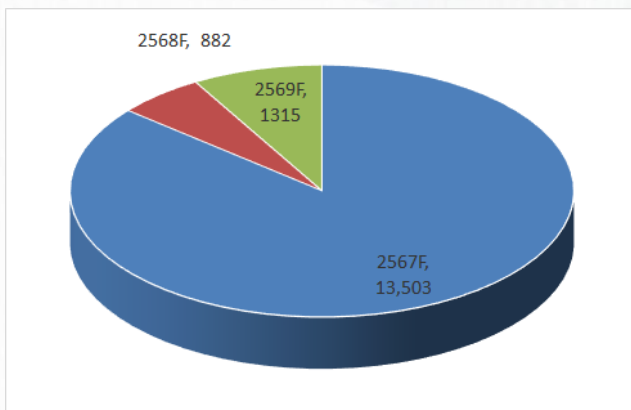
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	% YoY	% QoQ	2566F	2565	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	5,433	8,198	11,133	9,723	5,734	8,165	7,166	9,563	-1.6%	33.5%	30,629	34,486	-11.2%
รายได้ขายอสังหาฯ	5,372	8,136	11,068	9,646	5,641	8,089	7,089	9,481	-1.7%	33.7%	30,300	34,222	-11.5%
ต้นทุนรวม	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306	4,546	6,134	1.0%	34.9%	19,624	21,070	-6.9%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	3,262	4,924	6,682	6,023	3,586	5,256	4,498	6,083	1.0%	35.3%	19,422	20,891	-7.0%
กำไรขั้นต้น	2,129	3,231	4,404	3,652	2,096	2,859	2,620	3,429	-6.1%	30.9%	11,004	13,416	-18.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	717	940	1,124	1,248	815	957	982	1,258	0.8%	28.1%	4,012	4,029	-0.4%
กำไรสุทธิ	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	1,735	-20.1%	45.7%	5,707	8,173	-30.2%
Norm Profit	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,191	1,735	-20.1%	45.7%	5,707	8,173	-30.2%
Norm EPS	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	0.61	0.89	-20.1%	45.7%	2.92	4.18	-30.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%	36.6%	35.9%			35.9%	38.9%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	39.3%	39.5%	39.6%	37.6%	36.4%	35.0%	36.6%	35.8%			35.9%	39.0%	
SG&A/Sales	13.2%	11.5%	10.1%	12.8%	14.2%	11.7%	13.7%	13.2%			13.1%	11.7%	
Norm Profit Margin (%)	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%	18.8%	20.8%	16.6%	18.1%			18.6%	23.7%	

ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG รวม 1.57 หมื่นล้านบาท



ที่มา: SPALI

การเปิดโครงการใหม่ใน 1Q67 รวม 1.5 หมื่นล.

No.	Location	Type	Unit	Value
1	Supalai Primo Nimit Mai - Outer Ring	LR	84	250
2	Supalai Wellness Village Bangnai	LR	131	400
3	Supalai Primo Thep Kasatri & Sri Sunthon Heroines Monument Phuket	LR	158	480
4	Supalai Prime Villa New Krungthepkreetha - Motorway	LR	41	530
5	Supalai Palm Springs Jatatawee - Lampang	LR	94	560
6	Supalai Prime Villa Dorikaew - Mae Rim	LR	58	720
7	Supalai Riviera Ayutthaya	LR	95	950
8	Supalai Prime Villa Baan Bueng	LR	145	1,130
9	Supalai Palm Springs Outer Ring - Lamliaka	LR	156	1,150
10	Palm Springs Bennet @ Airport - Hatyai	LR	224	1,150
11	Supalai Park Ville Kanchanaphisek - Soi Kantana	LR	241	1,760
12	Supalai Palm Springs Bowin - Eastern	LR	389	2,090
13	Supalai Tuscany Rama 2 - Outer Ring Road	LR	314	2,120
14	Supalai Park Ville Nimit Mai - Outer Ring	LR	292	1,700
Total - 1Q24				2,422
				14,990

ที่มา: SPALI

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2567

โครงการ	มูลค่า(ลบ.)	เริ่มโอนฯ	Presale
Supalai City Home Rayong	300	1Q67	22%
City Home Sanambinnam-Rattanaibet	730	2Q67	32%
Supalai Icon Sathom	12,308	2Q67	22%
Supalai Premier Samsen-Ratchawat	1,600	2Q67	61%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	1,050	3Q67	81%

ที่มา: SPALI

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	34,486	30,629	33,135	34,960
ต้นทุนขาย	21,070	19,624	21,032	22,190
กำไรขั้นต้น	13,416	11,004	12,103	12,770
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,029	4,012	4,308	4,545
ดอกเบี้ยจ่าย	277	474	439	446
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	390	227	402	414
รายได้อื่น	1,015	680	891	918
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,515	7,425	8,650	9,110
ภาษีเงินได้	2,212	1,634	1,903	2,004
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(130)	(85)	(83)	(83)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,173	5,707	6,664	7,023
EPS	4.18	2.92	3.41	3.60
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,173	5,707	6,664	7,023
Norm EPS	4.18	2.92	3.41	3.60
การเติบโตของยอดขาย	18.3%	-11.2%	8.2%	5.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.6%	-30.2%	16.8%	5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.9%	35.9%	36.5%	36.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	23.7%	18.6%	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
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	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				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.49	3.72	4.36	5.19
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.12	0.16	0.19	0.21
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.29	0.30	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.79	6.97	7.55	7.50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.66	0.61	0.55
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.50	0.48	0.44	0.39
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	7.0%	7.9%	7.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,173	5,707	6,664	7,023
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,854	2,193	2,425	2,534
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	295	325	357	393
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(390)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,659)	(5,971)	(5,967)	(6,309)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,270	2,253	3,479	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)	(367)	144	42
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,315	948	1,091	1,134
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 และอุปกรณ์ สุทธิ	1,527	1,679	1,847	2,032
สินทรัพย์รวม	79,924	82,997	86,769	90,619
เจ้าหนี้การค้า	2,939	2,688	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	32,526	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	47,025	50,935	55,155
ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,514	49,438	53,348	57,568
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	949	1,034	1,117	1,200
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,924	82,997	86,769	90,619
สมบัติฐานในการกำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	32,433	28,864	34,815	36,506
การบันทึกรายได้จากการขาย	34,222	30,300	32,780	34,587
รายได้ค่าเช่าและบริการ	264	329	355	373
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.9%	35.9%	36.5%	36.5%
Norm Profit Margin (%)	23.7%	18.6%	20.1%	20.1%
SG&A/Sale (%)	11.7%	13.1%	13.0%	13.0%
Effective Tax Rate (%)	21.0%	22.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส