

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

กำไร 2Q66 จะดี QoQ และเร่งตัว 2H66

2Q66 คาดกำไร 1.56 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นสูง 44.5% QOQ ตามยอดโอนฯ ที่ดีขึ้นมากทั้งจากแวนรสบและคอนโดฯ แต่หากเทียบกับ 2Q65 คาดกำไรลดลง 25% จากฐานสูงปีก่อน และเหตุจากมาร์จิ้นอ่อนตัวตาม PRODUCT MIX ที่มีส่วนผสมของคอนโดฯ ลดลง และอสังหาริมทรัพย์ที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่าไทยเพิ่มขึ้น

แม้ปรับลดกำไรปีนี้ลงจากเดิม 10% เป็น 6.47 พันล้านบาท แต่การดำเนินงานที่ผ่านพ้นจุดต่ำใน 1Q66 และเห็นกำไรดีขึ้นชัด 2Q66 คาดสูงต่อ 3Q66-4Q66 ทำให้ 2H66 จะดีกว่า 1H66 มาก หนุนจากโอนฯ 1 คอนโดฯ ใหม่ และเปิดโครงการใหม่จำนวนมาก ขณะที่ FV ใหม่ที่ 26.50 บาท มี UPSIDE 24% พร้อมคาดการณ์ DIV YIELDเฉลี่ย 6% ต่อปี โดยคาด 1H66 ที่ 2.8% จึงปรับเพิ่มเป็น OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,070	8,173	6,470	7,006	7,207
Norm Profit (ลบ)	7,070	8,173	6,470	7,006	7,207
Norm EPS (บาท)	3.30	4.18	3.31	3.59	3.69
PER (เท่า)	6.5	5.1	6.5	6.0	5.8
DPS (บาท)	1.25	1.45	1.30	1.40	1.45
Dividend Yield (%)	5.8	6.8	6.1	6.5	6.8
BV (บาท)	19.63	23.82	25.75	27.99	30.26
PBV (เท่า)	1.09	0.90	0.83	0.76	0.71
EVEBITDA (เท่า)	6.7	5.9	6.9	6.4	6.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 20.00/21.00 บาท

แนวต้าน : 22.80 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



21 กรกฎาคม 2566

SPALI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 21.40

ราคาเป้าหมาย (บาท) 26.50

Upside (%) 23.8

Dividend yield (%) 6.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.31	3.77	-12%
2567F	3.59	3.91	-8%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	53.12
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	36.68
S&P	24.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

คาดการณ์ 2Q66 ไตรมาส QoQ แต่ก่อนตัว YoY

งวด 2Q66 คาดกำไร 1.56 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 44.5% qoq จับเคสเลื่อนจากการบันทึกรายได้ขายอสังหาฯ คาด 8.05 พันล้านบาท ขยายตัว 43% qoq มาจากกลุ่มคอนโดฯ เพิ่มขึ้น 61% qoq เป็น 2.82 พันล้านบาท (สัดส่วน 35%) ในส่วนนี้ราว 1.1 พันล้านบาท มาจากการส่งมอบโครงการใหม่ คือ Supalai Loft สาทร-ราชพฤกษ์ มูลค่า 1.46 พันล้านบาท (ขาย 100% และโอนฯ 75%) ขณะที่ยอดโอนสินค้าแนวราบ สัดส่วน 65% หรือ 5.23 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 34% qoq เกิดจากการส่งมอบต่อเนื่องของโครงการแนวราบในไทย (กทม. และต่างจังหวัด) รวมถึงรายได้ขายอสังหาฯ จากต่างประเทศในออสเตรเลียอีกราว 800 ล้านบาท (เพิ่มจาก 200 ล้านบาทงวดก่อน) อย่างไรก็ตามสัดส่วนรายได้จากออสเตรเลียที่เพิ่มขึ้นเป็นราว 10% ของยอดโอนฯ รวม (เทียบกับ 4% งวดก่อน) และมีมาร์จิ้นต่ำกว่าอสังหาฯ ในไทย ทำให้คาด Gross Margin ขายฯ เฉลี่ย 2Q66 ยังอ่อนตัวเล็กน้อยจาก 36.4% งวดก่อน มาอยู่ที่ 36% แต่ที่ชัดเจนกับ SG&A/Sales ที่จะลดลงอยู่ที่ 12.8% เทียบกับ 14.2% งวดก่อน ตามรายได้สูงขึ้น

หากเทียบกำไร 2Q66 กับ 2Q65 คาดกำไรลดลง 25% จากฐานสูงปีก่อน และเหตุจากมาร์จิ้นอ่อนตัวเป็นหลักจากเฉลี่ย 39.5% มาอยู่ที่ 36% ตาม Product Mix ที่มีสัดส่วนโอนฯ กลุ่มคอนโดฯ ที่ลดลงเทียบกับงวดปีก่อนมีสัดส่วน 45% (1Q66 อยู่ที่ 35%) ขณะที่ยอดโอนฯ คาดลดลงเล็กน้อย 1% yoy

ปรับลดกำไรสะท้อนมาร์จิ้นต่ำคาด...2H66 จะดีกว่า 1H66

ฝ่ายวิจัยคงเป้า Presale ปี 2566 ตามเดิมที่ 3.44 หมื่นล้านบาท (เทียบกับเป้าบริษัทที่ 3.6 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น 6% yoy โดย 1H66 มียอดขาย 1.72 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 50% และ 48% ของสมมติฐานฝ่ายวิจัย และบริษัทตามลำดับ ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ 10 โครงการ มูลค่า 1.24 หมื่นล้านบาท เทียบกับกำหนดการ 2H66 ที่จะเปิดเพิ่มเท่าตัวด้วยจำนวน 27 โครงการ รวม 2.86 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบ 26 โครงการ) บวกกับยังมีสินค้าคงเหลือขายโครงการเดิม มูลค่า 9.5 หมื่นล้านบาท เป็นคอนโดฯ พร้อมอยู่ 1.55 หมื่นล้านบาท ซึ่งที่ผ่านมาสามารถขายสต็อกโครงการพร้อมอยู่ต่อเนื่องจากระดับสูงสุด 3Q65 ที่ 1.95 หมื่นล้านบาท และตั้งเป้าจะลดลงอยู่ที่ 1.4 หมื่นล้านบาทในสิ้นปีนี้ คาดเข้ามาเป็นส่วนช่วยผลักดันยอดขายปีนี้สู่เป้าหมายได้

สำหรับเป้าโอนฯ ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้อย่างอนุรักษ์นิยมที่ 3.25 หมื่นล้านบาท (เทียบกับเป้าบริษัทที่ 3.6 หมื่นล้านบาท) โดยสิ้น 2Q66 มี Backlog รวม 2 หมื่นล้านบาท เป็นส่วนที่จะรับรู้รายได้ 2H66 ประมาณ 1.16 หมื่นล้านบาท (เป็น

EQUITY TALK

แนวราบ 7.5 พันล้านบาท) หากรวมกับคาดการณ์ยอดขาย 1H66 นับว่ารองรับรายได้ปีนี้คิดเป็นสัดส่วน 78% ของเป้าโอนฯ ปีนี้ ส่วนที่เหลือมาจากการขายโอนฯ แนวราบใหม่ และสต็อกคอนโดฯ เดิมพร้อมโอนฯ ที่มีมูลค่า 1.55 หมื่นล้านบาท

อย่างไรก็ดีในเชิงประสิทธิภาพทำกำไร ฝ่ายวิจัยปรับลดสมมติฐาน Gross Margin ขายฯ ลดจากเดิม 38.4% อยู่ที่ 36.5% หลังจาก 1H66 ทำได้ต่ำกว่าคาด ถูกกดดันจากมาร์จิ้นอสังหาฯ ในออสเตรเลีย รวมถึงปรับเพิ่ม SG&A/Sales เพิ่มเป็น 12.7% (เดิม 12%) สะท้อนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มกว่าคาด อันเนื่องจากเปิดโครงการใหม่ ส่งผลให้กำไรปี 2566 ลดลงจากเดิม 10% อยู่ที่ 6.47 พันล้านบาท (-21% yoy) เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 2H66 จะดีขึ้นมาจาก 1H66 มีแรงสนับสนุนจากส่งมอบ 1 คอนโดฯ ใหม่ มูลค่า 2.3 พันล้านบาทใน 3Q66, เปิดโครงการแนวราบใหม่ และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (จากออสเตรเลีย) ซึ่งที่ผ่านมาจะมากขึ้นในครึ่งหลัง โดยเฉพาะไตรมาสสุดท้ายของปี (สถิติปี 2564-2565 ช่วง 1Q-3Q เฉลี่ยไม่ถึง 100 ล้านบาท/ไตรมาส ก่อนสูงขึ้นสู่ระดับ 160-170 ล้านบาทในไตรมาสสุดท้าย)

เพิ่มเป็น Outperform...คาดปันผล 1H66 ระดับ 2.8%

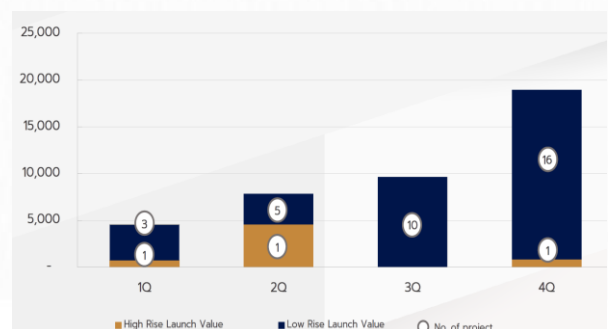
จากการดำเนินงานที่ผ่านพ้นจุดต่ำสุด 1Q66 และเริ่มเห็นพัฒนาการของกำไรดีขึ้น 2Q66 คาดสูงขึ้นต่อใน 3Q66 รองรับด้วย Backlog แนวราบที่รองรับรายได้ 7.5 พันล้านบาท และโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ Supalai สีพระยา-สามย่าน มูลค่า 2.3 พันล้านบาท (ขาย 100%) ขณะที่ FV ใหม่ปี 2566 (อิง PER 8 เท่า) อยู่ที่ 26.50 บาท ยังมี upside 24% และ Valuation หุ่นไม่แพงด้วย PER ช้องาย 6.5 เท่า นอกจากนี้โครงสร้างการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วยระดับ Net Gearing ต่ำไม่เกิน 0.6 เท่า ทำให้สามารถคาดหวัง Div Yield เฉลี่ย 6% ต่อปี โดย 1H66 คาดปันผลหุ้นละ 0.60 บาท เฉลี่ย 2.8% ทำให้ SPALI ยังเป็นตัวเลือกหุ้นคุณค่าที่น่าสนใจ จึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Outperform (จากเดิม Neutral)

เป้าหมาย PRESALE



ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566 รวม 4.1 หมื่นลบ.



ที่มา: SPALI และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดเป้าหมายการจัดการสิ่งแวดล้อม โดยให้ทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวัดค่าคาร์บอนฟุตพริ้นท์ได้ในเชิงปริมาณ กำหนดช่วงปี 2564 เป็นปีฐานในการคำนวณปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งมีตัวเลวคาร์บอนฟุตพริ้นท์ 5,847 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ และมีเป้าหมายลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ 25% ภายในปี 2567
- คำนึงถึงปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม 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 ตั้งมติธรรม เพื่อส่งมอบอุปกรณ์การศึกษาให้เด็กในต่างจังหวัด

Governance (G)

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

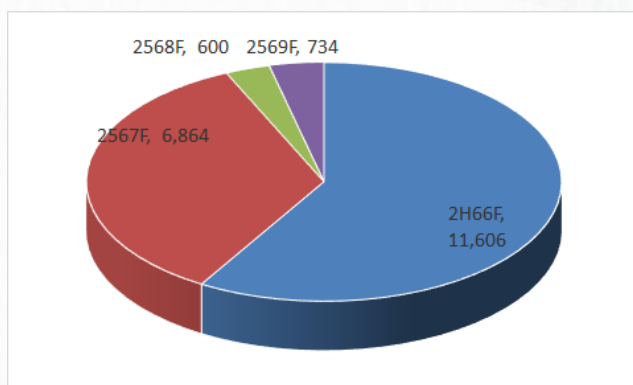
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	% YoY	% QoQ	1H66F	1H65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	10,938	5,433	8,198	11,133	9,723	5,734	8,140	-0.7%	42.0%	13,874	13,630	1.8%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	10,883	5,372	8,136	11,068	9,646	5,641	8,050	-1.1%	42.7%	13,691	13,508	1.4%
ต้นทุนรวม	6,530	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,206	4.8%	43.1%	8,844	8,270	6.9%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	6,488	3,262	4,924	6,682	6,023	3,586	5,152	4.6%	43.7%	8,738	8,186	6.7%
กำไรขั้นต้น	4,409	2,129	3,231	4,404	3,652	2,096	2,934	-9.2%	40.0%	5,030	5,360	-6.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,101	717	940	1,124	1,248	815	1,043	10.9%	27.9%	1,858	1,657	12.1%
กำไรสุทธิ	2,879	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,561	-24.8%	44.5%	2,641	3,253	-18.8%
Norm Profit	2,879	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,561	-24.8%	44.5%	2,641	3,253	-18.8%
Norm EPS	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.80	-17.5%	44.5%	1.35	1.52	-10.9%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	40.3%	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%	36.0%			36.3%	39.3%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	40.4%	39.3%	39.5%	39.6%	37.6%	36.4%	36.0%			36.2%	39.4%	
SG&A/Sales	10.1%	13.2%	11.5%	10.1%	12.8%	14.2%	12.8%			13.4%	12.2%	
Norm Profit Margin (%)	26.3%	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%	18.8%	19.2%			19.0%	23.9%	

ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้น 2Q66 รวม 2 หมื่นล้านบาท



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2566



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	6,470	7,006	7,201	7,333	-10.2%	-4.5%
Norm EPS (บาท)	3.31	3.59	3.69	3.75	-10.2%	-4.5%
Fair Value PER (X)	8.0		8.00			
Fair Value (บาท)	26.50		29.50			
สมมติฐาน						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	32,884	33,454	32,788	33,353	0.3%	0.3%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	32,523	33,075	32,523	33,075	0.0%	0.0%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บ.ร่วม	390	402	390	402	0.0%	0.0%
Gross Margin อสังหาริมทรัพย์	36.5%	37.5%	38.4%	38.4%	-1.9%	-0.9%
Gross Margin เฉลี่ย	36.5%	37.5%	38.3%	38.3%	-1.8%	-0.8%
SG&A/Sale	12.7%	12.5%	12.0%	12.0%	0.7%	0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	34,486	32,884	33,454	34,102
ต้นทุนขาย	21,070	20,865	20,895	21,300
กำไรขั้นต้น	13,416	12,019	12,558	12,802
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,029	4,176	4,182	4,229
ดอกเบี้ยจ่าย	277	400	413	411
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	390	390	402	414
รายได้อื่น	1,015	745	790	838
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,515	8,578	9,155	9,413
ภาษีเงินได้	2,212	1,973	2,014	2,071
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(130)	(135)	(135)	(135)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,173	6,470	7,006	7,207
EPS	4.18	3.31	3.59	3.69
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,173	6,470	7,006	7,207
Norm EPS	4.18	3.31	3.59	3.69
การเติบโตของยอดขาย				
	18.3%	-4.6%	1.7%	1.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ				
	15.6%	-20.8%	8.3%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น				
	38.9%	36.5%	37.5%	37.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ				
	23.7%	19.7%	20.9%	21.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	8,198	11,133	9,723	5,734
ต้นทุนขาย	4,967	6,728	6,071	3,638
กำไรขั้นต้น	3,231	4,404	3,652	2,096
ค่าใช้จ่ายในการขาย	940	1,124	1,248	815
ดอกเบี้ยจ่าย	61	75	81	96
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	83	85	165	66
รายได้อื่น	357	229	323	168
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,669	3,520	2,811	1,419
ภาษีเงินได้	564	729	596	318
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(30)	(41)	(43)	(21)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,075	2,749	2,171	1,080
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,075	2,749	2,171	1,080
ยอดขาย (QoQ)				
	50.9%	35.8%	-12.7%	-41.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น				
	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)				
	76.2%	32.5%	-21.0%	-50.2%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.49	3.79	4.44	5.29
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.12	0.17	0.20	0.23
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.31	0.30	0.29
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.79	7.20	7.31	7.37
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.63	0.57	0.51
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.50	0.45	0.40	0.36
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	7.9%	8.2%	8.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.5%	13.4%	13.3%	12.7%

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	6,470	7,006	7,207
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,854	2,508	2,562	2,617
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	295	325	357	393
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(390)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,659)	(6,070)	(6,239)	(6,442)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,270	3,233	3,688	3,776
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	(549)	(761)	(748)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	65	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,828)	(2,685)	(2,637)	(2,783)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,735	(3,234)	(3,397)	(3,531)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(311)	(153)	122	61
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,315	1,161	1,284	1,344
ลูกหนี้การค้า	38	45	55	56
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	83,214	86,962	90,828
เจ้าหนี้การค้า	2,939	2,858	2,862	2,918
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	20,650	12,008	10,030	7,941
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,182	4,182	4,182	4,182
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	3,886	11,980	13,196	14,538
หนี้สินรวม	32,461	31,832	31,075	30,382
ทุนที่ชำระแล้ว	1,953	1,953	1,953	1,953
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
กำไรสะสม	44,101	47,885	52,255	56,679
ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,514	50,299	54,668	59,092
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	949	1,084	1,219	1,354
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,924	83,214	86,962	90,828
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	32,433	34,430	35,652	36,934
การบันทึกรายได้จากการขาย	34,222	32,523	33,075	33,704
รายได้ค่าเช่าและบริการ	264	361	379	397
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.9%	36.5%	37.5%	37.5%
Norm Profit Margin (%)	23.7%	19.7%	20.9%	21.1%
SG&A/Sale (%)	11.7%	12.7%	12.5%	12.4%
Effective Tax Rate (%)	21.0%	23.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส