

2Q68 Earning Preview

SPALI

Neutral

คาดการณ์ 2Q68 พุ่งสูง QoQ แต่ยังคง YoY

Flash Points

- 2Q68 คาดกำไร 1.13 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 180% จากฐานต่ำ 1Q68 หนุนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมมอสรเสียชีวิตอย่างมีนัยยะ ตามปัจจัยฤดูกาลและอานิสงค์มาตรการกระตุ้นสินเชื่อ นอกจากนี้ยอดโอนฯ บริษัทเอง สูงขึ้นจากกลุ่มแนวราบ หักล้างผลกระทบเชิงลบของมาร์จิ้นขายอ่อนตัวจาก Product Mix และใช้โปรโมชันด้านราคา
- หากเทียบกับ 2Q67 คาดกำไรลดลง 29% yoy ตามการโอนกรรมสิทธิ์ลดลง จากกลุ่มคอนโดฯ เป็นหลัก รวมถึงมาร์จิ้นขายอ่อนตัว ไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรที่ดินจากการลงทุนเพิ่มในออสเสียชีวิตตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา
- แม้แผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้จะน้อยกว่าเดิมที่ตั้งไว้ 4.6 หมื่นล้านบาท เหลือ 3.6 หมื่นล้านบาท โดยเลื่อนเปิด 3 คอนโดฯ เป็นปีหน้า แต่การเปิดโครงการใหม่ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นตั้งแต่ 3Q68 ต่อเนื่อง 4Q68 คาดช่วยสนับสนุนยอด Presale 2H สูงกว่า 1H
- คงประมาณการเดิม แม้กำไร 1H68 จะคิดเป็นสัดส่วน 34% ของทั้งปี (หาก 2Q68 ตามคาด) แต่แนวโน้มกำไร 2H68 คาดสูงขึ้น ตามยอดโอนฯ โดยมี Backlog รอส่งมอบ 7 พันล้านบาท, การเปิดขายแนวราบใหม่มากขึ้น, การขายโอนฯ คอนโดฯ พร้อมอยู่ เริ่มดีขึ้น, อานิสงค์ LTV และ การปรับลดของอัตราดอกเบี้ยไทย 1 ครั้ง
- แนวโน้มมาร์จิ้นคาดดีขึ้นจากระดับต่ำ 2Q68 จากส่วนผสมของการโอนกรรมสิทธิ์โครงการใหม่มากขึ้น รวมถึงยังมีธุรกรรมการขายออฟฟิศ 2 ชั้นในโครงการ Icon สภากร มูลค่ากว่า 200 ล้านบาท (ประเมินมาร์จิ้นสูง) จะเกิดขึ้นใน 3Q68 โดยทั้งหมดจะมีน้ำหนักมากพอที่จะหักล้างกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมมอสรลดลงจาก 1H68

Execution

- แนะนำ Neutral มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 16.50 บาท ปัจจุบันให้ Total Return 14%
- คาด SPALI จะประกาศเงินปันผลระหว่างกาล 1H68 (หลังประกาศงบ 2Q68 วันที่ 13 ส.ค. 2568) หุ้นละ 0.40 บาท หรือ 2.6%

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 12.10/13.80 บาท
แนวต้าน : 17.20 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย นวพลวรรณ น้อยรัชชกุล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ราคาปัจจุบัน (บาท)

15.40

Upside (%)

7.1

ราคาเป้าหมาย (บาท)

16.50

Dividend yield (%)

7.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	2.35	2.63	-11%
2569F	2.58	2.85	-9%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Sector Peers

(ราคา)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
AP THAILAND PCL	22,650.48	4.79	4.49	0.49	0.45	7.6%	8.0%
SANSIRI PUB CO	25,403.52	5.70	5.23	0.50	0.48	8.5%	9.7%
LAND & HOUSES PC	46,842.88	10.95	10.16	0.88	0.86	7.0%	7.2%
SUPALAI PUB CO	29,595.38	5.85	5.51	0.54	0.51	7.9%	8.5%
SC ASSET CORP PC	7,570.76	5.01	4.09	0.30	0.29	8.0%	9.8%
ORIGIN PROPERTY	4,662.83	5.14	4.55	0.23	0.22	4.1%	5.2%
QUALITY HOUSES	15,428.57	7.16	6.67	0.51	0.49	7.5%	8.2%
LPN DEVELOPMENT	2,452.01	13.92	14.15	0.21	0.21	4.1%	4.4%
PRUKSA HOLDING P	9,760.73	13.52	11.21	0.23	0.23	5.5%	7.6%
ASSETWISE PCL	5,848.34	6.99	3.76	0.70	0.63	6.3%	10.6%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,989	6,190	4,589	5,048	5,502
Norm Profit (ลบ)	5,989	6,190	4,589	5,048	5,502
Norm EPS (บาท)	3.07	3.17	2.35	2.58	2.82
PER (เท่า)	5.0	4.9	6.6	6.0	5.5
DPS (บาท)	1.45	1.45	1.08	1.19	1.30
Dividend Yield (%)	9.4	9.4	7.0	7.7	8.4
BV (บาท)	25.84	27.23	28.31	29.76	31.34
PBV (เท่า)	0.60	0.57	0.54	0.52	0.49
EV/EBITDA (เท่า)	6.3	6.7	9.0	8.5	8.0
ROE (%)	12.4	11.9	8.5	8.9	9.2

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings A
CG Score ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง yes
ที่มา : SET

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับจริยธรรมการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และมิได้เป็นการชักชวน หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

คาดการณ์ 2Q68 พุ่งตัวสูง QoQ แต่ยังอ่อนตัว YoY

งวด 2Q67 คาดกำไร 1.13 พันล้านบาท พุ่งตัวสูง 180% จากฐานต่ำ 1Q68 หนุนจาก 2 รายการหลัก

- 1) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมในประเทศก่อสร้างสูงถึง 400 ล้านบาท เทียบกับ 132 ล้านบาทงวดก่อน ตามการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น หนุนจากปัจจัยฤดูกาล (ปิดงบปี เดือน มิ.ย.) และมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ First Home Owner Grant (FHOG) โดยให้สิทธิประโยชน์แก่ผู้ซื้อบ้านหลังแรกวงเงิน 3 หมื่น AUD สำหรับบ้านใหม่มูลค่าไม่เกิน 7.5 แสน AUD (อิงข้อมูลบริษัท และ CHATGPT)
- 2) รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ เติบโต 81% qoq เท่ากับ 6.35 พันล้านบาท เกิดจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog แนวราบ หนุนยอดโอนฯ แนวราบอยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท (+141% qoq, สัดส่วน 88% VS 66% งวดก่อน) ชดเชยกับคอนโดฯ มียอดโอนฯ 762 ล้านบาท (สัดส่วน 12% VS 34% งวดก่อน) อ่อนตัว 36% qoq จากผลกระทบของเหตุแผ่นดินไหว ทั้งนี้แม้ 2Q68 มีคอนโดฯ สร้างเสร็จใหม่ 1 โครงการ คือ Supalai บลู เวล หัวหิน มูลค่า 1.2 พันล้านบาท ขายได้ 78% แต่เริ่มโอนฯ ปลาย มิ.ย. ทำให้การรับรู้รายได้ยังไม่สูงนักราว 150 ล้านบาท

โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้และส่วนแบ่งกำไรข้างต้น ช่วยหักล้างกับผลกระทบเชิงลบของมาร์จิ้นขายที่คาดอ่อนตัวลงหนักจาก 38.8% งวดก่อน อยู่ที่ 33% เหตุจากการเปลี่ยนแปลงของ Product mix เนื่องจากสัดส่วนการโอนฯ คอนโดฯ น้อยลง และปกติคอนโดฯ มีมาร์จิ้นสูงกว่าแนวราบ บวกกับมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคา (Price Promotion) ทั้งในผลิตภัณฑ์แนวราบและคอนโดฯ คาดกดดันมาร์จิ้นลงจากปกติเฉลี่ย 2-3%

หากเทียบกำไร 2Q68 กับ 2Q67 คาดอ่อนตัว 29% จากฐานสูงปีก่อนที่ 1.6 พันล้านบาท ตามการโอนกรรมสิทธิ์ลดลง 19% yoy โดยหลักมาจากกลุ่มคอนโดฯ เนื่องจากปีก่อนมีการทยอยส่งมอบคอนโดฯ มากถึง 5 โครงการ เทียบกับปีนี้มีเพียง 1 โครงการ บวกกับเจอแรงกดดันจากแผ่นดินไหว นอกจากนี้มาร์จิ้นขายฯ อ่อนตัวลง 3% จาก 36% งวดปีก่อน จากเหตุผลเดียวกันข้างต้น โดยทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น 69% yoy อยู่ที่ 400 ล้านบาท เทียบกับงวดปีก่อน 237 ล้านบาท อันเป็นผลจากการลงทุนเพิ่ม 12 โครงการอสังหาริมทรัพย์ 24 โครงการ ตั้งแต่ปลายที่ผ่านมาได้

การเปิดโครงการใหม่ปีนี้จะน้อยกว่าแผนเดิม โดยเลื่อน 3 คอนโดฯ ไปเป็นปีหน้า

ผู้บริหารเปิดเผยถึงการเปิดโครงการใหม่ปี 2568 มีโอกาสต่ำกว่าแผนเดิมที่กำหนดไว้ตั้งแต่ต้นปีรวม 31 โครงการ มูลค่า 4.6 หมื่นล้านบาท มาอยู่ที่ 3.6 หมื่นล้านบาท หลังเจอหลายปัจจัยกดดันเข้ามาเพิ่มทั้งเหตุแผ่นดินไหว, การชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงความล่าช้าในการขอ EIA สำหรับโครงการคอนโดฯ นำไปสู่การเลื่อนเปิด 3 คอนโดฯ ใหม่ (1 ในกรุงเทพฯ และ 2 ในชลบุรี) เป็นปีหน้า (เดิมปีนี้คาดเปิด 8 โครงการ มูลค่า 1.3 หมื่นล้านบาท จะเหลือ 5 โครงการ มูลค่าราว 8 พันล้านบาท)

ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ข้างต้น ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นช่วง 2H68 รวม 2.6 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ 1H68 เปิดรวม 1 หมื่นล้านบาท) คาดเป็นส่วนช่วยสนับสนุนต่อยอดขาย 2H สูงกว่า 1H (1H68 Presale ราว 1.2 หมื่นล้านบาท) โดยเฉพาะกลุ่มคอนโดฯ ที่จะเปิดมากขึ้น 4 โครงการ (3 โครงการอยู่ในกรุงเทพฯ) และเริ่มเห็นดีมานด์ฟื้นตัวกลับมาราว 70-80% ของปกติ และคาดเพิ่มเป็น 85-90% ภายในสิ้นปีนี้

จากการปรับลดเปิดโครงการใหม่ ย่อมทำให้การบรรลุถึงเป้าหมาย Presale ปีนี้ที่บริษัทคาดไว้ 3.2 หมื่นล้านบาท เป็นไปได้ยากมากขึ้น โดยสมมติฐานฝ่ายวิจัยคงคาดไว้ 2.6 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน และ 1H68 คิดเป็นสัดส่วน 45% ของทั้งปี

คงประมาณการ.....แนวโน้มกำไร 2H68 จะดีกว่า 1H68

หากกำไร 2H68 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไร 1H68 เท่ากับ 1.54 พันล้านบาท (-30% yoy) คิดเป็น 34% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดไว้ 4.59 พันล้านบาท (-26% yoy) โดยคงประมาณการเดิมไว้ เนื่องจากภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ไม่มีปัจจัยลบใหม่เข้ามาเพิ่มเติม คาดทิศทางกำไร 2H68 จะดีกว่า 1H68 ขับเคลื่อนจากการเพิ่มขึ้นของยอดโอนฯ ที่จะถูกรองรับด้วย Backlog รอส่งมอบในช่วงครึ่งปีหลังรวม 7 พันล้านบาท (รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 70%), การเปิดขายแนวราบใหม่มากขึ้น, สถานการณ์การขายโอนฯ คอนโดฯ พร้อมอยู่ เริ่มดีขึ้น โดยปัจจุบันมีมูลค่าเฉลี่ย 1.7 หมื่นล้านบาท, อาานิสงค์จากมาตรการ LTV และ การปรับลดของอัตราดอกเบี้ยไทย 1 ครั้ง นอกจากนี้แนวโน้มมาร์จิ้นคาดดีขึ้นจากระดับต่ำ 2Q68 จากส่วนผสมของการโอนกรรมสิทธิ์โครงการใหม่มากขึ้น รวมถึงยังมีธุรกรรมการขายออฟฟิศ 2 ชั้นในโครงการ Icon สาทร มูลค่ากว่า 200 ล้านบาท (ประเมินมาร์จิ้นสูง) จะเกิดขึ้นใน 3Q68 โดยทั้งหมดจะมีน้ำหนักมากพอที่จะหักล้างกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมคาดลดลงจาก 1H68

คงแนะนำ Neutral มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 16.50 บาท (อิง PER 7 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันให้ผลตอบแทนรวม (Total Expected Return) ระดับ 14% โดยคาด SPALI จะประกาศเงินปันผลระหว่างกาล 1H68 (หลังประกาศงบวันที่ 13 ส.ค. 2568) หัก 0.40 บาท หรือ 2.6%

สำหรับโครงการซื้อหุ้นของบริษัทวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาท จำนวนไม่เกิน 120 ล้านหุ้น (สัดส่วน 6.14% ของหุ้นชำระแล้ว) ระยะเวลา 6 เดือน ตั้งแต่ 19 พ.ค. – 18 พ.ย. 2568 โดยจนถึง 22 ก.ค. 2568 มีการซื้อหุ้นคืนรวม 55.9 ล้านหุ้น (หรือ 46.6% ของเป้าหมาย และ 2.86% ของหุ้นชำระแล้ว) มูลค่า 786.463 ล้านบาท คิดเป็นต้นทุนเฉลี่ย 14.06 บาท/หุ้น ต่ำกว่าราคาปัจจุบันราว 10%

ESG

Environment (E)

- ออกแบบวางผังอาคาร/โครงการ และเลือกใช้วัสดุการก่อสร้างที่ช่วยประหยัดพลังงาน ทรัพยากร ลดภาวะโลกร้อน และเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Procurement)
- คำนึงถึงปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม โดยมีการตรวจวัดค่าฝุ่น ความสั่นสะเทือน ค่าเสียงทั้งภายในโครงการ และพื้นที่ข้างเคียงเพื่อให้เป็นไปตามค่ามาตรฐาน 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-อจจวรา ตั้งมตธรรม เพื่อส่งมอบอุปกรณ์การศึกษาให้เด็กในต่างจังหวัด

Governance (G)

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

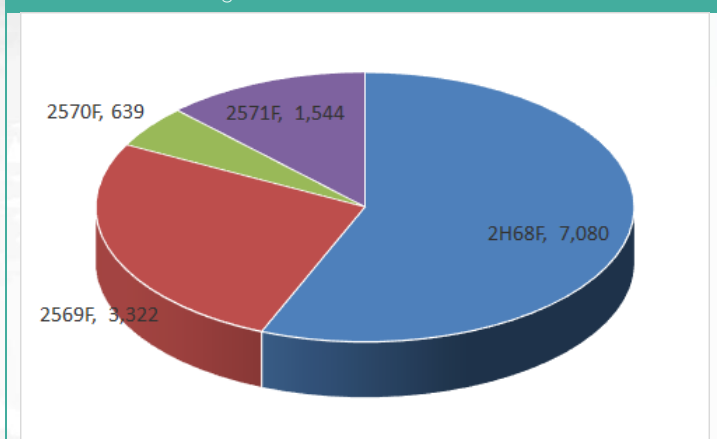
ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนารุทกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ A แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	% YoY	% QoQ	1H68F	1H67	% YoY
รายได้จากรธุรกิจหลัก	10,111	4,580	7,942	9,836	8,837	3,634	6,440	-18.9%	77.2%	10,074	12,522	-19.5%
รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	10,017	4,472	7,858	9,753	8,733	3,514	6,350	-19.2%	80.7%	9,864	12,331	-20.0%
ต้นทุนรวม	6,580	2,919	5,071	5,943	5,498	2,234	4,318	-14.8%	93.3%	6,553	7,990	-18.0%
ต้นทุนขาย	6,527	2,864	5,022	5,882	5,416	2,149	4,255	-15.3%	97.9%	6,404	7,886	-18.8%
กำไรขั้นต้น	3,531	1,661	2,870	3,892	3,339	1,400	2,122	-26.1%	51.6%	3,521	4,531	-22.3%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,103	781	1,008	1,319	1,193	869	1,008	0.0%	16.0%	1,877	1,789	4.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	49	0	237	39	117	132	400	68.7%	203.9%	532	237	124.0%
กำไรสุทธิ	2,018	614	1,599	1,989	1,988	405	1,134	-29.1%	180.2%	1,539	2,213	-30.4%
Norm Profit	2,018	614	1,599	1,989	1,988	405	1,134	-29.1%	180.2%	1,539	2,213	-30.4%
Norm EPS	1.03	0.31	0.82	1.02	1.02	0.21	0.58	-29.1%	180.2%	0.79	1.13	-30.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.9%	36.3%	36.1%	39.6%	37.8%	38.5%	32.9%			35.0%	36.2%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	34.8%	36.0%	36.1%	39.7%	38.0%	38.8%	33.0%			35.1%	36.0%	
SG&A/Sales	10.9%	17.1%	12.7%	13.4%	13.5%	23.9%	15.7%			18.6%	14.3%	
Norm Profit Margin (%)	20.0%	13.4%	20.1%	20.2%	22.5%	11.1%	17.6%			15.3%	17.7%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Backlog สิ้น 2Q68 รวม 1.26 หมื่นล้านบาท



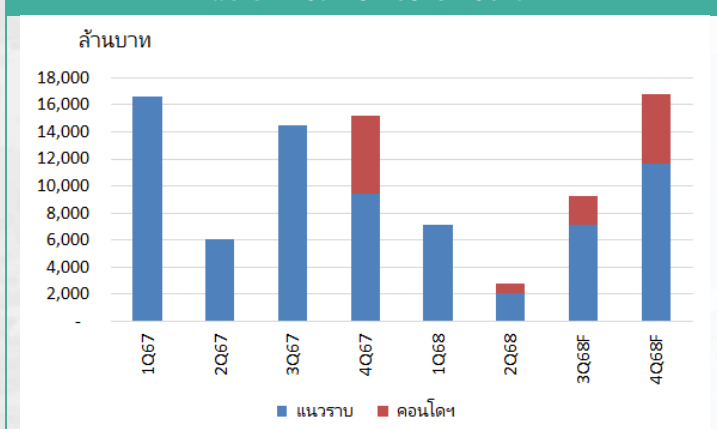
ที่มา : SPALI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ 3Q68

No.	Location	Type	Unit	Value
1	Bliss Sukprayoon-Motorway	LR-PVC	122	440
2	Supalai Bella Soi Kantana-Saleya	LR-BKK	202	770
3	Supalai Park Ville Hua Hin	LR-PVC	169	900
4	Supalai Palm Springs Chaiyapruke-Chaengwattana	LR-BKK	183	1,220
5	Supalai Lake Ville Sukprayoon-Motorway	LR-PVC	380	1,820
6	Supalai Palm Spring Lopburi	LR-PVC	390	1,950
7	Supalai Scenic Bay Condo	HR-PVC	18	120
8	Supalai Elite Sukhumvit 39	HR-BKK	192	2,080
Total - 3Q25			1,656	9,300

ที่มา : SPALI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา : SPALI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SPAL1

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	31,194	24,547	26,845	29,287					
ต้นทุนขาย	19,431	15,424	16,868	18,402	กำไรสุทธิ	6,190	4,589	5,048	5,502
กำไรขั้นต้น	11,763	9,123	9,977	10,885	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,795	2,048	2,175	2,300
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,302	3,928	4,295	4,686	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	203	223	246	270
ดอกเบี้ยจ่าย	709	813	826	837	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	394	753	828	870	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(394)	-	-	-
รายได้อื่น	790	689	712	734	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,481)	(6,886)	(6,071)	(6,404)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,937	5,824	6,397	6,965	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(687)	(26)	1,397	1,669
ภาษีเงินได้	1,665	1,165	1,279	1,393					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(82)	(70)	(70)	(70)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,939)	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,190	4,589	5,048	5,502	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(212)	(435)	(479)	(527)
EPS	3.17	2.35	2.58	2.82	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,151)	(435)	(479)	(527)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,190	4,589	5,048	5,502					
Norm EPS	3.17	2.35	2.58	2.82	เพิ่ม/ลด เงินกู้	6,631	2,647	1,390	1,439
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	0.1%	-21.3%	9.4%	9.1%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(21)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	3.3%	-25.9%	10.0%	9.0%	ลด จ่ายปันผล	(2,636)	(2,471)	(2,216)	(2,426)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.7%	37.2%	37.2%	37.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,973	176	(827)	(987)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	19.8%	18.7%	18.8%	18.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	412	(285)	92	155
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	7,942	9,836	8,837	3,634	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	5,123	4,838	4,930	5,085
ต้นทุนขาย	5,071	5,943	5,498	2,234	ลูกหนี้การค้า	111	67	74	80
กำไรขั้นต้น	2,870	3,892	3,339	1,400	สินค้าคงคลัง	75,641	79,423	83,395	87,564
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,008	1,319	1,193	869	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	376	376	376	376
ดอกเบี้ยจ่าย	158	201	205	189	เงินลงทุนระยะยาว	3,339	3,339	3,339	3,339
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	237	39	117	132	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,352	4,787	5,265	5,792
รายได้อื่น	191	149	356	66	สินทรัพย์รวม	96,231	100,120	104,668	109,526
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,132	2,561	2,414	539	เจ้าหนี้การค้า	3,693	2,747	3,004	3,277
ภาษีเงินได้	510	558	399	130	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	26,256	14,761	17,558	21,047
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(23)	(14)	(27)	(4)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,419	3,419	3,419	3,419
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	7,931	22,073	20,666	18,616
กำไรสุทธิ	1,599	1,989	1,988	405	หนี้สินรวม	42,011	43,712	45,358	47,071
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,599	1,989	1,988	405	ทุนที่ชำระแล้ว	1,953	1,953	1,953	1,953
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
					กำไรสะสม	52,207	54,324	57,156	60,231
ยอดขาย (QoQ)	73.4%	23.8%	-10.2%	-58.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	53,176	55,293	58,125	61,200
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.1%	39.6%	37.8%	38.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,045	1,115	1,185	1,255
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	160.6%	24.4%	0.0%	-79.6%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	96,231	100,120	104,668	109,526
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.44	4.05	3.70	3.36	Presale ระหว่างงวด	26,743	26,050	28,075	29,504
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.17	0.25	0.22	0.20	การบันทึกการขายได้จากการขาย	30,817	24,150	26,427	28,849
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.26	0.20	0.21	0.22	รายได้ค่าเช่าและบริการ	378	397	417	438
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.64	4.79	5.87	5.86	Gross Margin เฉลี่ย (%)	37.7%	37.2%	37.2%	37.2%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	0.79	0.78	0.77	Norm Profit Margin (%)	19.8%	18.7%	18.8%	18.8%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.55	0.58	0.57	0.56	SG&A/Sale (%)	13.8%	16.0%	16.0%	16.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.8%	4.7%	4.9%	5.1%	Effective Tax Rate (%)	21.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส