



SYNOPSIS

SPALI

Neutral

คาดการณ์ 3Q68 ลดลง yoy และ qoq

Flash Points

- 3Q68 คาดกำไร 1 พันล้านบาท อ่อนตัว 9% qoq จากส่วนแบ่งกำไรในออสเตเรียลดลง จากฐานสูงงวดก่อน ตามปัจจัยฤดูกาล และยอดโอนฯ บริษัทเองหดตัวจากกลุ่มแนวราบ ส่วนทางคอนโดฯ ดีขึ้นจากส่งมอบโครงการใหม่ ด้านมาร์จิ้นขายฯ ปรับตัวดีขึ้นจากงวดก่อน ผลจาก Product Mix ที่มีสัดส่วนโอนฯ คอนโดฯ มากขึ้น
- หากเทียบกับ 3Q67 คาดกำไรหดตัวแรง 50% จากฐานสูงปีก่อนที่เกือบ 2 พันล้านบาท ตามการโอนฯ ลดลงทั้งแนวราบและคอนโดฯ รวมถึงมาร์จิ้นขายถูกกดดันจากใช้กลยุทธ์ด้านราคา และไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรออสเตเรียสูงขึ้นจากการลงทุนเพิ่มได้

Impact Insight

- ปรับลดกำไรปี 2568 ลงจากเดิม 14% มาอยู่ที่ 3.96 พันล้านบาท (-36% yoy) เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไร 9M68 มีโอกาสต่ำกว่าคาด เหตุจากการแข่งขันในตลาดสูงขึ้น ทำให้ต้องใช้โปรโมชัน กดดันมาร์จิ้นหดตัวมากกว่าคาด
- แนวโน้ม 4Q68 คาดฟื้นตัว QoQ (แต่ยังลดลงจากฐาน 4Q67 ที่เกือบ 2 พันล้านบาท) สืบสนุนด้วย Backlog สิ้น 3Q68 รอรับรู้รายได้ปี 5.33 พันล้านบาท , การเปิดแนวราบใหม่มูลค่า 8.44 พันล้านบาท และขายสต็อกคอนโดฯ พร้อมขายที่มีมูลค่าเหลือขาย 1.66 หมื่นล้านบาท รวมถึงการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในออสเตเรียคาดเพิ่มขึ้น (ข้อมูลย้อนหลังพบว่าไตรมาส 4 จะรับรู้สูงกว่าไตรมาส 3) ตลอดจนยังมีธุรกรรมการขายออฟฟิศในโครงการ Icon สำหรับ มูลค่ากว่า 200 ล้านบาท (เลื่อนมาจาก 3Q68 และประเมินมีมาร์จิ้นสูง)

Execution

- ทิศทางกำไร 3Q68 ไม่เด่น ลดลงทั้ง yoy และ qoq ทำให้ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักลงทุน Neutral ภายใต้อัตราค่าพื้นฐานใหม่ปี 2569 ที่ 17.20 บาท (เดิม 18.30 บาท)
- โครงการซื้อหุ้นของบริษัทวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาท จำนวนไม่เกิน 120 ล้านหุ้น (สัดส่วน 6.14% ของหุ้นชำระแล้ว) ระยะเวลาดำเนินการ ตั้งแต่ 19 พ.ค. – 18 พ.ย. 2568 จนถึงล่าสุดมีการซื้อหุ้นคืนรวม 64,811 ล้านหุ้น (หรือ 54% ของเป้าหมาย และ 3.32% ของหุ้นชำระแล้ว) มูลค่า 929.36 ล้านบาท คิดเป็นต้นทุนเฉลี่ย 14.34 บาท/หุ้น

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAY

แนวรับ : 16.00 บาท

แนวต้าน : 18.10 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	17.20
Upside (%)	0.6
Dividend yield (%)	7.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	2.03	2.40	-15%
2569F	2.45	2.60	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

(เท่า)	Market Cap	PE			PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F	
AP THAILAND PCL	27,526.62	5.95	5.48	0.59	0.55	6.2%	6.7%	
SANSIRI PUB CO	24,585.64	5.57	5.07	0.49	0.46	8.8%	9.4%	
LAND & HOUSES PC	46,603.88	11.44	10.32	0.88	0.86	6.5%	6.8%	
SUPALAI PUB CO	32,288.95	6.95	6.48	0.60	0.57	6.5%	7.1%	
SC ASSET CORP PC	7,271.35	4.80	3.96	0.29	0.28	8.3%	10.1%	
ORIGIN PROPERTY	5,644.48	5.50	4.99	0.28	0.26	3.2%	4.0%	
QUALITY HOUSES	13,499.99	7.54	6.56	0.45	0.43	8.0%	8.7%	
LPN DEVELOPMENT	2,311.09	13.78	14.02	0.20	0.20	4.6%	5.1%	
PRUKSA HOLDING P	8,316.32	13.15	9.11	0.19	0.19	5.8%	8.8%	

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,989	6,190	3,959	4,785	5,019
Norm Profit (ลบ)	5,989	6,190	3,959	4,785	5,019
Norm EPS (บาท)	3.07	3.17	2.03	2.45	2.57
PER (เท่า)	5.6	5.4	8.4	7.0	6.7
DPS (บาท)	1.45	1.45	1.10	1.20	1.25
Dividend Yield (%)	8.5	8.5	6.5	7.0	7.3
BV (บาท)	25.8	27.2	28.0	29.3	30.6
PBV (เท่า)	0.66	0.63	0.61	0.58	0.56
EVEBITDA (เท่า)	6.7	7.1	10.7	9.6	9.4
ROE (%)	12.4	11.9	7.3	8.6	8.6

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

A

ดีเลิศ

Yes

จัดทำโดย : บวพรรณ น้อยรัชกุล, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

คาดการณ์ 3Q68 ลดลง yoy และ qoq

งวด 3Q68 คาดกำไร 1 พันล้านบาท อ่อนตัว 9% qoq เหตุหลักจาก

- 1) การรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมในประเทศออสเตรเลียคาดว่าจะอยู่ที่ 130 ล้านบาท ลดลงจากฐานสูง 446 ล้านบาทงวด 2Q68 ซึ่งเป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลที่มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยสูงกว่าทุกไตรมาส เนื่องจากไตรมาส 2 เป็นช่วงปิดงบประจำปีในเดือน มิ.ย. ของทุกปี
- 2) รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ ลดลง 7.6% qoq เท่ากับ 6.30 พันล้านบาท จากกลุ่มเนวราบ (สัดส่วน 74%) หดตัว 20% จากฐานสูงงวดก่อน ประกอบกับดีมานด์เนวราบยังชะลอตัวจากตามภาพเศรษฐกิจและการถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์ที่เพิ่มขึ้น ส่วนทางกลุ่มคอนโด (สัดส่วน 26%) มียอดโอนฯ เพิ่มขึ้น 85% qoq เนื่องจากการโอนกรรมสิทธิ์เต็มไตรมาสของโครงการใหม่ Supalai Blue Whale มูลค่า 1.2 พันล้านบาท (ขาย 77% คาดโอนฯ 60% เพิ่มขึ้น 13% ณ สิ้น 2Q68)

โดยการลดลงของรายได้และส่วนแบ่งกำไรข้างต้น ไม่สามารถหักล้างกับปัจจัยบวกของมาร์จิ้นขายที่ดีขึ้นจากฐานต่ำ 31.8% งวดก่อน มาอยู่ที่ 35.3% ผลจากการเปลี่ยนแปลงของ Product mix เนื่องจากสัดส่วนโอนฯคอนโดฯ เพิ่มขึ้นจาก 12% เป็น 24% และปกติคอนโดฯ มีมาร์จิ้นสูงกว่าเนวราบ รวมถึงการโอนกรรมสิทธิ์โครงการที่อยู่อาศัยในออสเตรเลียรูปแบบ Joint Operation (มาร์จิ้นน้อยกว่าไทย) ที่บริษัทรับรู้เป็นรายได้มีสัดส่วนลดน้อยลง

หากเทียบกำไร 3Q68 กับ 3Q67 คาดหดตัวแรง 50% จากฐานสูงปีก่อนที่เกือบ 2 พันล้านบาท ตามการโอนกรรมสิทธิ์ลดลง 35% yoy จากทั้งกลุ่มเนวราบ และคอนโดฯ ซึ่งงวดปีก่อนมีการทยอยส่งมอบคอนโดฯ มากถึง 5 โครงการ เทียบกับปีนี้เพียง 1 โครงการ ทำให้สัดส่วนคอนโดฯ ลดลงจาก 45% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 24% นอกจากนี้การแข่งขันในตลาดที่เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคา (Price Promotion) ทั้งในผลิตภัณฑ์เนวราบและคอนโดฯ คาดกดดันมาร์จิ้นขายฯ ลดลงจากระดับสูง 39.7% งวด 3Q67 เป็น 35.2% โดยทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 230% yoy อยู่ที่ 130 ล้านบาท เทียบกับงวดปีก่อน 39 ล้านบาท ผลจากการลงทุนเพิ่ม 12 โครงการอสังหาริมทรัพย์ รวมเป็น 24 โครงการ ตั้งแต่ปลายที่ผ่านมาได้

ปรับแผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้....แม้ Presale ทั้งปี 2568 หดตัว แต่คาดดีกว่าปี 2567

แม้บริษัทปรับแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2568 จากเดิม 34 โครงการ มูลค่า 4.6 หมื่นล้านบาท มาอยู่ที่ 23 โครงการ มูลค่า 3.25 หมื่นล้านบาท โดยมีการเลื่อนเปิดเนวราบและคอนโดฯ ไปปีหน้า ทำให้เป้า Presale ปีนี้ย่อมต่ำกว่าเป้าหมายต้นปีที่ 3.2 หมื่นล้านบาท หลัง 9M68 ทำได้ 2.04 หมื่นล้านบาท (+2% yoy) แต่ด้วยการเปิดโครงการใหม่ 4Q68 จะมากที่สุดของปี ด้วยจำนวน 8 โครงการ มูลค่า 1.41 หมื่นล้านบาท ในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ 3 โครงการ มูลค่า 5.72 พันล้านบาท ประกอบด้วยโครงการขนาดเล็กที่ทุเกิด 120 ล้านบาท และในกรุงเทพ 2 โครงการ ได้แก่ Supalai Premium ตากสิน-วงเวียนใหญ่ มูลค่า 2.65 พันล้านบาท (ขายไปแล้วกว่า 50%) และ Supalai Loft ท่าพระ มูลค่า 2.95 พันล้านบาท (ขึ้นอยู่กับการ EIA หากได้ทันปลาย พ.ย. คาดเปิด ส.ค. นี้) ตลอดจนการจัดกิจกรรมกระตุ้นการขายและโอนฯ ส่งท้ายปี คาดช่วยผลักดันต่อ Presale 4Q68 และทั้งปี 2568 คาดดีกว่าปี 2567 ที่ 2.67 หมื่นล้านบาท และมีโอกาสใกล้ปี 2568 ที่ 2.88 หมื่นล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาด 2.75 หมื่นล้านบาท)

ปรับลดกำไรทั้งปี...แต่หวัง 4Q68 จะฟื้นตัว qoq

ฝ่ายวิจัยปรับลดกำไรปี 2568 ลงจากเดิม 14% เพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 9M68 มีโอกาสต่ำกว่าคาด เนื่องจากกำไร 3Q68 ตามคาด จะทำให้ 9M68 มีกำไร 2.5 พันล้านบาท (-40% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 55% ของกำไรทั้งปีเดิมที่คาดไว้ เหตุหลักมาจากการแข่งขันที่สูงขึ้น ทำให้ต้องมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคาอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ และเป็นแรงกดดันต่อมาร์จิ้นหดตัวมากกว่าคาด จึงปรับลดมาร์จิ้นเป็นหลัก ส่งผลให้กำไรปี 2568 เท่ากับ 3.96 พันล้านบาท (-36% yoy) เบื้องต้นประเมินกำไร 4Q68 จะฟื้นตัว QoQ (แต่ยังลดลงจากฐาน 4Q67 ที่เกือบ 2 พันล้านบาท)

สนับสนุนด้วย Backlog สิ้น 3Q68 รอรับรู้รายได้ปีนี้ 5.33 พันล้านบาท (ในส่วนนี้เป็นแนวราบ 4.2 พันล้านบาท), การเปิดแนวราบใหม่เพิ่ม 5 โครงการ มูลค่า 8.44 พันล้านบาท และการขายสต็อกคอนโดฯ พร้อมขายที่มีมูลค่าเหลือขาย 1.66 หมื่นล้านบาท รวมถึงการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในออสเตอร์เลียคาดเพิ่มขึ้น (ข้อมูลย้อนหลังพบว่าไตรมาส 4 จะรับรู้สูงกว่าไตรมาส 3) ตลอดจนยังมีธุรกรรมการขายออฟฟิศในโครงการ Icon Saker มูลค่ากว่า 200 ล้านบาท (เลื่อนมาจาก 3Q68 และประเมินมีมาร์จิ้นสูง)

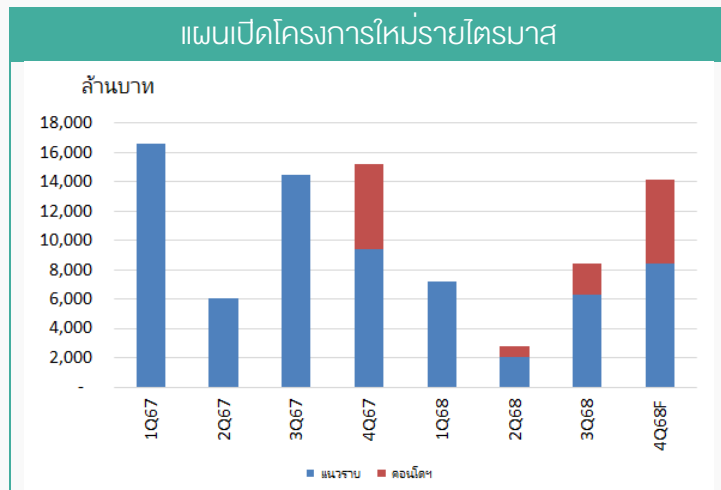
ขณะที่ปี 2569 ปรับลดกำไรลงจากเดิมเฉลี่ย 6% อยู่ที่ 4.78 พันล้านบาท คาดกลับมาเติบโต 21% จากฐานต่ำปี 2568 รวมถึงการเปิดแนวราบใหม่ต่อเนื่องไม่ต่ำกว่าปีนี้ และการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่มากขึ้นรวม 3 โครงการ (เทียบกับปีนี้มีเพียง 1 โครงการ) มูลค่า 6 พันล้านบาท (ขายเฉลี่ย 43%) จะช่วยสนับสนุนต่อยอดโอนฯ และมาร์จิ้นเพิ่มขึ้นตามส่วนผสมของการโอนฯ คอนโดฯ ที่มีมาร์จิ้นสูงจะมีสัดส่วนเพิ่มจากปีนี้



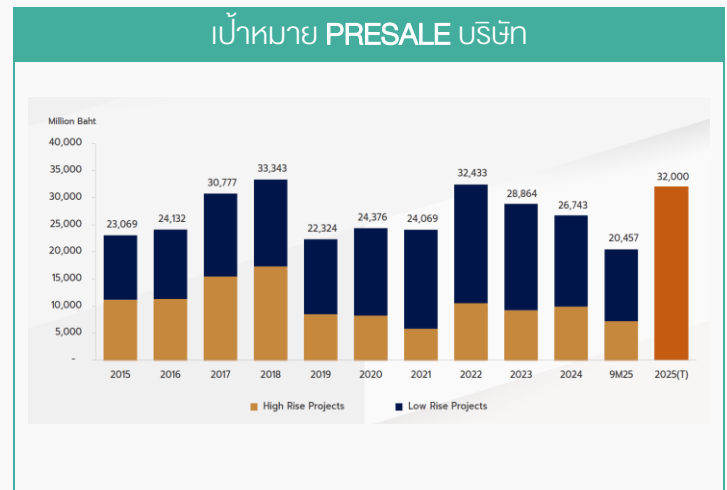
ที่มา : SPALI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : SPALI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : SPALI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : SPALI และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ESG

Environment (E)

- ออกแบบวางแผนอาคาร/โครงการ และเลือกใช้วัสดุการก่อสร้างที่ช่วยประหยัดพลังงาน กริฟฟายกร 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 ตั้งมัสยิด เพื่อส่งเสริมอุปกรณ์การศึกษาให้เด็กในต่างจังหวัด

Governance (G)

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

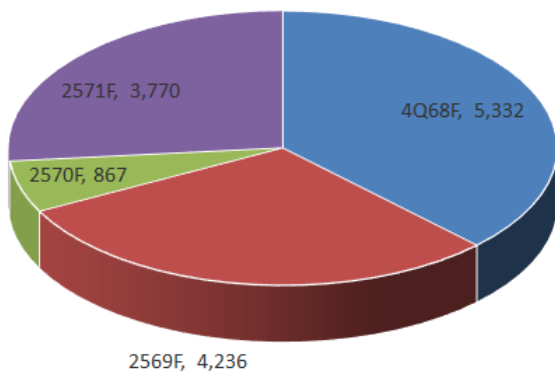
ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนารุทกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ A แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มพูนของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	% YoY	% QoQ	9M68F	9M67	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,580	7,942	9,836	8,837	3,634	6,912	6,392	-35.0%	-7.5%	16,938	22,357	-24.2%
รายได้ขายอสังหาฯ	4,472	7,858	9,753	8,733	3,514	6,823	6,305	-35.4%	-7.6%	16,642	22,083	-24.6%
ต้นทุนรวม	2,919	5,071	5,943	5,498	2,234	4,733	4,141	-30.3%	-12.5%	11,109	13,934	-20.3%
ต้นทุนขาย	2,864	5,022	5,882	5,416	2,149	4,653	4,079	-30.6%	-12.3%	10,882	13,768	-21.0%
กำไรขั้นต้น	1,661	2,870	3,892	3,339	1,400	2,179	2,251	-42.2%	3.3%	5,829	8,424	-30.8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	781	1,008	1,319	1,193	869	982	945	-28.4%	-3.8%	2,796	3,108	-10.0%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	0	237	39	117	132	446	130	230.4%	-70.9%	708	277	155.8%
กำไรสุทธิ	614	1,599	1,989	1,988	405	1,104	1,003	-49.6%	-9.2%	2,512	4,201	-40.2%
Norm Profit	614	1,599	1,989	1,988	405	1,104	1,003	-49.6%	-9.2%	2,512	4,201	-40.2%
Norm EPS	0.31	0.82	1.02	1.02	0.21	0.57	0.51	-49.6%	-9.2%	1.29	2.15	-40.2%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.3%	36.1%	39.6%	37.8%	38.5%	31.5%	35.2%			34.4%	37.7%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	36.0%	36.1%	39.7%	38.0%	38.8%	31.8%	35.3%			34.6%	37.7%	
SG&A/Sales	17.1%	12.7%	13.4%	13.5%	23.9%	14.2%	14.8%			14.8%	18.8%	
Norm Profit Margin (%)	13.4%	20.1%	20.2%	22.5%	11.1%	16.0%	15.7%			14.8%	18.8%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

BACKLOG สิ้น 3Q68 รวม 1.42 หมื่นล้านบาท



ที่มา : SPALI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่สร้างเสร็จปี 2568-2569

โครงการ	มูลค่า(ลบ.)	เริ่มโอนฯ	Presale
Supalai Blue Whale Huahin	1,200	2Q68	77%
Supalai Sense Srinakarin	1,000	1Q69	37%
Supalai Kram Khao-Tao	480	3Q69	25%
Supalai Park Ekkamai-Pattanakarn	4,600	4Q69	47%

ที่มา : SPALI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
Norm Profit (ลบ.)	3,959	4,785	4,589	5,098	-13.7%	-6.1%
Norm EPS (บาท)	2.03	2.45	2.35	2.61	-13.7%	-6.1%
Fair Value PER (X)		7.0		7.00		
Fair Value (บาท)		17.20		18.30		
สมมติฐาน						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	24,167	26,594	24,547	26,845	-1.5%	-0.9%
รายได้ขายอสังหาฯ	23,770	26,177	24,150	26,427	-1.6%	-0.9%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)รวม	900	945	753	866	19.5%	9.1%
Gross Margin อสังหาฯ	34.7%	35.2%	37.2%	37.2%	-2.4%	-1.9%
Gross Margin เฉลี่ย	34.9%	35.3%	37.2%	37.2%	-2.3%	-1.9%
SG&A/Sale	16.0%	15.0%	16.0%	16.0%	0.0%	-1.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	31,194	24,167	26,594	27,099					
ต้นทุนขาย	19,431	15,772	17,228	17,503	กำไรสุทธิ	6,190	3,959	4,785	5,019
กำไรขั้นต้น	11,763	8,395	9,366	9,596	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,795	1,959	2,044	2,143
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,302	3,867	3,989	3,929	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	203	223	246	270
ดอกเบี้ยจ่าย	709	753	791	832	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	394	900	945	973	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(394)	-	-	-
รายได้อื่น	790	490	507	522	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,481)	(6,735)	(5,963)	(6,490)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,937	5,165	6,037	6,330	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(687)	(593)	1,111	942
ภาษีเงินได้	1,665	1,136	1,207	1,266					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(82)	(70)	(45)	(45)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,939)	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,190	3,959	4,785	5,019	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(212)	(435)	(479)	(527)
EPS	3.17	2.03	2.45	2.57	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,151)	(435)	(479)	(527)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,190	3,959	4,785	5,019					
Norm EPS	3.17	2.03	2.45	2.57	เพิ่ม/ลด เงินกู้	6,631	2,647	1,686	2,156
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	0.1%	-22.5%	10.0%	1.9%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(21)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	3.3%	-36.0%	20.8%	4.9%	ลด จ่ายปันผล	(2,636)	(2,495)	(2,251)	(2,389)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.7%	34.7%	35.2%	35.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,973	153	(565)	(234)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	19.8%	16.4%	18.0%	18.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	412	(876)	68	182
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	9,836	8,837	3,634	6,912	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	5,123	4,248	4,315	4,497
ต้นทุนขาย	5,943	5,498	2,234	4,733	ลูกหนี้การค้า	111	66	73	74
กำไรขั้นต้น	3,892	3,339	1,400	2,179	สินค้าคงคลัง	75,641	79,423	83,395	87,564
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,319	1,193	869	982	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	376	376	376	376
ดอกเบี้ยจ่าย	201	205	189	191	เงินลงทุนระยะยาว	3,339	3,339	3,339	3,339
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	39	117	132	446	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,352	4,787	5,265	5,792
รายได้อื่น	149	356	66	56	สินทรัพย์รวม	96,231	99,528	104,052	108,932
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,561	2,414	539	1,507	เจ้าหนี้การค้า	3,693	2,809	3,068	3,117
ภาษีเงินได้	558	399	130	391	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	26,256	14,761	17,632	21,319
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(14)	(27)	(4)	(12)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,419	3,419	3,419	3,419
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	7,931	22,073	20,888	19,357
กำไรสุทธิ	1,989	1,988	405	1,104	หนี้สินรวม	42,011	43,774	45,719	47,924
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,989	1,988	405	1,104	ทุนที่ชำระแล้ว	1,953	1,953	1,953	1,953
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
					กำไรสะสม	52,207	53,671	56,204	58,834
ยอดขาย (QoQ)	23.8%	-10.2%	-58.9%	90.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	53,176	54,640	57,173	59,803
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.6%	37.8%	38.5%	31.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,045	1,115	1,160	1,205
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	24.4%	0.0%	-79.6%	172.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	96,231	99,528	104,052	108,932
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.44	4.01	3.66	3.32	Presale ระหว่างงวด	26,743	27,548	28,575	29,804
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.17	0.22	0.20	0.18	การบันทึกขายได้จากการขาย	30,817	23,770	26,177	26,661
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.26	0.20	0.21	0.20	รายได้ค่าเช่าและบริการ	378	397	417	438
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.64	4.85	5.86	5.66	Gross Margin เฉลี่ย (%)	37.7%	34.7%	35.2%	35.4%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	0.80	0.80	0.80	Norm Profit Margin (%)	19.8%	16.4%	18.0%	18.5%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.55	0.60	0.60	0.60	SG&A/Sale (%)	13.8%	16.0%	15.0%	14.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.8%	4.0%	4.7%	4.7%	Effective Tax Rate (%)	21.0%	22.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส