

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 20 ตุลาคม 2566

แนวโน้มกำไร 3Q66 สะดุดลง

3Q66 คาดกำไร 1.35 พันล้านบาท ลดลง 20% QOQ และ 51% YOY จากยอดโอนฯ ชะลอตัว โดยแนวราบลดลงตามยอดขาย จากความไม่แน่นอนทางการเมือง นำไปสู่ขาดความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจ ลูกค้าชะลอการซื้อเพื่อรอดูสถานการณ์ ส่วนคอนโดฯ ใหม่มีโอนฯ น้อยกว่าปีก่อน ทำให้ปรับลดกำไรปีนี้ลงจากเดิม 6% เท่ากับ 6.06 พันล้านบาท (-26% YOY) คาดกำไร 4Q66 จะฟื้นตัวเด่นชัด QOQ จากกำไร 3Q66 ที่อ่อนตัว ทำให้ราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนระยะสั้น จึงปรับลดคำแนะนำเป็น NEUTRAL แต่ในเชิงการลงทุนระยะยาว-กลาง คงมองว่า SPALI ยังมีความน่าสนใจจากพื้นฐานธุรกิจมั่นคง การเงินแข็งแกร่ง รวมถึง VALUATION หุ่นไม่แพง ด้วย PER ซื้อขาย 6 เท่า และสามารถคาดหวัง DIV YIELD เฉลี่ย 7% ต่อปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,070	8,173	6,065	6,664	7,023
Norm Profit (ลบ)	7,070	8,173	6,065	6,664	7,023
Norm EPS (บาท)	3.30	4.18	3.11	3.41	3.60
PER (เท่า)	5.8	4.6	6.2	5.6	5.3
DPS (บาท)	1.25	1.45	1.40	1.42	1.45
Dividend Yield (%)	6.5	7.6	7.3	7.4	7.6
BV (บาท)	19.63	23.82	25.50	27.50	29.66
PBV (เท่า)	0.97	0.80	0.75	0.69	0.64
EVEBITDA (เท่า)	6.2	5.5	7.0	6.4	6.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 18.10 บาท
 แนวต้าน : 21.80 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

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.30
Upside (%)	42.9
Dividend yield (%)	7.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.11	3.59	-13%
2567F	3.41	3.80	-10%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	52.04
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	36.39
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 3Q66 ลดลง QoQ และ YoY

งวด 3Q66 คาดกำไรสุทธิ 1.35 พันล้านบาท ลดลง 20% qoq และ 51% yoy เกิดจากการบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 7 พันล้านบาท (สัดส่วนแนวราบ 62% และคอนโดฯ 38%) อ่อนตัว 13.5% qoq และ 36.8% yoy จากกลุ่มแนวราบมียอดโอนฯ ชะลอตัวตามยอดขาย (Presale) ที่ลดลงในช่วงไตรมาส 3 อันเป็นจากความไม่แน่นอนทางการเมืองช่วงต้นไตรมาส (ก.ค.-ส.ค.) ตลอดจนความไม่มั่นใจต่อภาพรวมเศรษฐกิจ และการขึ้นของดอกเบี้ย ทำให้ลูกค้าชะลอการซื้อที่อยู่อาศัยเพื่อรอดูสถานการณ์ (เริ่มดีขึ้น ก.ย.) ขณะที่คอนโดฯ มียอดโอนฯ ลดลง เนื่องจากปีนี้คอนโดฯ ใหม่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ มีเพียง 2 โครงการ ซึ่งโอนฯ ตั้งแต่ 2Q66 ไปแล้ว 1 โครงการ ส่วน 3Q66 เริ่มส่งมอบ Supalai Premier สีพระยา-สามเสน มูลค่า 2.3 พันล้านบาท (ขาย 100%) ช่วงปลายไตรมาสไปราว 39% เทียบกับปี 2565 ที่มีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่มากถึง 7 โครงการ ตั้งแต่ 1Q-3Q65

ด้านประสิทธิภาพกำไร ประเมิน Gross Margin ขายฯ 36% แม้ดีขึ้นจากฐานต่ำ 35% งวดก่อน แต่ยังคงลดลงจากระดับสูง 39.6% งวดปีก่อน จากความต่างของ Product Mix เพราะปีก่อนมีสัดส่วนโอนฯ คอนโดฯ ที่มีมาร์จิ้นสูงมากกว่าปีนี้ นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายขายบริหารที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งรองรับการเปิดโครงการใหม่ที่มีจำนวนมากใน 4Q66 กอปรกับฐานรายได้ที่ลดลง คาด SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 13.6% จาก 11.7% และ 10.1% ใน 2Q66 และ 3Q65 ตามลำดับ

ปรับลดกำไรทั้งปี....แต่คาด 4Q66 พ้นตัวแรง QoQ

หากกำไร 3Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไร 9M66 เท่ากับ 4.13 พันล้านบาท (-31% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 64% ของเป้าหมายปีนี้ที่คาดว่าจะทำได้ 6.47 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนภาพการดำเนินงานที่มีแนวโน้มต่ำกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดยอดโอนฯ ปีนี้จากเดิม 6.8% เท่ากับ 3.03 หมื่นล้านบาท (มี Backlog รองรับปีนี้ 96%) รวมถึงลด Gross Margin ขายฯ จากเดิม 36.5% เป็น 36% และเพิ่ม SG&A/Sales เป็น 13% (เดิม 12.7%) ส่งผลให้กำไรปีนี้ลดลงจากประมาณการเดิม 6% เท่ากับ 6.06 พันล้านบาท (-26% yoy) เบื้องต้นคาด 4Q66 จะฟื้นตัวเด่นชัด QoQ และเป็นจุดสูงสุดของปี จับเคสเลื่อนจากการมี Backlog รองรับรายได้ปีนี้ 8.47 พันล้านบาท และเปิดโครงการใหม่มากที่สุดของปี โดยเฉพาะแนวราบ 11 โครงการ มูลค่า 1.27 หมื่นล้านบาท ในการผลักดันต่อยอดขายและยอดโอนฯ

แนวโน้มกำไรปี 2567 คาดกำไรกลับมาเติบโต 10% เท่ากับ 6.66 พันล้านบาท ปัจจัยสนับสนุนจากยอดโอนฯ 3.3 หมื่นล้านบาท (+8% yoy) รองรับด้วย Backlog ราว 9 พันล้านบาท, การส่งมอบ 5 คอนโดฯ ใหม่ (เทียบกับปีนี้ 2

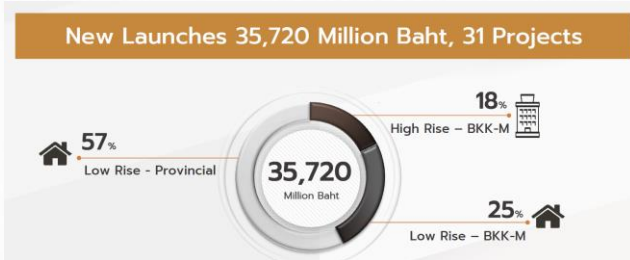
EQUITY TALK

โครงการ) และแผนเปิดโครงการใหม่คาดมีมูลค่ามากกว่า 4 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบมากกว่า 3 หมื่นล้านบาท) ที่จะทยอยเปิดตั้งแต่ 1Q67 มูลค่า 1.7 หมื่นล้านบาท ขณะที่ Gross margin ทยอย คาดขยับขึ้นเป็น 36.5% จากคาดการณ์ 36% ปีนี้ จากการโอนฯ คอนโดฯ ที่มีมาร์จิ้นดีกว่าแนวราบมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น

ลดเป็น Neutral...ระยะสั้นถูกกดดันจาก 3Q66 ที่อ่อนตัว

จากภาวะตลาด SET ที่ผันผวน และทิศทางกำไร 3Q66 ที่คาดอ่อนตัวทั้ง QoQ และ YoY (ผิดจากเดิมที่บริษัทและตลาดคาดเพิ่มขึ้น QoQ แม้อลดลง YoY ก็ตาม) ทำให้ราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนระยะสั้น จึงปรับลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 27.30 บาท (อิง PER 8 เท่า) อย่างไรก็ตามในเชิงการลงทุนระยะกลาง-ยาว คงมองว่า SPALI ยังมีความน่าสนใจจากพื้นฐานธุรกิจที่มั่นคงและโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง รวมถึง Valuation หุ่นที่ไม่แพงด้วย PER ช้อย 6 เท่า และสามารถคาดหวังเงินปันผลเฉลี่ย 7% ต่อปี

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้า PRESALE ของบริษัท



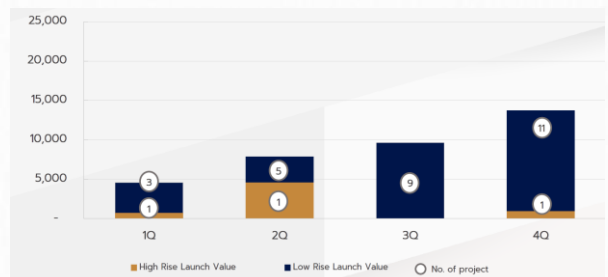
ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการใหม่ที่จะเปิดใน 4Q66

No.	Location	Type	Unit	Value
20	Supalai Palm Ville Rayong	LR	83	420
21	Supalai Palm Ville Outer Ring Rangsit Klong 4	LR	173	520
22	Supalai Ville Bangsaen - Sukhumvit	LR	115	540
23	Supalai Palm Ville Chanthaburi	LR	109	650
24	Supalai Bella Vichit Phuket	LR	158	690
25	Supalai Prima Villa Donkaew - Mae Rim	LR	58	720
26	Palmsprings Bennet @ Airport - Hatyai	LR	224	1,150
27	Supalai Palmsprings Outer Ring - Lamukka	LR	156	1,150
28	Supalai Grand Ville Sankamphaeng	LR	312	1,520
29	Supalai Grand Ville Rayong	LR	333	2,640
30	Supalai Lake & River Ville Nakhonsawan	LR	371	2,700
31	Supalai Sense Srinakarin	HR	477	1,000
Total - 4Q23			2,569	13,700

ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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)

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

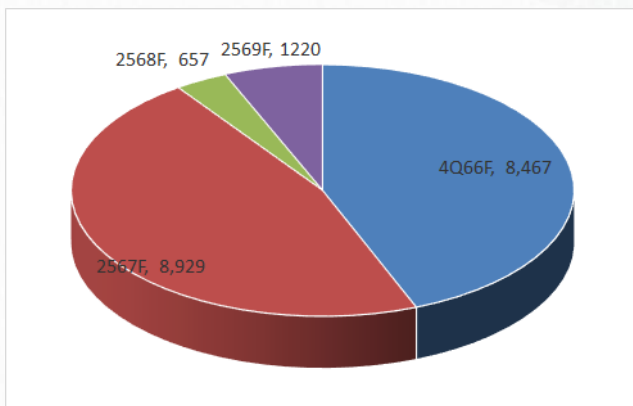
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	% YoY	% QoQ	9M66F	9M65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	5,433	8,198	11,133	9,723	5,734	8,165	7,080	-36.4%	-13.3%	20,979	24,763	-15.3%
รายได้ขายอสังหา	5,372	8,136	11,068	9,646	5,641	8,089	7,000	-36.8%	-13.5%	20,731	24,576	-15.6%
ต้นทุนรวม	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306	4,530	-32.7%	-14.6%	13,473	14,999	-10.2%
ต้นทุนขายอสังหา	3,262	4,924	6,682	6,023	3,586	5,256	4,480	-33.0%	-14.8%	13,321	14,868	-10.4%
กำไรขั้นต้น	2,129	3,231	4,404	3,652	2,096	2,859	2,550	-42.1%	-10.8%	7,506	9,765	-23.1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	717	940	1,124	1,248	815	957	960	-14.6%	0.4%	2,732	2,781	-1.8%
กำไรสุทธิ	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,356	-50.7%	-20.2%	4,138	6,002	-31.1%
Norm Profit	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	1,356	-50.7%	-20.2%	4,138	6,002	-31.1%
Norm EPS	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87	0.69	-45.9%	-20.2%	2.12	2.80	-24.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%	36.0%			35.8%	39.4%	
Gross Margin ขายอสังหา (%)	39.3%	39.5%	39.6%	37.6%	36.4%	35.0%	36.0%			35.7%	39.5%	
SG&A/Sales	13.2%	11.5%	10.1%	12.8%	14.2%	11.7%	13.6%			13.0%	11.2%	
Norm Profit Margin (%)	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%	18.8%	20.8%	19.2%			19.7%	24.2%	

ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้น 3Q66 รวม 1.92 หมื่นล้านบาท



ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2567

โครงการ	มูลค่า(ลบ.)	เริ่มโอนฯ	Presale
Supalai City Home Rayong	300	1Q66	19%
Supalai Premier Samsen-Ratchawat	1,600	2Q66	61%
Supalai Icon Sathorn	13,340	2Q66	20%
City Home Sanambinnam-Rattanaibet	730	2Q66	31%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	1,000	3Q66	79%

ที่มา: SPALI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	6,065	6,664	6,470	7,006	-6.2%	-4.9%
Norm EPS (บาท)	3.11	3.41	3.31	3.59	-6.2%	-4.9%
Fair Value PER (X)		8.0				
Fair Value (บาท)		27.30				
สมมติฐาน						
รายได้จากการดำเนินงาน (ลบ.)	30,639	33,135	32,884	33,454	-6.8%	-1.0%
รายได้ขายอสังหา	30,300	32,780	32,523	33,075	-6.8%	-0.9%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บ.ร่วม	390	402	390	402	0.0%	0.0%
Gross Margin อสังหา	36.0%	36.5%	36.5%	37.5%	-0.5%	-1.0%
Gross Margin เฉลี่ย	36.0%	36.5%	36.5%	37.5%	-0.5%	-1.0%
SG&A/Sale	13.0%	13.0%	12.7%	12.5%	0.3%	0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	34,486	30,639	33,135	34,960
ต้นทุนขาย	21,070	19,598	21,032	22,190
กำไรขั้นต้น	13,416	11,040	12,103	12,770
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,029	3,983	4,308	4,545
ดอกเบี้ยจ่าย	277	427	439	446
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	390	390	402	414
รายได้อื่น	1,015	865	891	918
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,515	7,885	8,650	9,110
ภาษีเงินได้	2,212	1,735	1,903	2,004
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(130)	(85)	(83)	(83)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,173	6,065	6,664	7,023
EPS	4.18	3.11	3.41	3.60
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,173	6,065	6,664	7,023
Norm EPS	4.18	3.11	3.41	3.60
การเติบโตของยอดขาย	18.3%	-11.2%	8.1%	5.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.6%	-25.8%	9.9%	5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.9%	36.0%	36.5%	36.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	23.7%	19.8%	20.1%	20.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	11,133	9,723	5,734	8,165
ต้นทุนขาย	6,728	6,071	3,638	5,306
กำไรขั้นต้น	4,404	3,652	2,096	2,859
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,124	1,248	815	957
ดอกเบี้ยจ่าย	75	81	96	103
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	85	165	66	127
รายได้อื่น	229	323	168	279
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,520	2,811	1,419	2,206
ภาษีเงินได้	729	596	318	483
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(41)	(43)	(21)	(22)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,749	2,171	1,080	1,701
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,749	2,171	1,080	1,701
ยอดขาย (QoQ)	35.8%	-12.7%	-41.0%	42.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.6%	37.6%	36.6%	35.0%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	32.5%	-21.0%	-50.2%	57.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.49	3.74	4.38	5.21
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.12	0.18	0.21	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.29	0.30	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.79	6.97	7.56	7.50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.65	0.60	0.55
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.50	0.47	0.43	0.39
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	7.4%	7.8%	7.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.5%	12.6%	12.9%	12.6%

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	6,065	6,664	7,023
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,854	2,247	2,425	2,534
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	295	325	357	393
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(390)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,659)	(6,029)	(5,963)	(6,309)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,270	2,609	3,483	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)	(12)	147	42
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,315	1,303	1,450	1,493
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 และอุปกรณ์สุทธิ	1,527	1,679	1,847	2,032
สินทรัพย์รวม	79,924	83,352	87,128	90,978
เจ้าหนี้การค้า	2,939	2,685	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	32,522	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	47,383	51,294	55,514
ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,514	49,797	53,707	57,927
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	949	1,034	1,117	1,200
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,924	83,352	87,128	90,978
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	32,433	32,150	34,815	36,506
การบันทึกรายได้จากการขาย	34,222	30,300	32,780	34,587
รายได้ค่าเช่าและบริการ	264	339	355	373
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.9%	36.0%	36.5%	36.5%
Norm Profit Margin (%)	23.7%	19.8%	20.1%	20.1%
SG&A/Sale (%)	11.7%	13.0%	13.0%	13.0%
Effective Tax Rate (%)	21.0%	22.0%	22.0%	22.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส