

Fundamental views

22 February 2024

SPALI

SET ESG Rating : AA

4Q66 – กำไรสุทธิ 2.02 พันล้านบาท (+69%qoq และ -7%yoy) ดีกว่าตลาดคาด จากค่าใช้จ่ายน้อยกว่าคาด และแรงหนุนจากธุรกิจออสเตรเลีย

- กำไรสุทธิ 2.02 พันลบ. (+69%qoq, -7%yoy) ดีกว่าที่ตลาดคาด จากการโอน Backlog กลุ่มแนวราบ ขณะที่แนวสูงเป็นการโอน Backlog โครงการ Supalai Premier Si Phraya-Samyang มูลค่าราว 2.3 พันลบ. และโครงการ Supalai Loft Sathorn-Ratchapruke มูลค่าราว 1.5 พันลบ.ต่อเนื่อง โดยมี GPM from property เฉลี่ย 34.9% ลดลงจาก 36.6% เมื่อ 3Q66 จากสัดส่วนการโอน Product mix ที่เป็นกลุ่มแนวราบมากขึ้น ซึ่งมี GPM ต่ำกว่า ขณะที่มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร JV ที่ออสเตรเลีย 50 ลบ. (+1,150%qoq และ -70%yoy) พื้นตัวขึ้นโดดเด่นจากฐานที่ต่ำใน 3Q66 อย่างไรก็ดีตามโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ออสเตรเลีย มี GPM ต่ำกว่าไทย (คาดที่ 25-30%) มองมีโอกาสฟื้นตัวขึ้นได้ต่อการลงทุนเพิ่มเติมในออสเตรเลีย 12 โครงการ มูลค่า 530 mAUD หรือราว 12.7 พันลบ. ทั้งนี้ Presale ปี'66 อยู่ที่ 28.9 พันลบ. (-11%) หรือคิดเป็น 81% ของเป้าหมาย Presale ทั้งปีที่ 36.0 พันลบ. จากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น กระทบต่อกำลังซื้อ และการตัดสินใจของกลุ่มลูกค้าหลัก สะท้อนภาพการขายที่ชะลอตัว ทำให้มีการเลื่อนเปิดโครงการบางส่วน
- ปี'67 ตั้งเป้าเปิด 42 โครงการ มูลค่า 50.0 พันลบ. (+69%) (แนวราบ87% : แนวสูง13%) ส่วนหนึ่งเป็นการเลื่อนเปิดโครงการแนวราบจากปีก่อนหน้ามาเปิดใน 1Q67 ทั้งนี้หากแบ่งตามทำเลที่ตั้งจะพบว่า SPALI มุ่งเน้นการเปิดโครงการในต่างจังหวัดมากขึ้น ซึ่งปีนี้มีแผนขยายการพัฒนาไปยัง 3 จังหวัดใหม่ เช่น ลำปาง ลพบุรี และราชบุรี รวมถึงการขยายฐานลูกค้าสู่กลุ่มชนบทมากขึ้น ผ่านสินค้าที่มีราคาขายมากกว่า 10 ลบ.ขึ้นไป ทำให้คาด GPM มีโอกาสเร่งตัวขึ้นได้บ้าง พร้อมการโอน Product mix ที่เป็นกลุ่มคอนโดมากขึ้น คาดที่ 36-37% พร้อมตั้งเป้า Presale ที่ 36.0 พันลบ. (+25%) คาดมาจากกลุ่มแนวราบไม่ต่ำกว่า 75% โดยปัจจุบันมี Backlog รอโอนที่ 15.7 พันลบ. โดย 86% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี'67 หลักจากโครงการศุภาลัยไอคอนสาทร ซึ่งเริ่มทยอยโอนใน 2Q67 พร้อมกันนี้คาดว่าจะได้รับผลบวกจากการลงทุนเพิ่มเติมในออสเตรเลีย 12 โครงการ (JV with Stockland) ซึ่งเป็นโครงการที่อยู่ระหว่างการขายและโอน มูลค่า 530 mAUD หรือราว 12.7 พันลบ. คาดรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนลงทุนที่ 49.9% หรือราว 400-500 ลบ./ปี โดยดีดดังกล่าวคาดว่าจะเริ่มทยอยรับรู้ส่วนแบ่งตั้งแต่ 2Q67 เป็นต้นไป คาดช่วยเพิ่ม Upside และกระจายความเสี่ยงของธุรกิจได้ดีขึ้น โดยก่อนหน้านี้มีการลงทุนในออสเตรเลียแล้ว 12 โครงการ มูลค่า 415 mAUD (ราว 10.0 พันลบ.)(JV)
- ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.75 บาท/หุ้น (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) คิดเป็น Dividend Yld ทั้งปีราว 7.X% (XD : 7w.6.67) โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'67 ที่ 32.61 พันลบ. (+5%) และ 6.60 พันลบ. (+10%) ตามลำดับ แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 23.90 บาท

Recommendation

"Buy" Target 23.90 THB

Financial Summary	FY21	FY22	FY23F	FY24F	FY25F
Revenue	29,160	34,486	31,176	32,614	33,581
Grow th (%)	42.0%	18.0%	-10.0%	5.0%	3.0%
Net Profit	7,069	8,173	5,989	6,600	6,911
Grow th (%)	66%	16%	-27%	10%	5%
EPS (Bt.)	3.63	4.18	3.07	3.39	3.73
BVPS (Bt.)	19.63	23.82	25.85	27.99	30.39
DPS (Bt.)	1.00	1.45	1.45	1.45	1.35
PE (x)	6.25	5.80	7.53	5.99	5.75
PBV (x)	1.16	1.02	0.84	0.74	0.68
Dividend Yield (%)	5.14%	5.81%	5.83%	6.14%	6.40%

ที่มา : SPALI และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอไอเอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอไอเอเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เอไอเอ ไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งโดยตรงหรือทางอ้อม และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานฉบับนี้ เอไอเอ และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ ที่บริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอไอเอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น ไม่ได้ออกให้เป็นการตลาดหรือเป็นหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

พิชชา สุธินนท์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์สินทร์ ศุภานนท์, #025881
โทร 02-0802838
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์