

SPALI

NEUTRAL

Current price Bt20.90

Target price Bt28.40

กำไรสุทธิ 1Q66 ตามคาด ลดลง YoY และ QoQ เพราะอัตรากำไรขึ้นต้นต่ำ

- SPALI รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 จำนวน 1.08 พันลบ. (-8.3% YoY และ -50.2% QoQ) เป็นไปตามที่เราคาดการณ์
- รายได้อยู่ที่ 5.7 พันลบ. (+4.8% YoY แต่ -40.8% QoQ) เป็นไปตามคาด โดยแบ่งเป็นรายได้จากโครงการแนวราบ 70% และคอนโด 30%
- อัตรากำไรขึ้นต้นอยู่ที่ 36.6% ลดลงจาก 37.3% ใน 4Q65 และ 39.6% ใน 1Q65 ต่ำที่สุดในรอบ 11 ไตรมาส โดยเกิดจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผลิตภัณฑ์และการรับรู้รายได้จากโครงการที่ให้มาร์จิ้นต่ำในภูเก็ต (จัดโปรโมชันราคา) และออสเตรเลีย (ต่ำเป็นปกติ)
- อัตรากำไรส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายอยู่ที่ 14.2% สูงที่สุดในรอบ 15 ไตรมาส โดยมีสาเหตุมาจากค่าใช้จ่ายในการขายที่สูงขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในออสเตรเลียเพิ่มขึ้น 14.4% YoY แต่ลดลง 60.1% QoQ จากการโอนที่ลดลง
- ปัจจุบัน SPALI มี backlog มูลค่า 2.02 หมื่นลบ. โดย 76% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2566, 21% ในปี 2567 และ 3% ในปี 2568
- ในปี 2566 SPALI จะเริ่มโอนคอนโด 2 โครงการที่ขายได้หมดแล้ว: ศุภาลัย ลอฟท์ สาทร-ราชพฤกษ์ (Q2, มูลค่าโครงการ 1.46 พันลบ.) และ ศุภาลัย พรีเมียร์ สีพระยา-สามย่าน (Q3, มูลค่าโครงการ 2.3 พันลบ.)
- เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2566 ไว้ที่ 3.56 หมื่นลบ. (+3.2%) โดย backlog รองรับรายได้ที่คาดการณ์ไว้แล้ว 60% และคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 8 พันลบ. (-2.1%)
- เราคาดการณ์ถึงกำไรที่แข็งแกร่งใน 2Q66 (-YoY แต่ +QoQ) และ 3Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้จากคอนโด
- ด้วยการแข่งขันที่สูงขึ้น และกำไรของ SPALI จะลดลงเล็กน้อย เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมาย 28.40 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย (16 ปี) ที่ 7 เท่า

เติมพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

SPALI

Profit & Loss (Btmn)								
Interim Profit & Loss (Btmn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23		YoY	QoQ
Sales	5,473	8,198	11,133	9,682	5,734		4.8%	-40.8%
Costs of Sales	(3,303)	(4,967)	(6,728)	(6,071)	(3,638)		10.1%	-40.1%
Gross Profit	2,169	3,231	4,404	3,612	2,096		-3.4%	-42.0%
SG&A Expense	(717)	(940)	(1,124)	(1,248)	(815)		13.7%	-34.7%
EBIT	1,452	2,291	3,281	2,363	1,281		-11.8%	-45.8%
Depreciation Expense	30	30	31	37	32		6.4%	-14.5%
EBITDA	1,482	2,320	3,312	2,400	1,312		-11.4%	-45.3%
Interest Expense	(59)	(61)	(75)	(81)	(96)		62.3%	17.9%
Other Income (Expense)	64	357	229	364	168		160.1%	-53.9%
Pre-tax Profit	1,458	2,587	3,435	2,646	1,353		-7.2%	-48.9%
Corporate Tax	(322)	(564)	(729)	(596)	(318)		-1.5%	-46.8%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0		0.0%	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	58	83	85	165	66		14.4%	-60.1%
Minority Interest	(15)	(30)	(41)	(43)	(21)		35.3%	-51.9%
Net Profit	1,178	2,075	2,749	2,171	1,080		-8.3%	-50.2%
EPS (Bt)	0.55	0.97	1.28	1.01	0.50		-8.3%	-50.2%
Financial Ratio								
Gross Margin (%)	39.6%	39.4%	39.6%	37.3%	36.6%			
EBIT Margin (%)	26.5%	27.9%	29.5%	24.4%	22.3%			
EBITDA Margin (%)	27.1%	28.3%	29.7%	24.8%	22.9%			
Net Margin (%)	21.5%	25.3%	24.7%	22.4%	18.8%			

Source : InnovestX Research

