

# EQUITY TALK

## Company Update

8 เมษายน 2564



### Presale 1Q64 แฉิ่งแกร่ง หนุนด้วยแนวราบ

Presale 1Q64 รวม 7.22 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 27% yoy และ 83% qoq หนุนด้วยแนวราบทำ New High รายไตรมาส โดยยอดขาย 1Q64 คิดเป็น 27% ของเป้าทั้งปี คาดมีแนวโน้มสูงขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ช่วงที่เหลือ

แนะนำซื้อ แนวโน้มกำไร 1Q64 เด่น YoY และทั้งปีเติบโตสูง 43% yoy

### ยอด Presale 1Q64 คิดเป็น 27% ของประมาณการทั้งปี

1Q64 SPALI รายงาน Presale 7.22 พันล้านบาท (+27% yoy,+83% qoq) มาจากยอดขายแนวราบทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาสที่ 5.63 พันล้านบาท (+41% yoy,+84% qoq) ส่วนหนึ่งมาจากการเปิดขาย 6 โครงการแนวราบใหม่ มูลค่า 5.3 พันล้านบาท ด้านยอดขายคอนโดฯ 1.59 พันล้านบาท (-7% yoy,+77% qoq) มาจากการขายโครงการเดิมทั้งหมด โดยยอด Presale รวม 1Q64 คิดเป็น 27% ของประมาณการฝ่ายวิจัยทั้งปีที่ 2.68 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 2.7 หมื่นล้านบาท) คาดยอดขายยังมีแนวโน้มสูงขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่อีก 25 โครงการ มูลค่า 2.87 หมื่นล้านบาทในช่วง 2Q-4Q64

### Backlog สะสมเพิ่มเป็น 4.47 หมื่นล้านบาท...รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 80%

การเพิ่มขึ้นของยอด Presale ข้างต้น ส่งผลให้ Backlog ลื่น 1Q64 (ยังไม่หักยอดโอนฯ 1Q64) จะเพิ่มเป็น 4.47 หมื่นล้านบาท คาดเป็นส่วนที่รับรู้รายได้ปีนี้น้อย 2.2 หมื่นล้านบาท แยกเป็นแนวราบ 1.1 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 1.1 หมื่นล้านบาท นับว่าทั้งหมดรองรับเป้าหมายโอนฯ ปีนี้ที่คาดว่าจะไว้ 2.75 หมื่นล้านบาท คิดเป็นเกือบ 80%

### ซื้อ...คาดกำไร 1Q64 เติบโตเด่น YoY

คงประมาณการ คาดกำไร 1Q64 เติบโตเด่น YoY และทั้งปี 2564 ประเมินไว้ 6 พันล้านบาท (+43% yoy) อิง PER 9 เท่า FV ปี 2564 ที่ 25.50 บาท มี upside 22% แนะนำซื้อ

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,403	4,251	6,073	6,405	6,751
Norm Profit (ลบ)	5,403	4,251	6,073	6,405	6,751
Norm EPS (บาท)	2.52	1.98	2.83	2.99	3.15
PER (เท่า)	8.3	10.6	7.4	7.0	6.7
DPS (บาท)	1.00	1.00	1.13	1.20	1.26
Dividend Yield (%)	4.8	4.8	5.4	5.7	6.0
BV (บาท)	17.31	17.07	18.84	20.66	22.58
PBV (เท่า)	1.21	1.23	1.11	1.02	0.93
EV/EBITDA (เท่า)	8.0	10.9	7.9	7.4	7.0

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# SPALI

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	21.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	25.50
Upside (%)	21.5
Dividend Yield (%)	5.4
Total Return (%)	26.9
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	45,005

### Technical Chart



### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	2.83	2.82	0%
2565F	2.99	2.98	0%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic = ประกาศเจตนากรม

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

### นวพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ รับผิดชอบพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

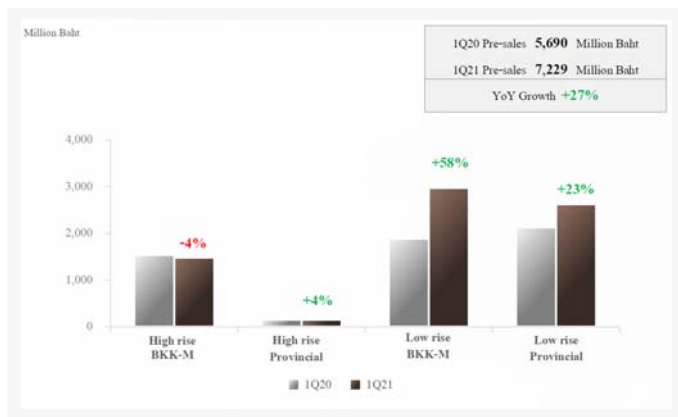
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SPALI

Key Data (ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	% QoQ	% YoY	2563	2562	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	4,320	5,644	7,008	3,621	2,918	5,824	7,973	36.9%	13.8%	20,336	23,224	-12.4%
ต้นทุนรวม	2,777	3,491	4,224	2,341	1,909	3,738	4,766	27.5%	12.8%	12,754	14,280	-10.7%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	2,727	3,438	4,175	2,298	1,871	3,694	4,721	27.8%	13.1%	12,585	14,081	-10.6%
กำไรขั้นต้น	1,623	2,233	2,865	1,352	1,051	2,156	3,275	51.9%	14.3%	7,834	9,277	-15.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	703	706	790	504	516	660	909	37.7%	15.0%	2,589	2,855	-9.3%
EBITDA	1,074	1,700	2,385	1,076	682	1,726	2,469	43.0%	3.5%	5,953	7,174	-17.0%
กำไรสุทธิ	766	1,270	1,839	750	420	1,217	1,865	53.3%	1.4%	4,251	5,403	-21.3%
Norm Profit	766	1,270	1,839	750	420	1,217	1,865	53.3%	1.4%	4,251	5,403	-21.3%
Norm EPS	0.36	0.59	0.86	0.35	0.20	0.57	0.87	53.3%	1.4%	1.98	2.52	-21.3%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.9%	39.0%	40.4%	36.6%	35.5%	36.6%	40.7%			38.1%	39.4%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	36.9%	39.1%	40.4%	36.5%	35.9%	36.6%	40.8%			38.1%	39.4%	
Norm Profit Margin (%)	17.4%	22.2%	25.9%	20.3%	14.2%	20.6%	23.2%			20.6%	22.9%	

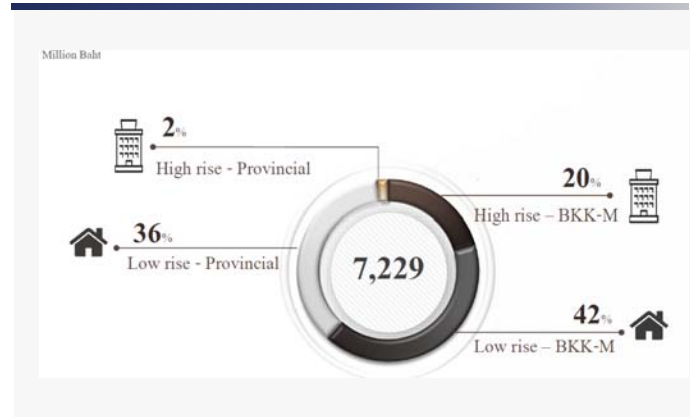
ที่มา: SPALI

ยอด Presale 1Q64 เทียบกับ 1Q63



ที่มา: SPALI

ยอด Presale 1Q64 แบ่งตามประเภทสินค้า



ที่มา: SPALI

กำหนดโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ปี 2564

Project Name	Value (MB)	Transfer	Sold
Supalai Premier Charoen Nakorn	2,990 MB	2Q	100%
Supalai Riva Grand	6,800 MB	2Q	73%
Supalai Veranda Phasi Charoen Station	4,500 MB	3Q	87%

Note: % Sold is calculated in terms of value

ที่มา: SPALI

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในขนาดของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่น
- ภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่แข็งแรง อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	20,588	27,793	29,858	31,483
ต้นทุนขาย	12,754	16,969	18,377	19,378
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>7,834</b>	<b>10,824</b>	<b>11,481</b>	<b>12,105</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,589	3,585	3,852	4,061
ดอกเบี้ยจ่าย	242	261	261	265
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	209	240	252	265
รายได้อื่น	381	436	449	458
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,594	7,654	8,069	8,501
ภาษีเงินได้	1,266	1,531	1,614	1,700
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(76)	(50)	(50)	(50)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>4,251</b>	<b>6,073</b>	<b>6,405</b>	<b>6,751</b>
EPS	1.98	2.83	2.99	3.15
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>4,251</b>	<b>6,073</b>	<b>6,405</b>	<b>6,751</b>
Norm EPS	1.98	2.83	2.99	3.15
การเติบโตของยอดขาย	-12.6%	35.0%	7.4%	5.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-21.3%	42.9%	5.5%	5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.1%	38.9%	38.5%	38.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	20.6%	21.9%	21.5%	21.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	3,693	2,960	5,894	8,041
ต้นทุนขาย	2,341	1,909	3,738	4,766
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,352</b>	<b>1,051</b>	<b>2,156</b>	<b>3,275</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	504	516	660	909
ดอกเบี้ยจ่าย	59	65	61	57
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	61	38	90	19
รายได้อื่น	138	80	110	53
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	988	588	1,635	2,382
ภาษีเงินได้	226	165	396	479
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(11)	(3)	(23)	(39)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>750</b>	<b>420</b>	<b>1,217</b>	<b>1,865</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>750</b>	<b>420</b>	<b>1,217</b>	<b>1,865</b>
ยอดขาย (QoQ)	-47.9%	-19.9%	99.2%	36.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.6%	35.5%	36.6%	40.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-59.2%	-44.0%	189.6%	53.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.61	3.03	3.69	3.36
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.10	0.12	0.15	0.13
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.22	0.28	0.28	0.29
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.41	6.54	6.33	6.24
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.84	0.75	0.67	0.60
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.55	0.47	0.41	0.36
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	8.7%	8.7%	8.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.5%	15.8%	15.1%	14.6%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	4,251	6,073	6,405	6,751
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,510	1,841	1,925	2,015
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	117	129	142	156
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(48)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(209)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(6,869)	(4,532)	(4,935)	(5,263)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(1,248)</b>	<b>3,512</b>	<b>3,538</b>	<b>3,660</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(405)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(36)	(154)	(169)	(186)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(441)</b>	<b>(154)</b>	<b>(169)</b>	<b>(186)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,574	(826)	(791)	(743)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	0	0	0
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(3,017)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,160)	(2,286)	(2,496)	(2,631)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>2,397</b>	<b>(3,112)</b>	<b>(3,287)</b>	<b>(3,374)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>679</b>	<b>246</b>	<b>81</b>	<b>100</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,334	1,580	1,662	1,761
ลูกหนี้การค้า	17	23	25	26
สินค้าคงคลัง	59,945	62,942	66,089	69,394
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,104	1,104	1,104	1,104
เงินลงทุนระยะยาว	1,942	1,942	1,942	1,942
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,540	1,694	1,863	2,050
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>68,207</b>	<b>71,610</b>	<b>75,009</b>	<b>78,601</b>
เจ้าหนี้การค้า	2,397	2,789	3,021	3,186
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	14,956	12,351	9,110	11,817
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	6,529	6,529	6,529	6,529
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	6,376	8,155	10,604	7,154
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>30,811</b>	<b>30,377</b>	<b>29,817</b>	<b>29,239</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	2,143	2,143	2,143	2,143
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
กำไรสะสม	32,832	36,619	40,529	44,649
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>36,579</b>	<b>40,366</b>	<b>44,276</b>	<b>48,396</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	817	867	917	967
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>68,207</b>	<b>71,610</b>	<b>75,009</b>	<b>78,601</b>
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Presale ระหว่างงวด	24,376	26,849	28,187	29,646
การบันทึกรายได้จากการขาย	20,336	27,512	29,535	31,125
รายได้ค่าเช่าและบริการ	252	281	323	359
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.1%	38.9%	38.5%	38.4%
Norm Profit Margin (%)	20.6%	21.9%	21.5%	21.4%
SG&A/Sale (%)	12.6%	12.9%	12.9%	12.9%
Effective Tax Rate (%)	22.6%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส