

Fundamental Story

Supalai Pcl (SPALI TB) - BUY, Price Bt19.90, TP Bt27.00

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

2Q22 แข็งแกร่ง ดีกว่าที่เราและตลาด

- SPALI รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่แข็งแกร่งที่ 2,075 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 76% q-q สูงกว่าประมาณการของเรา 33% และสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 27%
- กำไรที่ดีกว่าคาด เนื่องจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 8.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 15% y-y และเพิ่มขึ้น 51% q-q
- รายได้บ้านแนวราบอยู่ที่ 4.5 พันลบ. (+24% y-y, +49% q-q) และรายได้คอนโดอยู่ที่ 3.7 พันลบ. (+6% y-y, +55% q-q) ควบคู่ไปกับการเติบโตของยอด presales ใน 1H22 ที่ยอดเยี่ยมที่ 40% y-y เป็น 18.2 พันลบ. (65% ของเป้าหมายปี 2022 ที่ 28 พันลบ.)
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ยังคงแข็งแกร่งที่ 39.5% ดีกว่า 39.3% ใน 1Q22 แต่ต่ำกว่า 40% ใน 2Q21 คอนโดมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าบ้านแนวราบ และสัดส่วนยอดขายคอนโดอยู่ที่ 45% ใน 2Q22 เทียบกับ 44% ใน 1Q22 และ 49% ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจากโครงการบ้านในออสเตรเลียลดลง y-y เป็น 83 ลบ. เนื่องจากมาตรการจูงใจด้านภาษีในออสเตรเลียใน 1H21 แต่เพิ่มขึ้น 43% q-q
- กำไรสุทธิ 1H22 คิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปันผล 1H22 อยู่ที่ 0.70 บาท/หุ้น XD 23 ส.ค. จ่ายปันผล 7 ก.ย.

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	7,131	7,430	10,938	5,433	8,198
Gross profit	2,844	3,001	4,409	2,129	3,231
SG&A	784	844	1,101	717	940
Operating profit	2,060	2,157	3,307	1,412	2,291
EBITDA	2,093	2,187	3,338	1,442	2,320
Other income	105	92	187	105	357
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	68	64	61	59	61
Profit before tax	2,097	2,185	3,434	1,458	2,587
Income tax	555	456	698	322	564
Equity & invest. income	199	9	169	58	83
Minority interests	(10)	(18)	(25)	(15)	(30)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,730	1,720	2,879	1,178	2,075
Normalized profit	1,730	1,720	2,879	1,178	2,075
EPS (Bt)	0.81	0.80	1.34	0.55	0.97
Normalized EPS (Bt)	0.81	0.80	1.34	0.55	0.97

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,244	1,292	1,626	1,723	2,702
A/C receivable	13	34	51	45	54
Inventory	62,550	62,987	62,104	62,866	66,318
Other current assets	1,124	1,224	1,407	1,445	2,230
Investment	1,211	1,206	1,213	1,243	2,265
Fixed assets	345	347	344	346	346
Other assets	5,446	4,972	4,688	4,810	7,170
Total assets	72,931	72,061	71,432	72,477	81,085
S-T debt	18,915	19,670	15,913	16,385	24,628
A/C payable	1,964	2,086	2,469	1,822	2,522
Other current liabilities	6,281	5,717	5,435	5,904	5,046
L-T debt	5,959	3,961	3,976	3,459	4,022
Other liabilities	603	644	713	720	715
Minority interest	815	831	857	846	876
Shareholders' equity	38,393	39,154	42,070	43,341	43,276
Working capital	60,599	60,935	59,686	61,089	63,850
Total debt	24,874	23,630	19,890	19,844	28,650
Net debt	22,630	22,338	18,264	18,121	25,948

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	51	15	46	29,537	30,834
Gross profit	52	14	46	11,536	12,006
SG&A	31	20	44	3,781	3,700
Operating profit	62	11	48	7,756	8,306
EBITDA	61	11	48	7,877	8,427
Other income	241	240	92	502	517
Other expense			na	0	0
Interest expense	4	(10)	44	275	269
Profit before tax	77	23	51	7,983	8,554
Income tax	75	2	56	1,597	1,711
Equity & invest. income	43	(58)	56	250	250
Minority interests	na	na	65	(70)	(73)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	76	20	50	6,566	7,020
Normalized profit	76	20	50	6,566	7,020
EPS (Bt)	76	20	50	3.06	3.27
Normalized EPS (Bt)	76	20	50	3.06	3.27

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	140.9	26.1	36.0	48.4	15.0
Operating profit growth	285.3	44.2	39.7	77.2	11.2
EBITDA growth	271.2	43.4	39.3	74.7	10.9
Norm profit growth	311.9	41.3	54.4	58.9	19.9
Norm EPS growth	311.9	41.3	54.4	58.9	19.9
Gross margin	39.9	40.4	40.3	39.2	39.4
Operating margin	28.9	29.0	30.2	26.0	27.9
EBITDA margin	29.4	29.4	30.5	26.5	28.3
Norm net margin	24.3	23.1	26.3	21.7	25.3
D/E (x)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.6
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.4	0.4	0.6
Interest coverage (x)	30.7	33.9	54.6	24.4	37.9
Interest rate	1.1	1.1	1.1	1.2	1.0
Effective tax rate	26.5	20.9	20.3	22.1	21.8
ROA	9.6	9.5	16.1	6.5	10.8
ROE	18.2	17.7	28.4	11.0	19.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบทวีเคราะหฺ์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำทวีเคราะหฺ์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคราะหฺ์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม ทวีเคราะหฺ์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม ทวีเคราะหฺ์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำทวีเคราะหฺ์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคราะหฺ์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)