

Fundamental Story

Siam Global House Pcl (GLOBAL TB) - HOLD

Earnings Preview

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

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3Q25F

- เราคาดว่ากำไร 3Q25F จะกลับมาเติบโตที่ 7% y-y
- ยอดขายสาขาเดิมฟื้นตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ -1% ถึง -2%
- อัตรากำไรขั้นต้นนอกมาติกว่าที่คาด
- มีอ็อปไซด์ต่อประมาณการและราคาเป้าหมาย
- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q25F จะอยู่ที่ 388 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% y-y
- นอกจากการฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิมมาอยู่ที่ -1% ถึง -2% ใน 3Q25F (จาก -10.0% ใน 1Q25 และ -10.7% ใน 2Q25) อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะดีเกินคาดที่ระดับ 26.3% (เพิ่มขึ้น 42bp y-y และเพิ่มขึ้น 88bp q-q) เนื่องจากการปรับราคาสินค้าในกลุ่มแบรนด์ของบริษัท (House-brand) เพิ่มขึ้น สัดส่วนยอดขายสินค้า house-brand คาดว่าจะทรงตัว y-y และ q-q ที่ 24%
- มีการเปิดสาขาใหม่ 1 แห่งที่อำเภอแม่สอด จังหวัดตาก ใน 3Q25 ขณะที่ YTD มีการเปิดสาขาทั้งหมด 3 แห่ง ทำให้จำนวนสาขาในประเทศไทยเพิ่มขึ้นเป็น 93 แห่ง ด้วยมีสาขาเพิ่มขึ้นจาก 87 สาขา ใน 3Q24 มาอยู่ที่ 93 สาขาใน 3Q25 เราจึงคาดว่าจะยอดขายจะกลับมาเติบโต 3.5% y-y ใน 3Q25F คาดว่าจะมีการเปิดเพิ่มอีก 3 สาขาใน 4Q25F
- GLOBAL ยังไม่ได้ให้แนวทาง (guidance) เกี่ยวกับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในเมียนมา อินโดนีเซีย และลาว สำหรับ 3Q25F เราคาดว่ากำไรก่อนรวมส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะเติบโตแข็งแกร่ง 19% y-y มาอยู่ที่ 338 ลบ.
- สมมติส่วนแบ่งกำไร (equity income) ใน 3Q25F ลดลง 37% y-y มาอยู่ที่ 50 ลบ. ซึ่งเป็นแนวโน้มเดียวกับส่วนแบ่งกำไรใน 1H25 ที่ลดลง 29% y-y เนื่องจากปัญหาในเมียนมา (รัฐบาลควบคุมราคาสินค้าหลังเกิดแผ่นดินไหว ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น) และเศรษฐกิจอินโดนีเซียที่อ่อนแอ เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3Q25F จะอยู่ที่ 388 ลบ. เติบโต 7% y-y
- เนื่องจากการฟื้นตัวของกำไรเร็วกว่าที่คาดไว้ (เราเคยคาดว่ากำไรสุทธิใน 2H25F จะลดลง 18% y-y) หลังจากกำไรลดลง 14/32% ใน 1Q25 และ 2Q25 เราจึงเห็นโอกาสบวกต่อประมาณการกำไรของเรา และราคาเป้าหมายที่ 7.3 บาทต่อหุ้น (ปัจจุบันยังคงคำแนะนำ "ถือ") ของเรา

Key Valuations

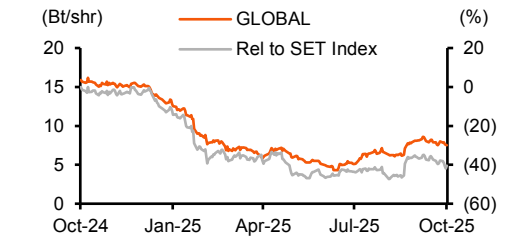
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	32,285	31,840	33,332	34,839
Net profit	2,377	1,874	1,959	2,092
Norm net profit	2,377	1,874	1,959	2,092
Norm EPS (Bt)	0.4	0.3	0.4	0.4
Norm EPS gr (%)	(11.2)	(21.5)	4.4	6.8
Norm PE (x)	17.0	21.6	20.7	19.4
EV/EBITDA (x)	11.3	13.2	12.8	12.0
P/BV (x)	1.6	1.6	1.5	1.4
Div. yield (%)	2.9	1.9	1.9	2.1
ROE (%)	9.9	7.4	7.4	7.6
Net D/E (%)	32.2	32.4	30.4	27.7

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	7.50
Target price (Bt)	7.30
Market cap (US\$ m)	1,238
Avg daily turnover (US\$ m)	3.4
12M H/L price (Bt)	16.18/4.32

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1: 3Q25F Preview

Yr-end Dec (Bt m)	Income Statement					Change	
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	(q-q%)	(y-y%)
Revenue	7,182	7,621	8,374	8,183	7,433	(9)	3
Gross profit	1,858	1,970	2,105	2,080	1,955	(6)	5
SG&A	1,561	1,524	1,521	1,640	1,635	(0)	5
Operating profit	297	447	584	441	320	(27)	8
EBITDA	638	799	929	781	670	(14)	5
Other income	138	173	215	202	160	(21)	16
Other expenses	0	0	0	0	0		
Interest expenses	83	73	64	60	60	1	(27)
Profit before tax	352	547	735	583	420	(28)	19
Income tax	71	109	149	111	84	(24)	19
Equity & invest. Income	79	80	33	46	50	8	(37)
Minority interest	3	5	4	1	2	38	(30)
Extraordinary items	0	1	(1)	1	0		
Net profit	364	523	622	520	388	(25)	7
Normalized profit	363	523	623	520	388	(25)	7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”