Fundamental Story

Siam Global House (GLOBAL TB) - HOLD, Price Bt6.15, TP Bt7.30

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@ttbwealth.co.th

1Q26 แข็งแกร่งกว่าคาด

- GLOBAL รายงานกำไรสุทธิ 803 ลบ. เพิ่มขึ้น 29% y-y และ 82% q-q โดยกำไรออกมาสูงกว่าคาดอย่างมีนัยสำคัญ จากอัตรากำไรที่ดีกว่าคาด
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 3% y-y และ 13% q-q แม้ว่ายอดขายสาขาเดิม (SSS) จะลดลง แต่การเติบโตยังได้แรงหนุนจากการเปิดสาขาใหม่
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 26.6% จาก 25.1% ในปีก่อน โดยได้แรงหนุนจากความต้องการสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัท (house brand) ที่มีมาร์จิ้นสูงกว่า เนื่องจากราคาที่ถูกกว่ามีความน่าสนใจมากขึ้นในภาวะตลาดที่อ่อนแอ
- สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales ลดลงมาอยู่ที่ 17.7% จาก 18.2% จากการประหยัดต้นทุนและผลบวกของ operating leverage
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 41% y-y จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 52% โดยหลักมาจากธุรกิจในเมียนมา

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	8,374	8,183	7,416	7,628	8,590
Gross profit	**2,105**	**2,080**	**1,965**	**2,009**	**2,287**
SG&A	1,521	1,640	1,637	1,681	1,518
Operating profit	584	441	328	328	768
EBITDA	**929**	**781**	**682**	**685**	**1,123**
Other income	215	202	181	201	203
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	64	60	59	53	38
Profit before tax	**735**	**583**	**450**	**476**	**934**
Income tax	149	111	88	94	185
Equity & invest. income	33	46	29	46	50
Minority interests	4	1	4	13	5
Extraordinary items	(1)	1	(3)	(11)	(1)
Net profit	**622**	**520**	**392**	**429**	**803**
Normalized profit	**623**	**520**	**395**	**441**	**803**
EPS (Bt)	0.12	0.10	0.07	0.08	0.15
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.10	0.07	0.08	0.15

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	13	3	26	33,332	34,839
Gross profit	**14**	**9**	**27**	**8,583**	**9,001**
SG&A	(10)	(0)	22	7,000	7,316
Operating profit	134	32	32	2,383	2,521
EBITDA	**64**	**21**	**29**	**3,824**	**4,026**
Other income	1	(5)	25	800	836
Other expense					
Interest expense	(28)	(41)	16	232	216
Profit before tax	**96**	**27**	**43**	**2,151**	**2,305**
Income tax	96	24	42	439	470
Equity & invest. income	9	52	20	256	269
Minority interests	(66)	2	(50)	(9)	(12)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**87**	**29**	**41**	**1,959**	**2,092**
Normalized profit	**82**	**29**	**41**	**1,959**	**2,092**
EPS (Bt)	87	29	41	0.36	0.39
Normalized EPS (Bt)	82	29	41	0.36	0.39

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	2,099	836	856	2,029	1,586
A/C receivable	693	846	733	603	746
Inventory	13,880	14,733	14,853	13,068	12,388
Other current assets	161	151	208	180	94
Investment	2,390	2,496	2,481	2,451	2,009
Fixed assets	19,361	19,401	19,636	19,725	19,811
Other assets	2,181	2,144	2,144	2,134	2,422
Total assets	**40,766**	**40,606**	**40,911**	**40,190**	**39,056**
S-T debt	8,590	9,935	11,003	9,932	6,698
A/C payable	4,150	3,459	2,529	2,474	3,818
Other current liabilities	335	285	98	205	388
L-T debt	605	370	370	185	185
Other liabilities	1,521	1,501	1,486	1,601	1,634
Minority interest	290	277	271	252	258
Shareholders' equity	**25,274**	**24,779**	**25,154**	**25,540**	**26,077**
Working capital	10,423	12,120	13,057	11,197	9,316
Total debt	9,195	10,305	11,373	10,117	6,883
Net debt	**7,096**	**9,469**	**10,517**	**8,088**	**5,297**

Financial Ratios					
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	(4.5)	(6.1)	3.3	0.1	2.6
Operating profit growth	(19.5)	(41.0)	10.4	(26.6)	31.6
EBITDA growth	(11.6)	(26.9)	6.8	(14.3)	20.9
Norm profit growth	(14.2)	(32.1)	8.6	(15.7)	29.0
Norm EPS growth	(14.2)	(32.1)	8.6	(15.7)	29.0
Gross margin	25.1	25.4	26.5	26.3	26.6
Operating margin	7.0	5.4	4.4	4.3	8.9
EBITDA margin	11.1	9.6	9.2	9.0	13.1
Norm net margin	7.4	6.4	5.3	5.8	9.4
D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Net D/E (x)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
Interest coverage (x)	14.5	13.1	11.5	13.0	29.6
Interest rate	2.7	2.4	2.2	2.0	1.8
Effective tax rate	20.3	19.0	19.5	19.8	19.8
ROA	6.8	5.7	4.4	4.7	8.4
ROE	10.0	8.3	6.3	7.0	12.5

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เวลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited (“ttb wealth”) using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)