

Fundamental Story

Siam Global House (GLOBAL TB) - BUY, Price Bt7.60, TP Bt9.00

Results Comment

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

กำไร 2Q26 แข็งแกร่งมาก ดีกว่าคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 954 ลบ. เพิ่มขึ้น 84% y-y และ 19% q-q ผลประกอบการออกมาดีกว่าคาดอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด
 - ยอดขายรวมทรงตัว y-y เนื่องจากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่ลดลง 3% y-y ถูกชดเชยด้วยการขยายสาขาอย่างแข็งแกร่ง ขณะที่ยอดขายลดลง 5% q-q จากปัจจัยฤดูกาล
 - อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 31.6% จาก 25.4% ใน 2Q25 และ 26.6% ใน 1Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนการขายสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัท (House-brand) ซึ่งมีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปีก่อน รวมถึงการปรับขึ้นราคาสินค้า ท่ามกลางภาวะสินค้าขาดแคลนจากผลกระทบของสงคราม
- สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 20.7% จาก 20.0% ในปีก่อน เนื่องจากผลของ Negative Operating Leverage จากยอดขายสาขาเดิมที่หดตัว นอกจากนี้สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายยังเพิ่มขึ้นจาก 17.7% ใน 1Q26 จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเปิดสาขาใหม่และผลของ Negative Operating Leverage
 - เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” GLOBAL เนื่องจากมองว่าการเติบโตของกำไรไม่ได้พึ่งพาการฟื้นตัวของ SSSG เป็นหลัก แต่ได้รับแรงหนุนจากการหันมาเน้นจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัท ซึ่งมีอัตรากำไรสูงขึ้น และการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้เราคาดว่า SSSG จะปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งจะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของกำไรใน 2H26F

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	8,183	7,416	7,628	8,590	8,171	Revenue	(5)	(0)	51	32,570	34,850
Gross profit	2,080	1,965	2,009	2,287	2,581	Gross profit	13	24	55	8,834	9,546
SG&A	1,640	1,637	1,681	1,518	1,688	SG&A	11	3	49	6,547	6,865
Operating profit	441	328	328	768	893	Operating profit	16	103	73	2,288	2,681
EBITDA	781	682	685	1,123	1,253	EBITDA	12	60	63	3,747	4,195
Other income	202	181	201	203	190	Other income	(6)	(6)	47	829	866
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	60	59	53	38	30	Interest expense	(21)	(50)	62	110	81
Profit before tax	583	450	476	934	1,053	Profit before tax	13	80	66	3,006	3,466
Income tax	111	88	94	185	212	Income tax	15	91	66	601	693
Equity & invest. income	46	29	46	50	105	Equity & invest. income	110	127	92	168	177
Minority interests	1	4	13	5	9	Minority interests	91	492	na	(9)	(12)
Extraordinary items	1	(3)	(11)	(1)	1	Extraordinary items	na	117	na	0	0
Net profit	520	392	429	803	955	Net profit	19	84	69	2,564	2,938
Normalized profit	520	395	441	803	954	Normalized profit	19	84	69	2,564	2,938
EPS (Bt)	0.10	0.07	0.08	0.15	0.18	EPS (Bt)	19	84	71	0.46	0.52
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.07	0.08	0.15	0.18	Normalized EPS (Bt)	19	84	71	0.46	0.52

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	836	856	2,029	1,586	778	Sales grow th	(6.1)	3.3	0.1	2.6	(0.1)
A/C receivable	846	733	603	746	761	Operating profit grow th	(41.0)	10.4	(26.6)	31.6	102.6
Inventory	14,733	14,853	13,068	12,388	12,776	EBITDA grow th	(26.9)	6.8	(14.3)	20.9	60.4
Other current assets	151	208	180	94	132	Norm profit grow th	(32.1)	8.6	(15.7)	29.0	83.6
Investment	2,496	2,481	2,451	2,009	2,275	Norm EPS grow th	(32.1)	8.6	(15.7)	29.0	83.6
Fixed assets	19,401	19,636	19,725	19,811	19,850	Gross margin	25.4	26.5	26.3	26.6	31.6
Other assets	2,144	2,144	2,134	2,422	2,169	Operating margin	5.4	4.4	4.3	8.9	10.9
Total assets	40,606	40,911	40,190	39,056	38,741	EBITDA margin	9.6	9.2	9.0	13.1	15.3
S-T debt	9,935	11,003	9,932	6,698	6,622	Norm net margin	6.4	5.3	5.8	9.4	11.7
A/C payable	3,459	2,529	2,474	3,818	3,148	D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
Other current liabilities	285	98	205	388	404	Net D/E (x)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
L-T debt	370	370	185	185	660	Interest coverage (x)	13.1	11.5	13.0	29.6	41.8
Other liabilities	1,501	1,486	1,601	1,634	1,651	Interest rate	2.4	2.2	2.0	1.8	1.7
Minority interest	277	271	252	258	252	Effective tax rate	19.0	19.5	19.8	19.8	20.2
Shareholders' equity	24,779	25,154	25,540	26,077	26,004	ROA	5.7	4.4	4.7	8.4	10.0
Working capital	12,120	13,057	11,197	9,316	10,389	ROE	8.3	6.3	7.0	12.5	14.7
Total debt	10,305	11,373	10,117	6,883	7,282						
Net debt	9,469	10,517	8,088	5,297	6,504						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสมลรี จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"