ศุภาลัย – SPALI

SUPALAI

11 พฤศจิกายน 2569

ซื้อเมื่อออ่อนตัว

ราคาเป้าหมาย	18.30 บาท
Upside/Downside	+17%
Median Consensus	17.85 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	15.60 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	19/14.80 บาท
มูลค่าตลาด	30,467 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,953 ล้านหุ้น
Free Float	54.51%
Foreign Limit/Available	35%/21.93%
NVDR in hand (% of share)	6.16%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	4,555.63
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	25/08/26	0.55
01/07/25-31/12/25	06/05/26	0.70
01/01/25-30/06/25	27/08/25	0.55



วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

กำไรต่ำกว่าคาดจากยอดโอนที่อ่อนแอ คาด 4Q69 ฟื้นตัว

- **รายงานกำไร 3Q69 ที่ 833 ล้านบาท ลดลง 49.4% QoQ และ 28.7% YoY จากยอดโอนที่ 5.1 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 25.6% QoQ และ 19% YoY**
- **Gross Margin อยู่ที่ 30% ยังคงใกล้เคียง 1H69 และคาด Margin จะสูงขึ้นใน 4Q69**
- **กำไรจาก JV (Australia) อยู่ที่ 119 ล้านบาท ลดลงจาก 2Q69**
- **คาดกำไร 4Q69 เติบโต QoQ จากยอดโอนคอนโดใหม่ที่เพิ่มขึ้น**
- **แนะนำ "ซื้อเมื่อออ่อนตัว" ที่ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 18.30 บาท**

3Q69 Earnings Review

- SPALI รายงานกำไร 3Q69 ที่ 833 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ 978 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 49.4% QoQ และ 28.7% YoY จากยอดโอนที่ 5.1 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 25.6% QoQ และ 19%YoY
- สัดส่วนการโอนใน 3Q69 มาจากโครงกาคอนโดที่ 28% โดยปี 2569 มีการโอนโครงการคอนโดใหม่ 3 โครงการ และยอดโอนจากกลุ่มแนวราบลดลงตามภาพรวมตลาด
- ยอดโอน 3Q69 สะดุดชั่วคราวจากการประกาศวันหยุดราชการกะทันหันในวันที่ 28–29 ก.ย. 2569 โดยเดิมบริษัทตั้งเป้าโอนคอนโด เช่น Supalai Parc Ekkamai-Pattanakarn และ Supalai Kram Khao Tao ส่งผลให้ยอดโอนส่วนหนึ่งหลุดไปรับรู้รายได้ในเดือนต.ค. 2569
- Gross Margin ใน 3Q69 อยู่ที่ 30.0% ยังใกล้เคียงกับ 1H69 เนื่องจากยอดโอนคอนโดที่มี Margin สูงหลุดไป 4Q69 ประกอบกับบริษัทยังจัดโปรโมชั่นลดราคาเพื่อเร่งระบายสต็อกสินค้าแนวราบเก่า
- สัดส่วนแบ่งกำไร JV จาก Australia ใน 3Q69 อยู่ที่ 119 ล้านบาท ลดลงจาก 2Q69 ที่ 890 ล้านบาท เนื่องจากไตรมาส 2 เป็นรอบปิดงบปีของที่ Australia
- ยอดขาย 9M69 ทำได้ 1.85 หมื่นล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนคอนโดมิเนียม 34% และโครงการแนวราบ 66%
- แม้ยอดขายช่วงครึ่งหลังของเดือนก.ย. 2569 จะชะลอตัวชั่วคราว แต่คาดว่ายอดขายจะฟื้นตัวกลับมาอย่างรวดเร็วหลังสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย และยังคงคาด 4Q69 เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี

คาดกำไรปี 2569 ฟื้นตัวจากยอดโอนคอนโดใหม่ 3 โครงการ

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2569 ที่ 4.45 พันล้านบาท เติบโต 4.7% YoY โดยกำไรใน 9M69 อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท คิดเป็น 65% ของที่เราคาด และใน 4Q69 คาดเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีจากการโอนโครงการ Parc Ekkamai-Pattanakarn

ยังคงแนะนำ "ซื้อเมื่อออ่อนตัว" จากการฟื้นตัวของ Margin

เราแนะนำ "ซื้อเมื่อออ่อนตัว" ที่ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 18.30 บาท จากการอิง EPS ปี 2570F ที่ 2.44 บาท และอิงค่าเฉลี่ย P/E ที่ 7.5X

ข้อมูลทางการเงิน

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales(Bt mn)	31,194	24,124	25,280	28,865	34,550
EBITDA(Bt mn)	7,665	4,680	4,148	4,585	5,472
Net Profit (Bt mn)	6,190	4,015	4,453	4,766	5,480
EPS (Bt)	3.17	2.06	2.28	2.44	2.81
EV/EBITDA (x)	4.45	6.87	7.52	7.17	7.16
PER(x)	5.30	8.76	6.84	6.39	5.56
DPS(Bt)	1.45	1.25	0.91	0.97	1.12
Div Yield (%)	8.6%	6.9%	5.8%	6.2%	7.2%
ROE (%)	11.7%	7.4%	7.7%	7.6%	8.3%
P/BV (x)	0.62	0.65	0.51	0.49	0.46

Source : Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ปัจจัยเสี่ยง

อัตราการแข่งขันการเปิดโครงการใหม่สูง, ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เป็นตัวกดดันยอดขาย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน มาตรการ LTV และ COVID-19 ที่กดดันตลาดโดยรวม

Assumptions:	
P/E	7.5X
Equity gain from JV (2570F)	1,350 mb
Gross profit margin	33%
SG&A expense	16%
Net profit margin	16.5%

SPALI Quarterly Result

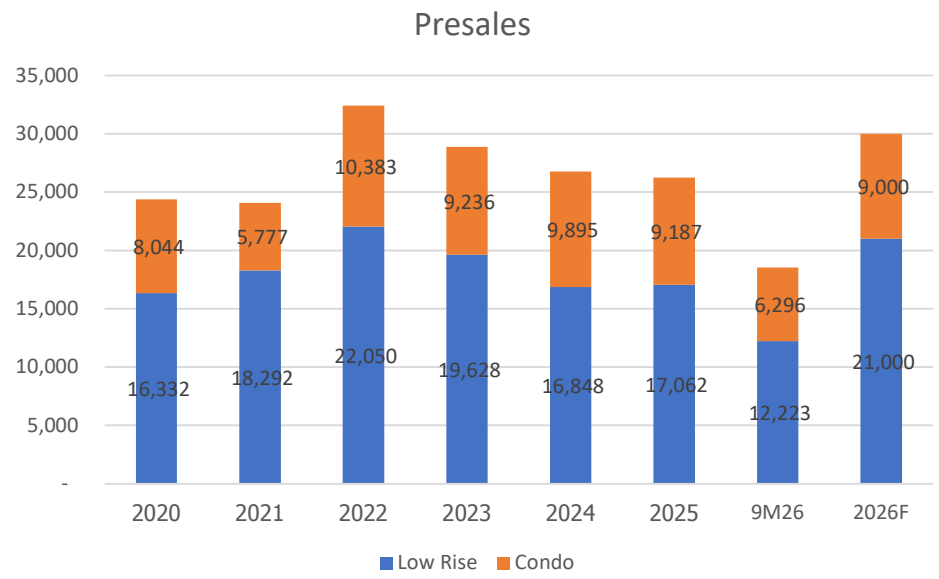
SPALI's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**6,371**	**7,207**	**3,792**	**6,936**	**5,186**	**-25.2%**	**-18.6%**
COGs	4,120	4,766	2,630	4,834	3,623	**-25.1%**	**-12.1%**
Gross profits	**2,252**	**2,441**	**1,162**	**2,102**	**1,563**	**-25.7%**	**-30.6%**
Other income	293	233	164	189	235	**24.2%**	**-20.0%**
SG&A	974	978	749	1,008	825	**-18.2%**	**-15.3%**
EBITDA	**1,636**	**1,713**	**633**	**1,343**	**1,029**	**-23.3%**	**-37.1%**
Depreciation&Amortisation	65	17	55	60	57	**-4.8%**	**-12.8%**
Interest expense	178	167	151	150	160	**6.7%**	**-10.1%**
Income tax	361	175	107	358	96	**-73.2%**	**-73.4%**
Equity from subsidiary	153	0	104	890	119	**-86.6%**	**-22.1%**
Minority interest	17	16	20	19	3	**-82.1%**	**-80.3%**
Net profit before extra item	**1,168**	**1,338**	**402**	**1,647**	**833**	**-49.4%**	**-28.7%**
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	**-**	**-**
Net profit (loss)	**1,168**	**1,338**	**402**	**1,647**	**833**	**-49.4%**	**-28.7%**
EPS (Bt) before extra item	0.54	0.62	0.19	0.77	0.39	**-49.4%**	**-28.7%**
EPS (Bt)	0.54	0.62	0.19	0.77	0.39	**-49.4%**	**-28.7%**

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Presales Update



Source: SPALI, Trinity research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SPALI: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AA

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• มุ่งลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG Emissions Reduction) โดยในปี 2568 บริษัทลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 4.28% และ Scope 3 ลง 30.57% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2567 สะท้อนความคืบหน้าในการบริหารจัดการคาร์บอนตลอดห่วงโซ่ธุรกิจ • ส่งเสริม Green Building และ Energy Efficiency ผ่านการออกแบบบ้านและอาคารที่คำนึงถึงการประหยัดพลังงาน การระบายอากาศ การเลือกใช้วัสดุกันความร้อน และการนำพลังงานสะอาดมาใช้ เพื่อลดต้นทุนพลังงานของผู้อยู่อาศัยในระยะยาว • ขยายการใช้พลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) โดยสำนักงานขายโครงการแนวราบติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ครบ 100% ในปี 2568 พร้อมส่งเสริมการติดตั้ง Solar Rooftop ในโครงการที่อยู่อาศัย • ยกระดับ Green Procurement และ Circular Economy โดยมีสัดส่วนการจัดซื้อวัสดุที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 51% และรายงานการรีไซเคิลขยะและของเสียจากการก่อสร้าง 30% ในขอบเขตพื้นที่อาคารชุด 5 โครงการ
S – Social **(ด้านสังคม)**	• ยึดหลัก Human Rights และ Fair Labor Practices โดยกำหนดนโยบายด้านสิทธิมนุษยชนครอบคลุมพนักงาน แรงงานข้ามชาติ ผู้รับเหมา และคู่ค้า พร้อมส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศ การไม่เลือกปฏิบัติ และการป้องกันการใช้แรงงานเด็ก • ยกระดับ Occupational Health & Safety โดยปี 2568 มีการตรวจติดตามด้านความปลอดภัยในโครงการก่อสร้าง 60 โครงการและสำนักงานใหญ่ พนักงานผ่านการอบรมด้านความปลอดภัยครบ 100% และไม่พบอุบัติเหตุจากการทำงานที่ทำให้พนักงานทุพพลภาพหรือเสียชีวิต • ส่งเสริม Employee Development และ Welfare ผ่านการพัฒนาทักษะบุคลากร การประเมินสมรรถนะ (Competency Evaluation) การวางแผนความก้าวหน้าในอาชีพ และการจัดสวัสดิการเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตของพนักงาน
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• เน้นด้านการดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส เพื่อให้นักลงทุนทุกส่วนวางใจในการลงทุนกับบริษัทฯ และมั่นใจด้านผลตอบแทน ที่ดีที่นักลงทุนจะได้รับ • ส่งเสริมการดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมภิบาลและปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้าเสมอมา เพื่อการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โปร่งใสและตรงไปตรงมา เพื่อคุณภาพของสินค้าที่ได้รับตามมาตรฐาน • มีการกำกับดูแล ควบคุม ติดตามความเสี่ยงจากการทุจริตฯ คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่รับผิดชอบดูแลให้มีระบบการควบคุมภายใน และให้ความเห็นถึงความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน โดยมีการประเมินหัวข้อตาม “แบบประเมินความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน” ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการประกาศใช้ซึ่งได้ประเมินตามกรอบการควบคุมภายในของ COSO - ERM 2017 (The Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission-Enterprise Risk Management-Integrating with Strategy and Performance)
ความเห็น	• เรามองว่าการติดโซลาร์ 100% ที่สำนักงานขายโครงการแนวราบเป็นการช่วยลดค่าไฟได้บ้าง แม้ว่าจะยังเล็กน้อยเมื่อเทียบกับต้นทุนก่อสร้าง แต่คาดว่าในระยะยาวจะช่วยเสริมศักยภาพในการคุมต้นทุน • การควบคุมการก่อสร้าง ให้มีความปลอดภัย ช่วยลดความเสี่ยงในการตั้งสำรอง หากมีกรณีพิพาท

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SPALI ESG Data					
Environment	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**PROP Average**
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.06
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	16,165,477	18,173,146	21,854,091	21,308,278	28,855,785
Total electricity expense (Baht)	30,434,821	33,984,187	22,858,001	21,976,054	138,545,280
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	0	0	0	0	2
Total fuel expense (Baht)	2,349,433	4,177,521	4,340,105	5,352,578	165,038,438
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	124,477	939,487	1,282,644	1,235,573	2,442,974
Recycled water (Cubic meters)	N/A	-	-	1,320	1,585,155
Total water withdrawal expense (Baht)	2,127,675	1,859,102	1,777,686	1,652,128	40,400,029
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	N/A	26,983	29,440	N/A	2,188,416
Total reused/recycled waste (Kilograms)	24	296	788	2,764	652,710
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	-	-	-	-	19
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	111,646	143,980	95,889	69,751	132,399
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	1,504	1,145	1,167	1,452	3,115
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	8,093	9,085	10,925	10,122	16,651
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	102,049	133,750	83,797	58,177	144,737
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	1	0	0	0	0.17
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0.04
Employment					
Total Employment (Person)	1,363	1,439	1,485	1,459	3,562
Total number of employees (Persons)	1,363	1,439	1,485	1,459	1,093
Total number of male employees (Persons)	709	747	748	724	569
Percentage of male employees (%)	52	52	50	50	45
Total number of female employees (Persons)	654	692	737	735	569
Percentage of female employees (%)	48	48	50	50	53
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	4,201
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	7
Total employment of workers with disabilities (Persons)	2	4	10	18	8
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	458,110,000	452,445,446	1,150,650,418	1,073,394,735	734,720,611
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1	1	1	1	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	86	59
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	5,116,698	4,667,078	4,986,465	4,970,767	4,718,489
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	-	4
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	2	4
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	1	1	1	1	20
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0	0	0	0	4
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	10	10	10	10	9.41
Total number of male directors (Persons)	9	9	9	9	1.91
Percentage of male directors (%)	90	90	90	90	79.09
Total number of female directors (Persons)	1	1	1	1	1.91
Percentage of female directors (%)	10	10	10	10	20.91
Total number of independent directors (Persons)	4	4	4	4	4.57
Percentage of independent directors (%)	40	40	40	40	48.37
Total number of executive directors (Persons)	4	4	3	3	2.59
Percentage of executive directors (%)	40	40	30	30	28.02
Total number of non-executive directors (Persons)	6	6	7	7	6.81
Percentage of non-executive directors (%)	60	60	70	70	71.98
Average director age (Years)	67	68	69	71	62.69
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	Yes	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	4
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		15,160,000	16,160,000	13,400,000	6,920,376
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	1,110,000	632,131
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	122,022,329	45,875,918
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report		https://spali.listedcompany.com/misc/one-report/spali-one-report-2024-th.pdf		Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines			GRI STANDARDS	GRI STANDARDS,TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD)	N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SUPALAI

Income statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	31,194	24,124	25,280	28,865	34,550
Cost of good sold	(19,228)	(15,640)	(17,031)	(19,592)	(23,456)
Gross Profit	**11,966**	**8,484**	**8,248**	**9,273**	**11,094**
SG&A	(4,302)	(3,804)	(4,100)	(4,688)	(5,622)
EBITDA	**7,665**	**4,680**	**4,148**	**4,585**	**5,472**
Depreciation & Amortization	(203)	(213)	(236)	(256)	(274)
EBIT	**7,462**	**4,467**	**3,912**	**4,329**	**5,198**
Equity Shares	394	730	1,250	1,350	1,350
Financial Costs	(709)	(725)	(487)	(670)	(679)
Other Income	790	648	680	714	750
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**7,937**	**5,121**	**5,355**	**5,723**	**6,618**
Tax	(1,665)	(1,057)	(821)	(875)	(1,054)
Net Profit before minority	**6,272**	**4,063**	**4,534**	**4,849**	**5,565**
Less Minority Interest	(82)	(48)	(81)	(83)	(84)
Net Profit before Extra.	**6,190**	**4,015**	**4,453**	**4,766**	**5,480**
Impairment loss on assets	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**6,190**	**4,015**	**4,453**	**4,766**	**5,480**
EPS (Bt)	**3.17**	**2.06**	**2.28**	**2.44**	**2.81**
Core (EPS)	*3.17*	*2.06*	*2.28*	*2.44*	*2.81*

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash in hand & at banks	5,123	3,788	7,352	7,500	3,435
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	111	48	69	79	95
Inventories	74,641	77,448	79,324	80,516	91,253
Other current assets	1,376	1,086	1,285	1,318	1,539
Total Current Assets	**81,252**	**82,370**	**88,030**	**89,413**	**96,321**
Investments	6,885	11,433	11,433	11,433	11,433
Property, Plant & Equipment	4,352	3,135	3,399	3,643	3,869
Good w ill	38	36	36	36	36
Intangible assets	81	109	109	109	109
Deferred tax assets	289	306	306	306	306
Others	3,335	1,896	1,896	1,896	1,896
Total Assets	**96,231**	**99,285**	**105,209**	**106,835**	**113,969**
Loans and O/D from banks	13,739	11,738	14,086	16,903	20,283
Account payable-trade	8,654	9,238	5,599	6,441	7,711
Current portion 1 yr L/T loans	9,417	9,122	10,034	9,031	8,128
Other current liabilities	1,558	909	927	945	964
Total Current Liabilities	**33,368**	**31,007**	**30,646**	**33,320**	**37,087**
Long-term debt	36	0	0	0	0
Other	8,607	13,492	13,472	9,482	9,477
Total Liabilities	**42,011**	**44,499**	**44,118**	**42,803**	**46,564**
Paid-up share capital	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Premium on share capital	1,499	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	215	215	215	215	215
Reserve for expansion	0	958	958	958	958
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	51,992	52,565	55,236	58,096	61,384
Others	(2,483)	(3,461)	91	91	91
Total Equity before MI	**53,176**	**53,728**	**59,952**	**62,811**	**66,099**
Minority Interest	1,045	1,058	1,139	1,221	1,306
Total Equity	**54,220**	**54,786**	**61,090**	**64,033**	**67,405**
Total Liabilities & Equity	**96,231**	**99,285**	**105,209**	**106,835**	**113,969**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SUPALAI

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre-tax profit	8,563	5,797	5,761	6,310	7,213
Depreciation	203	213	236	256	274
Chg in w orking capital	(1,665)	(1,057)	(821)	(875)	(1,054)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(1,548)	(1,047)	(5,734)	(365)	(9,688)
CF from Operating	**5,554**	**3,906**	**(558)**	**5,327**	**(3,255)**
Capital expenditure	(3,049)	977	(500)	(500)	(500)
Change in investments	(4,568)	(4,565)	0	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	**(7,617)**	**(3,588)**	**(500)**	**(500)**	**(500)**
Capital Increase	0	958	0	0	0
Debt Financing	6,593	2,515	3,260	(2,186)	2,477
Dividend (incl. tax)	(2,636)	(2,701)	(1,781)	(1,906)	(2,192)
Other financing activities	(1,481)	(2,425)	3,143	(586)	(596)
CF from Financing	**2,476**	**(1,653)**	**4,621**	**(4,678)**	**(310)**
Change in Cash	**412**	**(1,335)**	**3,564**	**148**	**(4,065)**
Beginning Cash	**4,711**	**5,123**	**3,788**	**7,352**	**7,500**
Ending Cash	**5,123**	**3,788**	**7,352**	**7,500**	**3,435**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	3.17	2.06	2.28	2.44	2.81
DPS	1.45	1.25	0.91	0.97	1.12
BV	27.23	27.51	30.70	32.16	33.84
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.44	2.66	2.87	2.68	2.60
Quick Ratio	0.16	0.12	0.24	0.23	0.10
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	37.71%	34.29%	31.69%	31.24%	31.32%
EBITDA Margin	24.57%	19.40%	16.41%	15.88%	15.84%
EBIT Margin	23.92%	18.52%	15.47%	15.00%	15.04%
Net Margin	19.84%	16.64%	17.61%	16.51%	15.86%
ROE	11.71%	7.37%	7.69%	7.62%	8.34%
Efficiency Ratio					
ROA	6.79%	4.11%	4.35%	4.50%	4.96%
ROFA	142.2%	128.1%	131.0%	130.8%	141.7%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.79	0.83	0.74	0.68	0.70
Net Debt to Equity	0.34	0.32	0.28	0.29	0.38
Interest Coverage Ratio	10.53	6.17	8.03	6.46	7.65
Growth					
Sales Growth	0.06%	-22.66%	4.79%	14.18%	19.69%
EBITDA Growth	5.32%	-36.98%	-9.38%	9.75%	17.41%
Net Profit Growth	3.34%	-35.13%	10.90%	7.03%	14.99%
EPS Growth	3.48%	-35.13%	10.90%	7.03%	14.99%
Valuation					
PER (x)	5.30	8.76	6.84	6.39	5.56
P/BV (x)	0.62	0.65	0.51	0.49	0.46
EV/EBITDA (x)	4.45	6.87	7.52	7.17	7.16
Dividend Yield (%)	8.63%	6.94%	5.84%	6.25%	7.19%
Dividend Payout Ratio (%)	45.75%	60.80%	39.95%	39.95%	39.95%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน