

กระแสหลักทรัพย์

● SPALI : เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในออสเตรเลีย

ลงทุนเพิ่มเท่าตัวในออสเตรเลีย

SPALI ได้ประกาศเพิ่มการลงทุนในการดำเนินงานในออสเตรเลีย จากปัจจุบันลงทุนใน 12 โครงการที่เพิ่มเข้ามาด้วย 12 โครงการใหม่ ผ่านการร่วมลงทุน 49.9% กับ Stockland ภายใต้การถือหุ้น SSRCP โดยมีการซื้อชุดสินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์จาก Lendlease Group ซึ่งเป็นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำที่มีแพลตฟอร์มการลงทุนและการพัฒนาระดับโลก และต้องการเปลี่ยนออกจากอสังหาริมทรัพย์และเสนอขายสินทรัพย์หลายรายการ พอร์ตโฟลิโอการลงทุนในปัจจุบันของ SPALI ในออสเตรเลียมูลค่า 415 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย และพอร์ตโครงการใหม่มีมูลค่า 530 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย ส่งผลให้การลงทุนทั้งหมดของ SPALI ในออสเตรเลียมูลค่า 945 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย ทั้งนี้ การลงทุนที่มีอยู่ไม่ได้ละเมิดข้อกำหนดในการลงทุนของ SPALI เกิน 15% ของสินทรัพย์สุทธิทำให้ที่ไม่จำเป็นต้องรายงานตามข้อกำหนด

อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าไทยแต่ยังคงเติบโตและมีส่วนสนับสนุนที่ดี

SPALI ได้ทำการบรรยายสรุปเพื่ออัปเดตข้อตกลงและแจ้งว่าผลตอบแทนที่คาดหวังจากโครงการที่ได้มาใหม่ น่าจะใกล้เคียงกับโครงการซึ่งต่ำกว่าในไทยเล็กน้อย สินทรัพย์ใหม่ได้รับการสนับสนุนทางการเงินบางส่วนผ่านกระแสเงินสดภายในที่มีอยู่ในออสเตรเลีย และไม่ควรทำให้ต้นทุนนี้ของบริษัทเกิน 2.78% และต้องอยู่ภายใน D/E สุทธิของบริษัทที่ 70% แม้จะมีการลงทุนทั้งหมด SPALI ยังคงมีวงเงินสินเชื่อผ่านธนาคารมูลค่า 1.8 หมื่นล้านบาท และมีต้นทุนการระดมทุนต่ำ

ประเด็นสำคัญของเรา : เราเชื่อว่าการลงทุนในประเทศออสเตรเลียยังคงค่อยๆ มีส่วนช่วยในสัดส่วนรวมของบริษัท และเนื่องจากบริษัทยังคงลงทุนใหม่โดยอาศัยความเชี่ยวชาญด้านอสังหาริมทรัพย์ของตน และได้รับการพิสูจน์ความสำเร็จจากการลงทุนครั้งใหม่ในออสเตรเลีย เรายังคงเชื่อว่าการลงทุนดังกล่าวจะช่วยกระจายธุรกิจโดยรวมของบริษัท ด้วยแนวโน้มตลาดอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยยังคงอ่อนแออยู่ และ SPALI เป็นผู้ประกอบกรายสำคัญในการเจาะตลาดในต่างจังหวัดซึ่งมีการลงทุนในประเทศที่สูง

เริ่มมีส่วนร่วมในปีหน้า

โครงการใหม่เหล่านี้จะช่วยสนับสนุนกำไรของ SPALI ต่อไปภายใน 2Q24 ในรูปของรายได้จากกิจการร่วมค้า SPALI ไม่ได้ให้คำแนะนำเกี่ยวกับการร่วมทุน แต่เราคาดว่าจะเห็นการเพิ่มขึ้นในปีแรกใกล้กับ 4-5% ในรายได้และสูงขึ้นในปี 2025 เป็นต้นไป บริษัทอ้างว่าการร่วมทุนครั้งใหม่จะเพิ่มสถานที่ตั้งมากขึ้นในการลงทุนสำหรับพอร์ตโฟลิโอที่มีอยู่ของ SPALI จาก 3 รัฐ เป็น 5 ที่ดิน โดยมีซิดนีย์และวูลลองกองเป็นสองรัฐใหม่ที่เพิ่มเข้ามา ทั้งนี้ บริษัทได้กล่าวถึงข้อกังวลจำกัดจากการ cannibalization ในการดำเนินงานที่อยู่ในรัฐเดียวกัน เนื่องจากแพลตฟอร์มที่อยู่อาศัยยังคงตอบสนองความต้องการของท้องถิ่นต่อไป ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ SPALI โดยมูลค่าที่เหมาะสมกับ 26.00 บาท ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	29,160	34,486	31,621	35,465	36,721
EBITDA (THBm)	8,321	9,387	7,737	8,546	8,638
Net profit (THBm)	7,070	8,173	7,047	7,774	7,934
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	3.30	3.87	3.61	3.98	4.06
EPS (% YoY)	66.3	17.3	-6.8	10.3	2.1
EPS vs Cons (%)	nm	nm	2.7	14.0	nm
PER (X)	6.4	5.5	5.0	4.5	4.4
Yield (%)	4.6	8.1	6.0	6.7	6.8
P/BV (X)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	7.5	6.2	6.4	5.4	5.2
ROE (%)	18.2	18.3	14.2	14.2	13.2

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่สโกไม่ได้รับผิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

19 ธันวาคม 2566

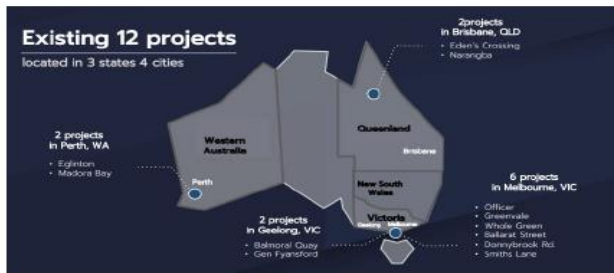
กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Lendlease assets



Source: Company data

Figure 2. SPALI existing 12 projects



Source: Company data

Figure 3. New 12 projects JV



Source: Company data

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

19 ธันวาคม 2566