

**NEWS & VIEWS**

## SPALI (BUY, TP: 22.30 บ.)

- เมื่อวานนี้ SPALI ได้แจ้งข่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ เรื่องการจัดตั้งกิจการร่วมค้าใหม่ (Joint Venture) ในประเทศออสเตรเลีย เพื่อซื้อโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 12 โครงการจาก Lendlease Corporation Limited โดยเป็นการลงทุนผ่านการจัดตั้งกิจการร่วมค้าคือ "SSRCP HoldCo Pty Ltd" ซึ่งเป็นการร่วมทุนระหว่าง Supalai Australia Holdings Pty Ltd (บ.ย่อยของ SPALI) ถือหุ้นในสัดส่วน 49.9% กับ Stockland Communities Partnership HoldCo Pty Ltd (บ.ย่อยของ Stockland Corporation Ltd. หนึ่งในผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ในออสเตรเลีย) ถือหุ้นในสัดส่วน 50.1% โดยจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 1,063 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย หรือราว 2.5 หมื่นลบ. โดย SPALI ลงทุนเป็นเงินราว 1.2 หมื่นลบ. ตามสัดส่วน 49.9% สำหรับแหล่งเงินทุนในครั้งนี้จะมาจากกระแสเงินสดภายในกิจการเป็นหลัก ทั้งนี้ SPALI คาดว่าจะเริ่มบันทึกส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจาก 12 โครงการใหม่ได้ตั้งแต่ 2Q67 หลังจากกระบวนการโอนกรรมสิทธิ์ในสินทรัพย์เสร็จสิ้น

## ความเห็น (กวิ#5144, นรภัทร#5137)

- เรามีมุมมองว่าเชิงบวกต่อการเข้าลงทุนดังกล่าว โดยตั้งแต่ปี 57 จนถึงปัจจุบัน SPALI ได้มีการลงทุนพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศออสเตรเลียไปแล้ว 12 โครงการ มูลค่ารวม 2.5 หมื่นลบ. ทำให้มีความเข้าใจในตลาดอสังหาฯ ในออสเตรเลียเป็นอย่างดี ประกอบกับการร่วมมือกับพันธมิตรรายใหญ่ในประเทศออสเตรเลียจะเป็นประโยชน์ต่อการลงทุนในอนาคตจาก Know-How ของผู้พัฒนาท้องถิ่น เราจึงมองว่าการลงทุนดังกล่าวจะสามารถช่วยเพิ่มการเติบโตของฐานกำไรให้แก่บริษัทได้ในระยะยาว อีกทั้งยังช่วยกระจายความเสี่ยงจากตลาดอสังหาฯ ในประเทศไทยที่ยังฟื้นตัวช้าๆ ทำให้มีโอกาสที่เราจะปรับประมาณในปี 67 เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดกำไร 4Q66 จะเติบโตโดดเด่น QoQ จาก Backlog ที่พร้อมโอนปีนี้ 8.4 พันลบ. ประกอบกับการเร่งขายโครงการแนวราบเปิดใหม่ใน 4Q67 อีก 11 โครงการ ทำให้คาดกำไรทั้งปี 66 ลดลงเหลือเพียง 27%YoY จากกำไรงวด 9M66 ที่ลดลง 33% และคาดจะเห็นกำไรฟื้นตัวกลับมาเติบโตในปี 67 ได้ราว +8% YoY ขณะประเมินราคาเป้าหมายปี 67 อิงค่า PER เฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี ที่ 6.8 เท่า ได้ Target Price ที่ 22.30 มี Upside จากราคาปัจจุบันราว 24% บวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจราว 6% ส่งผลให้เราปรับเพิ่มคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ"