

COMPANY REPORT

Sector: SET / Property

LALIN PROPERTY PCL (LALIN)

21 มีนาคม 2566

ราคาปิด 8.65 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 11.30 บาท

EARNINGS FORECAST

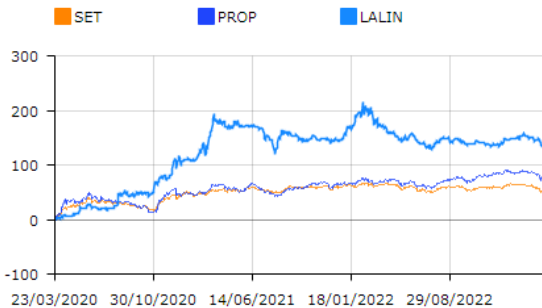
Year to Dec	2563A	2564A	2565A	2566F	2567F
Net Profit (Btm)	1,333	1,389	1,271	1,460	1,487
Norm. Profit (Btm)	1,178	1,389	1,271	1,460	1,487
EPS (Bt) Norm.	1.27	1.50	1.37	1.58	1.61
Growth (%)	32	18	-8	15	2
P/E (x)	6.8	5.8	6.3	5.5	5.4
DPS (Bt)	0.61	0.63	0.64	0.63	0.64
Yield (%)	7.1	7.3	7.4	7.3	7.4
BV per share (Bt)	8.1	8.9	9.7	10.8	11.7
P/BV (x)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7

Source: Financial Statement and Gloplex Securities

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,555.45
Market Cap. (Btm.)	8,001
No. of share outstanding	925 m
Major Shareholders as of Mar 16, 2023	
1. นายทวิศักดิ์ วัชรวิลาศวงศ์	28.30 %
2. นายไชยศักดิ์ ซาครกุล	26.77 %
3. นาย ชูรัชฎ์ ซาครกุล	6.36 %
% Free float	29.28 %

Source: Setsmart



Analyst : Wilasinee Boonmasungsong
02-672-5937
wilasinee@gloplex.co.th
Analyst Assistant : Panachai Kritthanachai

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : 

ปัจจัยเสี่ยง

- อัตราก่อผลที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทำให้กำลังซื้อลดลง
- ธุรกิจที่อยู่อาศัยมีการแข่งขันสูง
- ต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้น
- การพัฒนาโครงการมีความล่าช้า

คาดการณ์ดำเนินงานปี 2566 กลับมาเติบโต 15% YoY

- กำไรงวด 4Q65 เท่ากับ 306 ล้านบาท +2%QoQ, -19%YoY ส่วนกำไรปี 65 -8%YoY
- ปี 66 บริษัทตั้งเป้าเปิดโครงการใหม่จำนวน 10-12 โครงการ มูลค่ารวม 7-8 พันล้านบาท
- ประมาณการกำไรปี 66 เท่ากับ 1,460 ลบ. +15%YoY
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมเท่ากับ 11.30 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- กำไรงวด 4Q65 เท่ากับ 306 ล้านบาท +2%QoQ, -19%YoY ส่วนกำไรปี 65 -8%YoY: งวด 4Q65 บริษัทมีรายได้จากการโอน 1,511 ล้านบาท +0.7%QoQ, -14%YoY รายได้ที่ลดลงสาเหตุหลักจากการก่อสร้างที่ล่าช้า การขาดแคลนแรงงาน ฝนที่ตกมากกว่าปกติ และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ปรับตัวขึ้น แม้ส่งผลกระทบต่อรายได้แต่ยังสามารถรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ระดับ 39% ทรงตัว YoY และ QoQ อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ (%SG&A/Sales) เท่ากับ 10.2% ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากการทำการตลาดในการเปิดโครงการใหม่ เทียบกับระดับ 8.6% ใน 4Q64 แต่ใกล้เคียง QoQ ที่ 10.5% ใน 3Q65 มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เท่ากับ 20.3% ทรงตัว QoQ ที่ระดับ 20.0% ใน 3Q65 แต่ลดลง YoY เมื่อเทียบกับใน 4Q64 ที่ระดับ 21.5% ส่งผลให้ทั้งปี 65 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 6,220 ล้านบาท -5%YoY %GPM ที่ระดับ 39% ใกล้เคียงปี 64 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ราว 33% และกำไรสุทธิ เท่ากับ 1,271 ล้านบาท -8%YoY คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 20.4% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่อยู่บริเวณราว 12-13% ด้านฐานะการเงินยังแข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ณ ปลายงวดปี 65 เท่ากับ 0.55 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโดยรวมของอุตสาหกรรมที่ระดับ 1.4 เท่า

Performance (Btm)	4Q65	4Q64	%YoY	3Q65	%QoQ	2565	2564	%YoY
Sales	1,511	1,757	-14%	1,500	1%	6,220	6,573	-5%
Costs	922	1,073	-14%	917	1%	3,797	4,010	-5%
SG&A	155	150	3%	157	-1%	621	598	4%
Int. exp.	3.1	3.0	5%	2.8	12%	11.7	13.4	-12%
Taxes	76	95	-20%	76	0%	319	348	-8%
Net profit	306	378	-19%	300	2%	1,271	1,389	-8%
GPM	38.9%	38.9%		38.9%		39.0%	39.0%	
NPM	20.3%	21.5%		20.0%		20.4%	21.1%	
%SG&A/Sales	10.2%	8.6%		10.5%		10.0%	9.1%	
ROE	16.3%	18.6%		16.8%		16.3%	18.6%	
ROA	12.8%	14.0%		13.1%		12.8%	14.0%	

Source: Setsmart, Financial Statement and Gloplex Securities calculated

- ปี 66 มีแผนเปิดโครงการใหม่ 10-12 โครงการมูลค่ารวม 7-8 พันล้านบาท: ในช่วง 2M66 มีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 5 โครงการ และโครงการที่มีแผนเปิดแน่นอนแล้วจำนวน 4 โครงการ ได้แก่ 1. Lanceo CRIB วงแหวน –

รังสิต คลอง 4 มูลค่าโครงการ 1,550 ลบ. 2. Baan LALIN อ่อนนุช – สุวรรณภูมิ มูลค่าโครงการราว 600 ลบ. 3. Lalin Town ทำเลงแหวน ตำบลกา คลอง 6 มูลค่าโครงการราว 1,500 ลบ. และ 4. LIO2 ทำเลงรังสิต – คลอง 2 มูลค่าโครงการราว 1,000 ลบ. ทำให้ในช่วง 1H66 บริษัทจะเปิดโครงการได้ราว 5 โครงการ และในช่วง 2H66 อีกราว 5-7 โครงการ รวมทั้งปี 2566 บริษัทจะสามารถเปิดโครงการได้ทั้งสิ้นราว 10-12 โครงการ มูลค่ารวม 7-8 พันลบ. โดยมีมูลค่าใกล้เคียงกับโครงการที่เปิดในปี 65 บริษัทเน้นโครงการแนวราบที่เป็น Real Demand และเป็นผู้บริหารกลุ่มใหญ่ของประเทศ บ้านเดี่ยว-บ้านแฝด แปรนต์ “Lanceo” ระดับราคา 3-6 ล้านบาท แปรนต์ “Lalin Prestige” ระดับราคา 5-8 ล้านบาท และแปรนต์ “Lalin Greenville” ระดับราคา 8-12 ล้านบาท ทาวน์โฮมมี 2 แปรนต์หลักคือ แปรนต์ “Lio” ระดับราคา 2-3 ล้านบาท และ “Lio Prestige” ระดับราคา 2.5 – 3.5 ล้านบาท ในปี 66 บริษัทตั้งเป้ายอดขาย Presale ราว 8.6 พันล้านบาท

- **ประมาณการกำไรปี 66 เท่ากับ 1,460 ลบ. เดบิต 15%YoY:** เราคาดการณ์รายได้จากการขายปี 66 เท่ากับ 6,940 ล้านบาท เดบิต 12%YoY มาจากการเปิดโครงการใหม่ 10-12 โครงการ มูลค่ารวม 7-8 ลบ. โดยเราคาดอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ 39.0% ทรงตัว YoY ทำให้เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิ เท่ากับ 1,460 ล้านบาท พลิกเดบิต 15%YoY จากที่ชะลอตัวในปี 65 ซึ่งในปัจจุบันบริษัทมียอดขายรอรับรู้อยู่ได้ (Backlog) ณ ปลายงวด 4Q65 ราว 1 พันล้านบาท ที่จะทยอยรับรู้เป็นรายได้ในปี 66
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมเท่ากับ 11.30 บาท:** ในการประเมินราคาเหมาะสมอิง Prospected PER ที่ระดับ 7.2 เท่าซึ่งเป็นระดับ +1.0SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี ขณะที่ P/E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ระดับ 15.9 เท่า จากการประเมินกำไรต่อหุ้นสำหรับปี 66 ที่ 1.58 บาทได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 11.30 บาท มี upside จากราคาปัจจุบัน ราว 31% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 7.3% ต่อปีอยู่ในระดับสูงน่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ตารางแสดงข้อมูลสถิติของ LALIN เทียบกับ Sector & SET

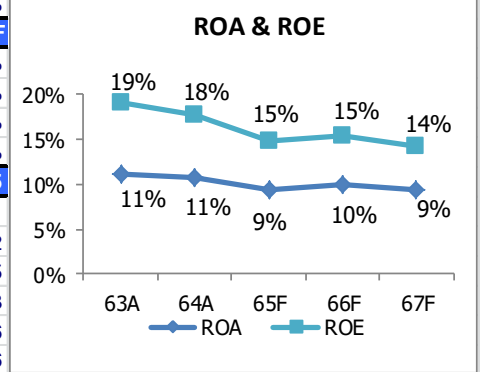
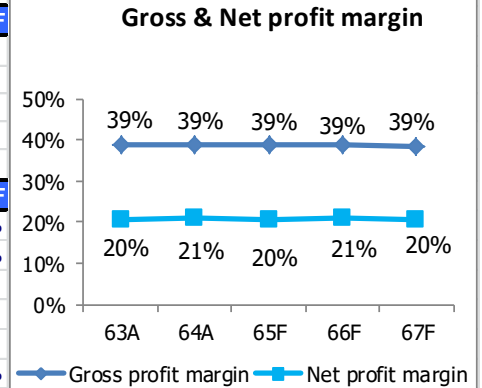
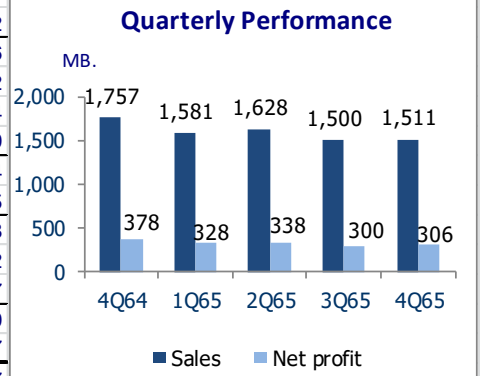
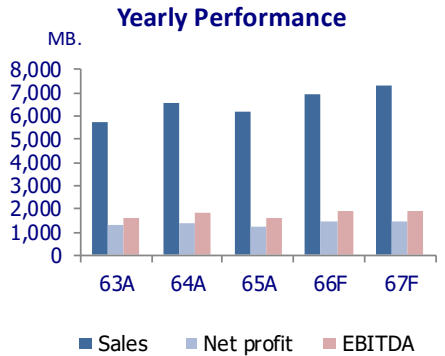
	PER (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
LALIN	6.29	0.90	7.40	14.79
Sector	15.85	1.33	3.32	8.58
SET	18.61	1.54	3.01	8.71

ที่มา : Setsmart ณ 20 มี.ค. 66

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันผลสำเร็จให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทางอื่น ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์กับบริษัทในเครือที่เกี่ยวข้องกับโครงการที่กล่าวถึงในรายงานนี้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและจดทะเบียนต่อสำนักงาน (MAI) เป็นองค์การและประเมินข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับค่าไปตามเรตติ้งไอวี ดังนั้น ผลลัพธ์ที่เห็นจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการรับประกันผลของ ผู้วิจัยและผู้เชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริบทอื่นที่อาจเกี่ยวข้องและถูกต้องของเอกสารดังกล่าวต่อผู้ลงทุน การเปิดเผยผลการประเมินหลักทรัพย์ที่จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริบทอื่นที่อาจเกี่ยวข้องและถูกต้องของเอกสารดังกล่าวต่อผู้ลงทุน การเปิดเผยผลการประเมินหลักทรัพย์ที่จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริบทอื่นที่อาจเกี่ยวข้องและถูกต้องของเอกสารดังกล่าวต่อผู้ลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบาย หรือบริบทของสมาคมผู้ดูแลหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มา : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Cash	41	56	40	116	122
Receivables	82	86	100	93	117
Inventory	9,945	10,082	10,721	10,855	11,708
Current assets	10,067	10,225	10,860	11,064	11,947
Non-current assets	2,387	2,985	2,979	4,307	4,392
Total assets	12,454	13,209	13,839	15,371	16,339
Current liabilities	2,713	2,531	2,939	2,778	3,064
Non-current liabilities	2,269	2,423	1,965	2,633	2,423
Total liabilities	4,982	4,953	4,904	5,411	5,487
Paid-up, prem share & other	1,424	1,424	1,424	1,424	1,424
Retained earnings	6,048	6,832	7,511	8,536	9,428
Equity	7,472	8,256	8,935	9,960	10,852
P&L (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales	5,749	6,573	6,220	6,940	7,287
Cost of sales	3,502	4,010	3,797	4,233	4,482
Gross profits	2,247	2,563	2,423	2,707	2,806
Other revenues	16	17	19	18	22
Selling & admin exp.	733	829	840	884	954
Other expense	0	0	0	0	0
EBIT	1529	1750	1602	1841	1874
Interest exp.	17	13	12	15	15
EBT	1513	1737	1591	1825	1858
Taxes	335	348	319	365	372
Pre-excep. Net profits	1,178	1,389	1,271	1,460	1,487
Exceptionals	156	0	0	0	0
Net profit	1,333	1,389	1,271	1,460	1,487
EBITDA	1,580	1,798	1,645	1,894	1,927
EPS (Bt)	1.27	1.50	1.37	1.58	1.61
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
EBIT(1-t)	1,224	1,400	1,282	1,472	1,499
Dep. & Amortization	51	48	42	54	53
Change in net working capital	(99)	339	228	365	597
Capital expenditure	34	41	47	53	56
Firm free cashflow	1,340	1,068	1,049	1,109	900
Financial Ratios	63A	64A	65F	66F	67F
Gross profit margin	39.1%	39.0%	39.0%	39.0%	38.5%
Net profit margin	20.5%	21.1%	20.4%	21.0%	20.4%
Current ratio (x)	3.7	4.0	3.7	4.0	3.9
Times interest earned (x)	92.6	130.7	136.5	120.5	122.5
Debt to Equity (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EBIT/Sales (%)	26.6%	26.6%	25.8%	26.5%	25.7%
ROA	11.1%	10.8%	9.4%	10.0%	9.4%
ROE	19.0%	17.7%	14.8%	15.5%	14.3%
Trends (%)	63A	64A	65F	66F	67F
Sales growth	24%	14%	-5%	12%	5%
Expense growth	22%	13%	-4%	11%	6%
EBIT growth	34%	14%	-8%	15%	2%
Norm. profit growth	32%	18%	-8%	15%	2%
Quarterly performance (Btm)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
Sales	1,757	1,581	1,628	1,500	1,511
Cost of sales	1,073	965	993	917	922
Selling & admin exp.	150	152	157	157	155
Interest exp.	3	3	3	3	3
Taxes	95	82	85	76	76
Net profit	378	328	338	300	306

Business Highlight



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Disclaimer: ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผู้ถือหุ้นว่า รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่มูลนิธิเท่านั้น บริษัทไม่รับประกันต่อผู้ถือหุ้นว่าข้อมูลหรือความเห็นใดๆที่ปรากฏในรายงานนี้... (The rest of the disclaimer text follows a similar pattern of legal disclaimers in Thai.)

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพื่อการนำเสนอข้อมูลของบริษัทย่อยและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกรณี ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกเหนือ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทย่อยมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ปรากฏในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยข้อมูลของสมาชิกของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องภารกิจกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและ ไม่ถือเป็นรายการให้คำแนะนำใดๆแก่ผู้ลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปปิตอล มีเดียอินเวสต์เมนท์ จำกัด มีนโยบายหรือบริษัทย่อยมีสถานะบริษัทและถูกจัดอันดับโดยผู้ให้ข้อมูลแล้วแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปปิตอล มีเดียอินเวสต์เมนท์ หรือบริษัทย่อยอาจมีผลจากปัจจัยอื่นนอกเหนือจากผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org