

COMPANY REPORT

Sector : SET / Property

LALIN PROPERTY PCL (LALIN)

13 กันยายน 2564

ราคาปิด 9.40 บาท

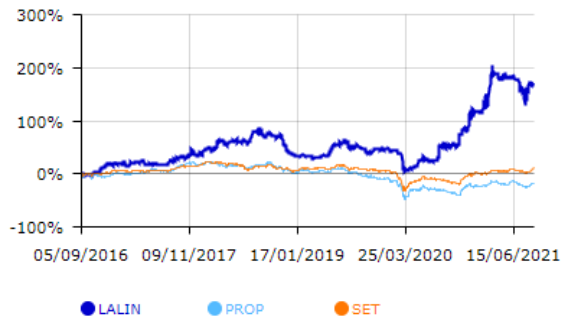
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 12.3 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F
Net Profit (Btm)	777	892	1,333	1,266	1,391
Norm. Profit (Btm)	777	892	1,178	1,266	1,391
EPS (Bt) Norm.	0.84	0.96	1.27	1.37	1.50
Growth (%)	14	15	32	7	10
P/E (x)	11.8	10.3	7.8	7.3	6.6
DPS (Bt)	0.34	0.39	0.61	0.55	0.60
Yield (%)	3.4	3.9	6.1	5.5	6.0
BV per share (Bt)	6.48	7.10	8.08	8.90	9.80
P/BV (x)	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0

Source: Financial Statement and Globlex Securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,635.35
Market Cap. (Btm.)	8,695
No. of share outstanding	925 m
Major Shareholders as of March 17, 2021	
1. นายทวีศักดิ์ วัชรวิฑูริกุล	28.30 %
2. นายไชยยันต์ ชาครกุล	25.51 %
3. นาย ชูรัชฎ์ ชาครกุล	6.36 %
% Free float	31.61 %

Source: Setsmart



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

Anti-Corruption score : n/a

Corporate Governance Rating



ปัจจัยเสี่ยง

- กำลังซื้ออ่อนแอจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว
- ธุรกิจที่อยู่อาศัยมีการแข่งขันสูง
- ต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้น
- การพัฒนาโครงการมีความล่าช้า

กำไรสุทธิ 1H64 คิดเป็น 53% ของประมาณการปี 64 หนุนทั้งปีโตตามคาด

- กำไรงวด 2Q64 เติบโต 10%QoQ แต่ลดลง 11%YoY
- เป้าหมายยอดขายเติบโตต่อเนื่องจากปี 63 รว 15%
- ประมาณการกำไรสุทธิปี 64 และ ปี 65 เติบโต 7% และ 10% ตามลำดับ
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมเป็นปี 65 ที่ 12.3 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

➤ กำไรงวด 2Q64 เติบโต 10%QoQ แต่ลดลง 11%YoY : งวด 2Q64 บริษัทมีรายได้จากการขาย 1,671 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.4%YoY และเติบโต 9.7%QoQ และมีกำไรสุทธิ 352 ล้านบาท ขยายตัว 10%QoQ แต่ลดลง 11%YoY โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 39% ทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ ยังคงรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ระดับ 32% อัตรากำไรขั้นต้นที่จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้จากการขายที่ระดับ 9.3% ทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ อัตรากำไรสุทธิ 21.1% ปรับตัวลดลงจากระดับ 30.4% ใน 2Q63 แต่ทรงตัวจาก 1Q64 กำไรสุทธิที่ลดลง 11%YoY เกิดจากใน 2Q63 มีรายการพิเศษจากการถูกเวนคืนจำนวน 156 ลบ. ซึ่งกำไรปกติเติบโตถึง 46%YoY ด้านฐานะการเงินยังแข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เท่ากับ 0.64 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโดยรวมของอุตสาหกรรมที่ระดับ 1.25 เท่า กำไร 1H64 คิดเป็น 53% ของประมาณการกำไรทั้งปี 64 ที่เท่ากับ 1,266 ล้านบาท

Performance (Btm)	1H64	1H63	%YoY	2Q64	2Q63	%YoY	1Q64	%QoQ
Sales	3,194	2,555	25%	1,671	1,301	28%	1,524	10%
Costs	1,947	1,558	25%	1,018	793	28%	929	10%
SG&A	297	258	15%	155	122	27%	142	9%
Int. exp.	6.9	8.2	-17%	3.6	3.7	-5%	3.3	9%
Taxes	168	162	4%	88	100	-12%	80	10%
Norm profits	672	487	38%	352	240	46%	320	10%
Net profit	672	643	4%	352	396	-11%	320	10%
GPM	39.1%	39.0%		39.1%	39.1%		39.1%	
NPM	21.0%	25.2%		21.1%	30.4%		21.0%	
NPM (normalized)	21.0%	19.1%		21.1%	18.5%		21.0%	
%SG&A/Sales	9.3%	10.1%		9.3%	9.4%		9.3%	
ROE	18.4%	17.1%		18.4%	17.1%		19.3%	
ROA	13.6%	12.2%		13.6%	12.2%		14.3%	

Source: Setsmart, Financial Statement and Globlex Securities calculated

➤ 8M64 เปิดขายโครงการใหม่จำนวน 7 โครงการตามแผน : ในปัจจุบันบริษัทเน้นโครงการแนวราบที่เป็น Real Demand และเป็นผู้นิรโทษกลุ่มใหญ่ของประเทศ เช่น โครงการบ้านเดี่ยว-บ้านแฝดแบรนด์ “Lanceo” ระดับราคา 3-5 ล้านบาท ส่วนทาวน์โฮมชื่อแบรนด์ “Lio” ระดับราคา 2 ล้านบาท โดยปี 64 บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายโครงการ 7,000 ล้านบาทและคาดยอดโอนที่จะรับรู้เป็นรายได้ราว 6,000 ล้านบาท โครงการใหม่ที่เปิดในช่วง 8 เดือนแรกของปี 64 เปิดไปแล้วจำนวน 7 โครงการ มูลค่าราว 4,500 ล้านบาท และในช่วงที่เหลือคาดว่าจะเปิดตัวอีก 2-3 โครงการ รวมทั้งปีเป็น 9-10 โครงการ มูลค่ารวม 6,000-7,000 ล้านบาท เติบโตอย่างน้อย 15% จากปี 63

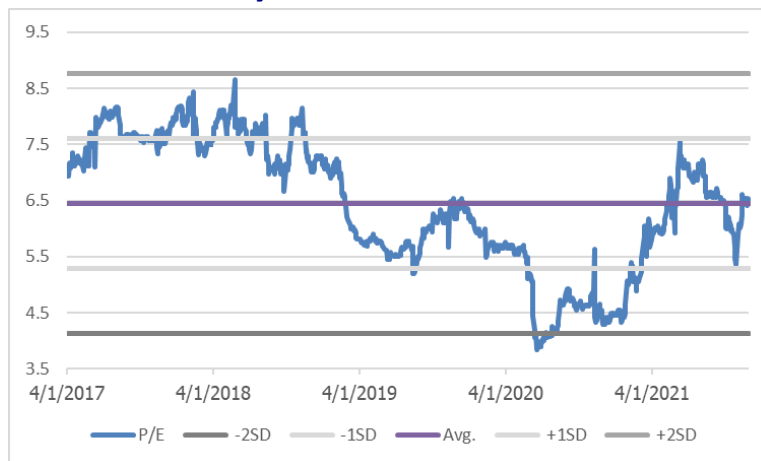
- **คงประมาณการกำไรปี 64 และปี 65 ตามเดิมซึ่งเติบโต 7% และ 10% ตามลำดับ :** รายได้จากการโอนโครงการในปี 64 มีโอกาสแตะระดับ 6 พันล้านบาทสอดคล้องกับมูลค่าโครงการที่มีแผนเปิดขายใหม่ที่ราว 6-7 พันล้านบาทซึ่งเป็นอัตราการเติบโตราว 5% ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้และกำไรตามประมาณการเดิมที่ 6,002 ล้านบาท และ 1,266 ล้านบาท ซึ่งเติบโต 4% และ 7% (เมื่อเทียบกับกำไรปกติ) ตามลำดับ ปัจจุบันบริษัทมียอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) ณ สิ้น 2Q64 ราว 1,200 ล้านบาทที่จะทยอยรับรู้เป็นรายได้ในช่วงครึ่งปีหลัง เนื่องจากการขายและการโอนยังคงทำได้ตามเป้าหมาย แต่คาดว่าภาพรวมผลการดำเนินงานในช่วง 3Q64 มีแนวโน้มลดลงจากไตรมาสสอง จากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ระลอกใหม่ แต่อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวแล้วในเดือนสิงหาคม และ backlog ที่เหลือจะรับรู้รายได้ในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะใน 4Q64 ที่มักเป็นช่วงไฮซีซั่น ส่วนปี 65 คาดรายได้จากการโอนโครงการอยู่ที่ระดับ 6,602 ล้านบาท และกำไรที่ 1,391 ล้านบาท ซึ่งเติบโต 10% ทั้งรายได้และกำไร
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 65 ที่ 12.30 บาท :** ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกต่อบัจจยพื้นฐานระยะยาวของบริษัท จากผลการดำเนินงานที่เติบโตต่อเนื่อง ในการประเมินราคาเหมาะสมอิง Prospected PER ที่ระดับ 8.2 เท่าซึ่งเป็นระดับ +1.5SD ระยะ 4 ปี ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ระดับ 23.4 เท่า จากการประเมินกำไรต่อหุ้นสำหรับปี 65 ที่ 1.5 บาทได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 12.3 บาท โดยมี upside ประมาณ 30% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 6.0% ต่อปีอยู่ในระดับสูงน่าสนใจ จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ตารางแสดงข้อมูลสถิติของ LALIN เทียบกับ Sector & SET

	PER (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
LALIN	6.44	1.18	6.42	18.40
Sector	23.38	1.28	2.84	5.54
SET	20.98	1.77	2.19	8.05

ที่มา : Setsmart ณ 3 ก.ย. 64

กราฟแสดงข้อมูลสถิติ PE ย้อนหลังในรอบ 4 ปีของ LALIN

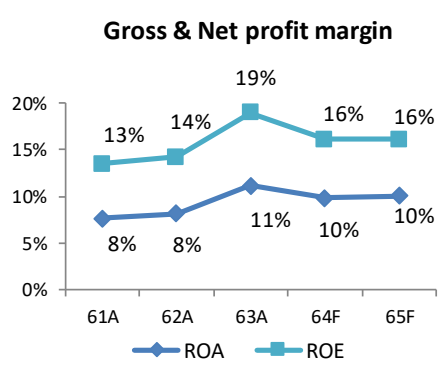
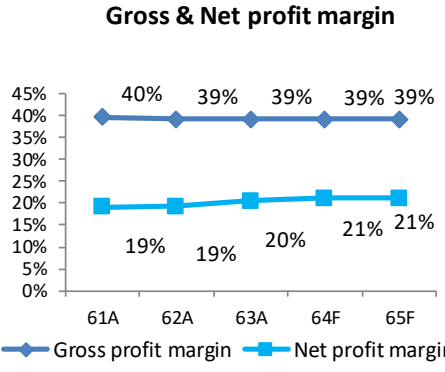
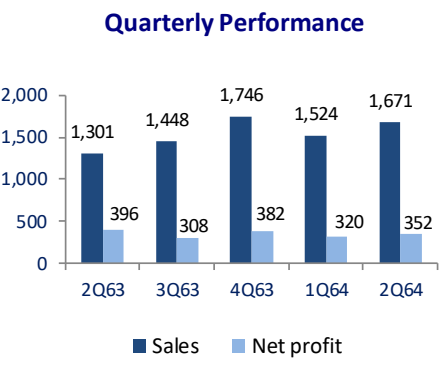
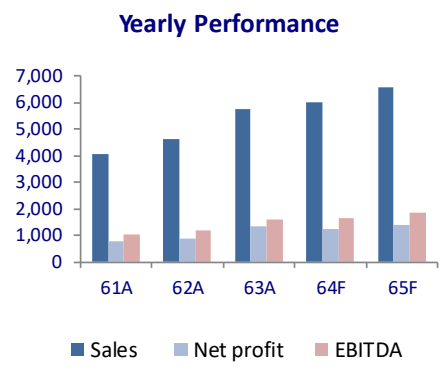


ที่มา : Setsmart and Globlex Securities

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผลกำไรหรือขาดทุน รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทางอื่น ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนอย่างรอบคอบ และควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทและโครงการที่เกี่ยวข้อง หรือปรึกษาผู้เชี่ยวชาญก่อนตัดสินใจลงทุน โดยเป็นการชี้แนะและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นข้อมูลเชิงวิเคราะห์และคาดการณ์ (MAI) เป็นองค์ประกอบและเป็นข้อมูลเชิงวิเคราะห์ที่อาจมีความเสี่ยงสูงได้ ดังนั้น ผลลัพธ์ที่ได้อาจไม่สอดคล้องกับข้อมูลจริงของบริษัทและเป็นการชี้แนะที่ควรพิจารณาอย่างรอบคอบ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเปิดเผยต่อสาธารณะโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและเปิดเผยต่อสาธารณะเท่านั้น เนื่องจากการประเมินดังกล่าวขึ้นอยู่กับการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในรายงานการประเมินเท่านั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีเดีย จำกัด หรือหน่วยงานผู้ดูแลหรือผู้ดูแลการประเมินดังกล่าวต่อไปได้ ที่มา : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
Cash	110	23	41	126	180
Receivables	67	89	0	0	0
Inventory	8,528	10,063	9,945	10,382	10,849
Current assets	8,705	10,175	10,067	10,508	11,029
Non-current assets	1,724	1,327	2,387	2,819	3,398
Total assets	10,430	11,502	12,454	13,327	14,427
Current liabilities	1,821	2,721	2,713	2,760	2,896
Non-current liabilities	2,613	2,217	2,269	2,334	2,465
Total liabilities	4,433	4,938	4,982	5,095	5,361
Paid-up, prem share & other	1,424	1,424	1,424	1,424	1,424
Retained earnings	4,572	5,140	6,048	6,808	7,642
Equity	5,996	6,564	7,472	8,232	9,066
P&L (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
Sales	4,082	4,623	5,749	6,002	6,602
Cost of sales	2,464	2,812	3,502	3,649	4,014
Gross profits	1,618	1,811	2,247	2,353	2,588
Other revenues	17	18	16	16	17
Selling & admin exp.	639	685	733	768	845
Other expense	0	0	0	0	0
EBIT	995	1,144	1,529	1,601	1,760
Interest exp.	23	22	17	19	21
EBT	972	1,122	1,513	1,582	1,739
Taxes	195	231	335	316	348
Pre-excep. Net profits	777	892	1,178	1,266	1,391
Exceptionals	0	0	156	0	0
Net profit	777	892	1,333	1,266	1,391
EBITDA	1,056	1,195	1,580	1,653	1,840
EPS (Bt)	0.84	0.96	1.27	1.37	1.50
Cashflow projection (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
EBIT(1-t)	697	801	1,071	1,121	1,232
Dep. & Amortization	61	51	51	52	80
Change in net working capital	(748)	(570)	99	(393)	(385)
Capital expenditure	(599)	(185)	(900)	(901)	(330)
Firm free cashflow	(589)	97	321	(122)	597
Financial Ratios	61A	62A	63A	64F	65F
Gross profit margin	39.6%	39.2%	39.1%	39.2%	39.2%
Net profit margin	19.0%	19.3%	20.5%	21.1%	21.1%
Current ratio (x)	4.8	3.7	3.7	3.8	3.8
Times interest earned (x)	43.8	52.8	92.6	85.7	82.6
Debt to Equity (x)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6
EBIT/Sales (%)	24.4%	24.7%	26.6%	26.7%	26.7%
ROA	7.6%	8.1%	11.1%	9.8%	10.0%
ROE	13.5%	14.2%	19.0%	16.1%	16.1%
Trends (%)	61A	62A	63A	64F	65F
Sales growth	14%	13%	24%	4%	10%
Expense growth	14%	13%	22%	4%	10%
EBIT growth	14%	15%	34%	5%	10%
Norm. profit growth	14%	15%	32%	7%	10%
Quarterly performance (Btm)	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64
Sales	1,301	1,448	1,746	1,524	1,671
Cost of sales	793	881	1,063	929	1,018
Selling & admin exp.	122	129	144	142	155
Interest exp.	4	4	4	3	4
Taxes	100	78	96	80	88
Normalized profits	240	308	382	320	352
Net profit	396	308	382	320	352

Business Highlight



Source: Financial Statement and Globex Securities estimated

Disclaimer: ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและมีความคิดเห็น ๒ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่ได้รับจากผู้ให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มผู้ถือหุ้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความผิดพลาดใดๆไปใช้ในทางปฏิบัติ ดังนั้น ข้อมูลบางส่วนอาจมีข้อผิดพลาดในการนำเสนอข้อมูลและมีความเสี่ยงในการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของ บริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือมีผลประโยชน์ทับซ้อนกับบริษัทที่เกี่ยวข้อง (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการนำเสนอข้อมูลที่เป็นกลางและเป็นประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องโดยไม่มีการบิดเบือนข้อมูลที่สำคัญหรือข้อมูลที่เป็นเท็จและไม่เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนดไว้และไม่เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนดไว้