COMPANY REPORT

Sector : SET / Property

LALIN PROPERTY PCL (LALIN)

14 มิถุนายน 2564

ราคาปิด 9.95 บาท

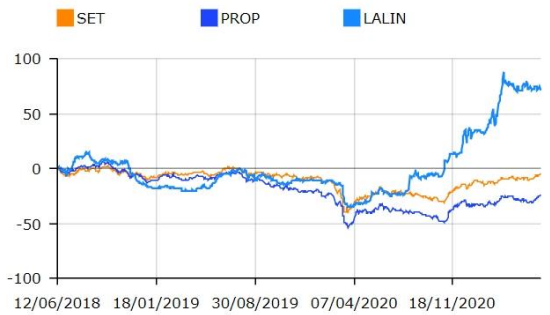
"ถือ" ราคาเหมาะสม 11 บาท

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	1,570.83
Market Cap. (Btm.)	9,528
No.of share outstanding	925 m
Major Shareholders as of March 17, 2021	
1. นายทวีศักดิ์ วัชรรัคคาวงศ์	28.30 %
2. นายไชยยันต์ ชาครกุล	25.51 %
3. นาย ชูรัชฎ์ ชาครกุล	6.36 %
% Free float	29.85 %

Source: Setsmart



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

Anti-Corruption score : n/a

Corporate Governance Rating

Very Good

ปัจจัยเสี่ยง

1. กำลังซื้ออ่อนแอจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว
2. ธุรกิจที่อยู่อาศัยมีการแข่งขันสูง
3. ต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้น
4. การพัฒนาโครงการมีความล่าช้า

กำไรสุทธิ 1Q64 เติบโต 29%YoY หนุนทั้งปีโตตามคาด

- **กำไรงวด 4Q63 เติบโตดีต่อเนื่อง 24%QoQ และ 53%YoY**
- **เป้าหมายยอดขายเติบโตต่อเนื่องจากปี 63 ราว 15%**
- **ประมาณการกำไรสุทธิปี 64 เติบโต 14%**
- **ปรับคำแนะนำเป็น "ถือ" ปรับราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นเป็น 11 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

➢ **กำไรงวด 1Q64 เติบโตดี 29%YoY แต่ลดลง 16%QoQ และ**: งวด 1Q64 บริษัทมีรายได้จากการขาย 1,524 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%YoY แต่ลดลง 13%QoQ และมีกำไรสุทธิ 320 ล้านบาท ขยายตัว 29%YoY แต่ลดลง 16%QoQ โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 39% ทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ ยังคงรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ระดับ 32% อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้จากการขายลดลงเหลือ 9.3% จาก 10.8% ในงวด 1Q63 อัตรากำไรสุทธิ 21% ปรับดีขึ้นจากระดับ 19.7% ใน1Q63 และ 4Q63 กำไรปกติที่ลดลงจากช่วงไฮซีซั่นใน 4Q63 ที่สูงสุดรายไตรมาสที่มีการเร่งโอนโครงการ ด้านฐานะการเงินยังแข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เท่ากับ 0.64 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโดยรวมของอุตสาหกรรมที่ระดับ 1.5 เท่า กำไร 1Q64 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรทั้งปี 64 ที่เท่ากับ 1,266 ล้านบาท

Quarterly performance (Btm)	1Q64	1Q63	%YoY	4Q63	%QoQ
Sales	1,524	1,254	22%	1,746	-13%
Cost of sales	929	765	21%	1,063	-13%
Selling & admin exp.	142	136	4%	144	-2%
Interest exp.	3.3	4.5	-27%	4.0	-18%
Taxes	80	62	29%	96	-16%
Normalized profit	320	247	29%	382	-16%
Net profit	320	247	29%	382	-16%
Gross profit margin	39.1%	39.0%		39.1%	
Net profit margin	21.0%	19.7%		19.7%	
%SG&A/Sales	9.3%	10.8%		10.8%	
ROE	19.3%	13.6%		19.0%	
ROA	14.3%	9.8%		14.1%	

Source: Setsmart, Financial Statement and Globlex Securities calculated

➢ **1H64 เปิดขายโครงการใหม่ราวครึ่งหนึ่งตามแผน** : ปี 64 บริษัทใช้กลยุทธ์การขายเน้นเจาะกลุ่มลูกค้าใหม่และทำเลใหม่และนำแบรนด์ "บ้านลลิล" ระดับราคา 4-8 ล้านบาทกลับมาทำใหม่เพื่อขยายตลาดสู่ลูกค้าระดับบนที่มีกำลังซื้อสูงและไม่ค่อยมีปัญหาในการขอสินเชื่อเพื่อลดความเสี่ยงของผลกระทบที่เกิดขึ้นกับลูกค้าระดับล่างที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและถูกปฏิเสธสินเชื่อ ปี 64 บริษัทตั้งเป้ามียอดขายโครงการ 7,000 ล้านบาทและคาดยอดโอนที่จะรับรู้เป็นรายได้ราว 6,000 ล้านบาท บริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่ 10-12 โครงการมูลค่ารวม 6,000-7,000 ล้านบาท เติบโตอย่างน้อย 15% จากปี 63 ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 64 เปิดโครงการใหม่รวม 7 โครงการ มูลค่า 4,680 ล้านบาท

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

- **คงประมาณการกำไรปี 64 ตามเดิมซึ่งเติบโต 7% :** รายได้จากการโอนโครงการในปี 64 มีโอกาสแตะระดับ 6 พันล้านบาทสอดคล้องกับมูลค่าโครงการที่มีแผนเปิดขายใหม่ทั้งปีที่ราว 6-7 พันล้านบาทซึ่งเป็นอัตราการเติบโตราว 5% ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้และกำไรตามประมาณการเดิมที่ 6,002 ล้านบาท และ 1,266 ล้านบาท ซึ่งเติบโต 4% และ 7% (เมื่อเทียบกับกำไรปกติ) ตามลำดับ ปัจจุบันบริษัทมียอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) ราว 1,000 ล้านบาทที่จะทยอยรับรู้เป็นรายได้ในเดือน พ.ค. 64 เนื่องจากการขายและการโอนในเดือน เม.ย.-พ.ค. 2564 ยังคงทำได้ตามเป้าหมาย จึงคาดว่าภาพรวมผลการดำเนินงานในช่วง 2Q64 มีแนวโน้มเติบโตจากไตรมาสแรก และ backlog ที่เหลือจะรับรู้รายได้ในช่วง 3Q64 เป็นส่วนใหญ่จึงเป็นไปได้ว่าผลการดำเนินงานในช่วง 3Q64 อาจจะใกล้เคียงกับ 4Q64 ที่มักเป็นช่วงไฮซีซั่น
- **ปรับคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" คงราคาเหมาะสม 11 บาท** : ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกต่อปัจจัยพื้นฐานระยะยาวของบริษัท ในการประเมินราคาเหมาะสมอิง Prospected PER ที่ระดับ 8 เท่าซึ่งเป็นระดับสูงสุดในระยะ 3 ปีต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ระดับ 27.5 เท่าจากการประเมินกำไรต่อหุ้นสำหรับปี 64 ที่ 1.3 บาทได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 11 บาทและราคาที่ปรับลดลง 3.41% จากบทวิเคราะห์ฉบับก่อนหน้า (เผยแพร่เมื่อ 25 มี.ค. 64) ทำให้มี upside เกิน 10% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 5.5% ต่อปีอยู่ในระดับสูงน่าสนใจจึงปรับคำแนะนำจาก"ถือ" เป็น "ซื้อ" รับเงินปันผล

ตารางแสดงข้อมูลสถิติของ LALIN เทียบกับ Sector & SET

	PER (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
LALIN	6.55	1.18	6.13	19.25
Sector	27.31	1.38	2.66	4.91
SET	31.19	1.79	2.21	7.53

ที่มา : Setsmart ณ 11 มิ.ย. 64

กราฟแสดงข้อมูลสถิติ PE ย้อนหลังในรอบ 3 ปีของ LALIN

ที่มา : Setsmart ณ 11 มิ.ย. 64

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล์ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล์ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

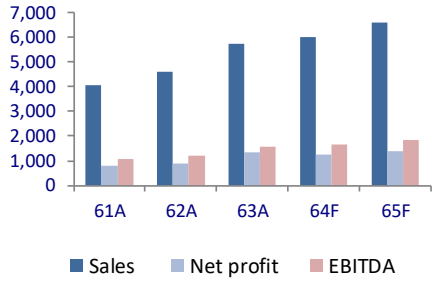
Financial Highlight

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)	**1Q63**	**2Q63**	**3Q63**	**4Q63**	**1Q64**
Sales	1,254	1,301	1,448	1,746	1,524
Cost of sales	765	793	881	1,063	929
Selling & admin exp.	136	122	129	144	142
Interest exp.	4	4	4	4	3
Taxes	62	100	78	96	80
Normalized profits	247	240	308	382	320
Net profit	247	396	308	382	320

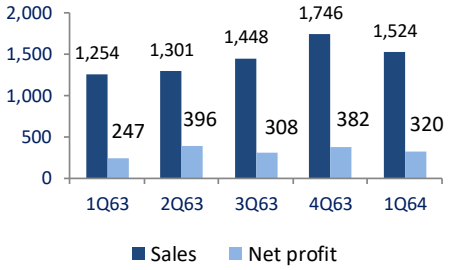
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Business Highlight

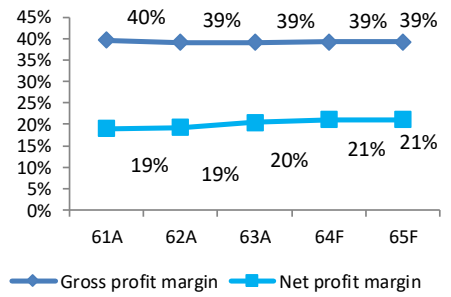
Yearly Performance



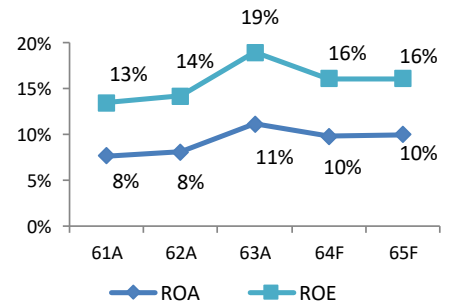
Quarterly Performance



Gross & Net profit margin



Gross & Net profit margin



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบล็อก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบล็อก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org