

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 17 มกราคม 2567

เป้าหมายปี 2567 สู่การฟื้นตัว

ปี 2567 LH เป้า PRESALE 3.1 หมื่นล้านบาท (+35% YOY) และยอดโอนฯ 2.8 หมื่นล้านบาท (+40% YOY) หนุนด้วยเปิด 11 โครงการแนวราบ มูลค่า 3.02 หมื่นล้านบาท ด้านรายได้ค่าเช่าคาดโต 11% YOY อยู่ที่ 8.5 พันล้านบาท ส่วนแผนขายสินทรัพย์ปีนี้ จะเกิดขึ้น 1 โครงการในไทย (TERMINAL 21 พัทยา) คาดเกิด 2H67 คงประมาณการเดิม ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยมกว่าบริษัท โดยคาด PRESALE 2.7 หมื่นล้านบาท, ยอดโอนฯ 2.3 หมื่นล้านบาท, ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 3.55 พันล้านบาท คาดหนุนกำไรปกติเติบโต 22% YOY ที่ 7.3 พันล้านบาท (ยังไม่รวมขายสินทรัพย์) และ FV ปี 2567 ที่ 10.00 บาท ให้นำ OUTPERFORM คาดกำไรสุทธิ 4Q66 เด่น YOY และ QOQ พร้อมเป็นผล 2H66 หุ่นละ 0.35 หรือราว 4.4%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	6,936	8,313	7,735	7,317	7,942
Norm Profit (ลบ)	6,905	8,061	6,005	7,317	7,942
Norm EPS (บาท)	0.58	0.67	0.50	0.61	0.66
EPS (บาท)	0.58	0.70	0.65	0.61	0.66
Norm PER (เท่า)	13.8	11.8	15.8	13.0	12.0
DPS (บาท)	0.50	0.60	0.55	0.53	0.56
Dividend Yield (%)	6.3	7.5	6.9	6.7	7.1
BV (บาท)	4.2	4.3	4.4	4.5	4.6
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.8	1.8	1.7
EVEBITDA (เท่า)	13.9	12.4	15.7	13.8	13.1
ROE (%)	13.9	16.4	14.9	13.8	14.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 7.20 บาท
แนวต้าน : 8.20 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

LH

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.95
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.00
Upside (%)	25.8
Dividend yield (%)	6.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.61	0.62	-1%
2568F	0.66	-	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
ESG Book	54.32
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	55.20
S&P	10.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	ประกาศเจตนาฯ

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้
ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ
การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วน
เกี่ยวข้องหรือพึ่งพิงผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



EQUITY TALK

ปี 2567 เป้า Presale 3.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 34.7% yoy

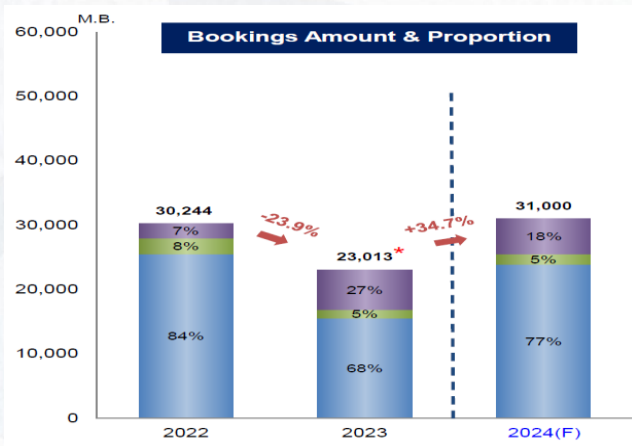
LH กำหนดเป้า Presale ปี 2567 ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 34.7% จากฐานต่ำปีก่อนที่ 2.3 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าบริษัทต้นปี 3.5 หมื่นล้านบาท และฝ่ายวิจัยที่ 2.4 หมื่นล้านบาท ส่วนหนึ่งเพราะ 4Q66 มีเคลียร์คุณภาพ Backlog ทำให้มียอดยกเลิกโครงการแนวราบมูลค่า 1.4 พันล้านบาท) โดยเป้าหมายจะมาจากการเปิดขายโครงการใหม่ปีนี้ 11 โครงการ มูลค่า 3.02 หมื่นล้านบาท (-31% yoy) และโครงการเดิมที่ยกมาจากรายปี 2566 จำนวน 81 โครงการ มีมูลค่าเหลือขาย 6.8 หมื่นล้านบาท (เพิ่มจากรายปี 2565 ที่มีมูลค่า 5.6 หมื่นล้านบาท) นอกจากนี้ตั้งเป้าหมายจากยอดขายกลุ่มแนวราบคิดเป็นสัดส่วน 82% หรือ 2.55 หมื่นล้านบาท (+52% yoy) ภายใต้คาด Take Up Rate โครงการใหม่เฉลี่ย 15-20% ขณะที่คอนโดฯ คาดมีสัดส่วนยอดขาย 18% หรือราว 5.5 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อนที่ 6.2 พันล้านบาท เนื่องจากกว่า 5 พันล้านบาท มาจากการขายโครงการคอนโดฯ ใหม่ ระยะเวลา ณ เจ้าพระยา มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่ปีนี้ตั้งเป้าหมายจากวันเวลาอีก 3.5 พันล้านบาท และที่เหลือจากเคลียร์สต็อกโครงการเดิม โดยเฉพาะ The Key เพชรเกษม (มูลค่า 2.2 พันล้านบาท เหลือขาย 36%)

แม้แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567 อาจดูลดลงทั้งจำนวนและมูลค่าโครงการ เมื่อเทียบกับปี 2566 ที่เปิดรวม 15 โครงการ มูลค่า 4.35 หมื่นล้านบาท เนื่องจากปีก่อนเปิดคอนโดฯ ใหม่ข้างต้นมูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่ปีนี้จะไม่มียอดคอนโดฯ ใหม่ แต่หากเทียบเฉพาะกลุ่มแนวราบ พบว่ามูลค่าเปิดแนวราบที่ 3.02 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6% yoy กลยุทธ์หลักปีนี้ในการพลิกฟื้นยอดขาย คือการเติมพอร์ตสินค้าในกลุ่มบ้านระดับบนมากขึ้น ด้วยราคาขายเกิน 15 ล้านบาทขึ้นไป แบบรันด์บนวันพรีเมียม / บนวัน และมิถุนา ฯลฯ คิดเป็นสัดส่วน 70% ของมูลค่าเปิดโครงการใหม่ทั้งหมด รวมถึงกำหนดการเปิดโครงการใหม่ใน 1H67 มากขึ้นคิดเป็นสัดส่วน 36% VS 64% ใน 2H67 เทียบกับปีก่อนสัดส่วน 17% และ 83% ตามลำดับ เพื่อสามารถสร้างยอดขายได้เร็วขึ้น

สำหรับงบลงทุนปี 2567 ตั้งไว้ 1.15 หมื่นล้านบาท เป็นงบซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการขาย 5 พันล้านบาท และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าอีก 6.5 พันล้านบาท ในส่วนนี้รวมแผนการซื้อสินทรัพย์ใหม่ (ลำดับที่ 5) ในสหรัฐเข้ามาเพิ่ม

EQUITY TALK

เป้า PRESALE ปี 2567



ที่มา: LH

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567

No.	Project Name	Location	Type	Size (Rai)	Unit	Unit Price	Project Value	Launch Date		
1	Nantawan	Bangna KM 15	SH	90.4	118	55.3	6,530	Q.1		
2	Villaggio	Lamlukka - Wongvaen	SH	75.5	340	6.2	2,100	Q.1		
	Villaggio	Lamlukka - Wongvaen	TH	13.6	144	2.9	420	Q.1		
3	Mantana	Borommaratchachonnani-Thawi Watthana	SH	41.1	88	19.1	1,685	Q.2		
4	Mantana	Na Ratchaphruek	SH	62.8	154	20.4	3,140	Q.3		
5	Pruklada	New Ratchaphruek	SH	90.6	389	7.0	2,730	Q.3		
6	Mantana 100+	Rama 2 - Bangkhuntian	SH	93.9	202	16.5	3,330	Q.3		
7	Nantawan	Private Pool Villa Rama 9 - New Krungthep Kritha	SH	34.5	30	96.0	2,880	Q.4		
8	Pruklada	Phutthamonthon Sai 5	SH	49.0	222	8.2	1,830	Q.4		
9	Chaiyapruk	Rama 2	SH	21.7	65	13.5	875	Q.4		
10	Mantana	Piniklao	SH	75.1	167	16.2	2,700	Q.4		
11	Mantana 2	Serene Lake-Chiang Mai	SH	45.4	95	20.8	1,980	Q.4		
Total							693.7	2,014	15.0	30,200

	Q.1	Q.2	Q.3	Q.4	No. of Prj.	Prj. Value	%
SH	2	1	3	5	11	29,780	99%
TH	1	-	-	-	1	420	1%
QD	-	-	-	-	-	-	-
No. of Prj.	3	1	3	5	12		
Prj. Value	9,050	1,685	9,200	10,265		30,200	100%
%	30%	6%	30%	34%			

	No. of Prj.	Prj. Value	%
Bangkok	10	28,220	93%
Provincial	1	1,980	7%
Total	11	30,200	

ที่มา: LH

เป้ารายได้ปีนี้ 3.65 หมื่นลบ. จากยอดโอนฯ 2.8 หมื่นลบ.

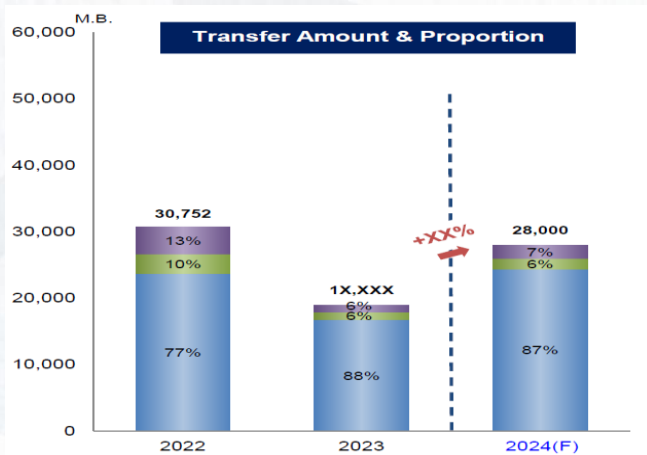
เป้ารายได้ดำเนินงานปี 2567 กำหนดไว้ 3.65 หมื่นล้านบาท ในส่วนนี้เป็นรายได้จากธุรกิจจอสืบหาฯ เพื่อจ่าย 2.8 หมื่นล้านบาท พันตัว 40% จากปีก่อนคาดปิดใกล้ 2 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 2.6 หมื่นล้านบาท ซึ่งมาจากการขายโครงการแนวราบเดิมและใหม่ข้างต้น ส่วนยอดโอนฯ คอนโดฯ คาด 2 พันล้านบาท ทั้งหมดจากการขายสต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ที่มีมูลค่า 6.4 พันล้านบาท

ส่วนธุรกิจจอสืบหาฯ เพื่อเช่า ปีนี้คาดว่าจะรายได้ 8.5 พันล้านบาท เติบโตต่อเนื่อง 11% จากปีก่อนที่คาด 7.69 พันล้านบาท แบ่งเป็นรายได้จากโครงการในสหรัฐรวม 4 โครงการราว 1.11 พันล้านบาท (+12% yoy) จากการเพิ่มขึ้นของทั้งอัตราเข้าพักและค่าห้องพัก ส่วนโครงการในไทยคาด 7.42 พันล้านบาท สูงขึ้น 11% จากปีก่อนที่ 6.7 พันล้านบาท จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรม/ศูนย์การค้าเดิม ตามการขยายตัวของท่องเที่ยวไทย และการสร้างรายได้เต็มปีของโรงแรม Grand Centre Point สุรวงศ์ (เปิดบริการปลาย พ.ย. 2566) กว่า 500 ล้านบาท ภายใต้อัตรากำไรเข้าพัก 60% และค่าห้องพักเฉลี่ย 5.5 พันบาท/ห้อง/คืน

ด้านประสิทธิภาพทำกำไร ประเมิน Gross Margin ขายฯ เกิน 30% ดีขึ้นจากฐานต่ำปีก่อน และ Gross Margin ธุรกิจให้เช่าเฉลี่ย 32% รวมถึงคาดการณ์ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 14% yoy เท่ากับ 3.87 พันล้านบาท

EQUITY TALK

เป้าหมายได้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขาย



ที่มา: LH

เป้าหมายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เพื่อเช่า



ที่มา: LH

พอร์ตโรงแรม

Grande Centre Point

Hotels & Mixed-use Project in Thailand
10 Projects 29,000 M.E

- GCP Ratchadamri (REIT)
 - No. of Keys: 497
 - Operation: 2009
- GCP Terminal 21 (REIT)
 - No. of Keys: 462
 - Operation: 2011
- GCP Ploenchit (Property Fund)
 - No. of Keys: 277
 - Operation: 2014
- GCP Sukhumvit 55 (REIT)
 - No. of Keys: 442
 - Operation: 2016
- GCP Pattaya (REIT)
 - No. of Keys: 396
 - Operation: 2018
- GCP Space Pattaya (REIT)
 - No. of Keys: 490
 - Operation: Aug 2022
- GCP Surawong (LH)
 - No. of Keys: 399
 - Operation: Nov 2023
- GCP Lumpini* (Under Development)
 - No. of Keys: 512
 - Operation (F): 2025
- GCP Ratchadamri 2 (Under Development)
 - No. of Keys: 509
 - Operation (F): 2026
- GCP Pattaya 3 (Under Development)
 - No. of Keys: 494
 - Operation (F): 2027

* Mixed-use project

ที่มา: LH

พอร์ตศูนย์การค้าและสินทรัพย์ในสหรัฐ

TERMINAL 21

Shopping Malls in Thailand
2 Projects 7,500 M.B.

- T.21 Pattaya (LH)
 - Area: 160,000 sqm
 - Operation: 2018
- T.21 Rama 3 (LH)
 - Area: 140,000 sqm
 - Operation: Oct 2022

USA Properties

Apartments & Hotel in USA
4 Projects 412 M.USD

- Parc (Apartment)
 - No. of Keys: 252
 - Acquisition: 2016
- Yard (Apartment)
 - No. of Keys: 284
 - Acquisition: 2016
- Revere (Apartment)
 - No. of Keys: 168
 - Acquisition: 2017
- SpringHill (Hotel)
 - No. of Keys: 120
 - Acquisition: Dec 2021

ที่มา: LH

เตรียมขาย Terminal 21 พักยา เข้า REIT ใน 2H67

LH คงวางนโยบายขายสินทรัพย์จำพวกอสังหาริมทรัพย์ เพื่อเช่า ไม่ว่าจะเป็นการขายขาดของ Service Apartment สหรัฐ หรือโรงแรม/ศูนย์การค้าในไทยเข้ากอง REIT ให้เกิดขึ้นต่อเนื่องทุกปี โดยในปีที่ผ่านมา ประสบความสำเร็จในการขาย 2 โรงแรมที่พิกขารวมมูลค่า 9.4 พันล้านบาท (ประกอบด้วย Grand Centre Point Space พักยา 6.35 พันล้านบาท และ Grand Centre Point พักยา 3.05 พันล้านบาท) ให้กับกอง LHHOTEL เมื่อ 15 พ.ย. ที่ผ่านมา รับรู้กำไรก่อนภาษี 2.5 พันล้านบาท สำหรับปี 2567 แผนการ Unlocked Value สินทรัพย์จะเป็นการขายสิทธิการเช่าโครงการศูนย์การค้า Terminal 21 พักยา เข้ากอง LHSC คาดเกิดขึ้นใน 2H7

EQUITY TALK

นอกจากนี้บริษัทอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ เพื่อเช่าในไทยเพิ่มอีก 3 โครงการ เป็นโครงการรูปแบบ Mixed-Use (โรงแรมและอาคารสำนักงาน) คือ Grand Centre Point ลุมพินี-พระราม 4 มูลค่า 4.83 พันล้านบาท กำหนดเปิดปี 2568 และ Grand Centre Point ราชดำริ 2 มูลค่า 4.58 พันล้านบาท คาดเปิดปี 2569 รวมถึงโรงแรม Grand Centre Point พัทยาแห่งที่ 3 (ยังไม่เปิดเผยมูลค่าลงทุน) คาดเปิดปี 25670 เพื่อเข้ามาเติมพอร์ตรายได้ค่าเช่าต่อเนื่อง รวมถึงสร้างโอกาสทำกำไรผ่านการ Unlocked Value เข้ากอง REIT ในอนาคต

คงแนะนำ Outperform ที่ FV 10.00 บาท

แม้เป้าหมายการเงินส่วนใหญ่ของบริษัทสูงกว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัยที่คาดปี 2567 Presale 2.7 หมื่นล้านบาท, เป้ารายได้ 3.2 หมื่นล้านบาท เป็นรายได้จ่ายอสังหาริมทรัพย์ 2.3 หมื่นล้านบาท, Gross Margin ทยอย 31.5% และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 3.55 พันล้านบาท แต่ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิมอย่างอนุรักษ์นิยมไว้ เนื่องจากมีความไม่แน่นอนของภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ และการแข่งขันที่สูงในกลุ่มบ้านกลาง-บน เพราะผู้ประกอบการส่วนใหญ่เข้ามาในกลุ่มนี้มากขึ้น หลังกลุ่มกลาง-ล่างได้รับผลกระทบหนักจากปัจจัยเศรษฐกิจ ดอกเบี้ย และการถูกปฏิเสธสินเชื่อที่สูง

จึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 เท่ากับ 7.3 พันล้านบาท (ยังไม่รวมขายสินทรัพย์) เติบโต 21.8% และ FV ปี 2567 ที่ 10.00 บาท (อิง SOTP) คงแนะนำ Outperform จากแรงหนุนของการขายโรงแรมเข้า REIT จะหนุนกำไรสุทธิ 4Q66 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ นำไปสู่ปันผล 2H66 หักละ 0.35 บาท หรือ 4.4% และเกือบ 7% ต่อปี ขณะที่ปี 2567 คาดกำไรกลับมาฟื้นตัวตามปัจจัยหนุนข้างต้น

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- LH ออกแบบและผลิตสินค้าที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด LH SMART เช่น กระจกเขียวตัดแสง เพื่อป้องกันรังสี UV และลดการใช้แอร์ ช่วยประหยัดค่าไฟ รวมถึงใช้นวัตกรรมใหม่ AirPlus Square เพื่อช่วยควบคุมคุณภาพอากาศภายในบ้าน ด้วยการนำเข้าอากาศใหม่และถ่ายเทอากาศเสียออกจากบ้าน
- ดำเนินการเพิ่มพื้นที่สีเขียวส่วนกลางเพื่อสร้างภาพแวดล้อมที่ร่มรื่นทั้งในโครงการและพื้นที่โดยรอบ โดยปี 2564 มีพื้นที่สีเขียวส่วนกลางคิดเป็น 50.27 ไร่ หรือ 9.23% ของพื้นที่โครงการที่เปิดขายและโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา

Social (S)

- มีนโยบายจ้างงานที่เป็นธรรมกับพนักงานทุกภาคส่วน โดยปี 2564 บริษัทมีอัตราการลาออกของพนักงานคิดเป็นร้อยละ 7% รวมถึงสนับสนุนการพัฒนาทักษะการทำงานของพนักงานต่อเนื่องทุกระดับชั้น โดยปี 2564 พนักงานได้รับการอบรมเฉลี่ย 14 ชม. ต่อคนต่อปี และใช้งบการฝึกอบรมพัฒนาบุคคล 16 ล้านบาท
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและร่วมส่งเสริมการมีส่วนร่วมกับชุมชนและสังคม ผ่านกิจกรรมดังนี้ สร้างแคมป์คนงานแยกผู้ติดเชื้อและไม่ติดเชื้อ และสนับสนุนค่าอาหารระหว่างปิดแคมป์งานก่อสร้างช่วงเกิดโควิด-19, ให้ทุนการศึกษาแก่บุตร-ธิดาของพนักงานระดับปฏิบัติการทุกปี โดยปี 2564 มีผู้ได้มอบทุน 83 คน รวม 830,000 บาท รวมถึงจัดทำถุงผ้าอเนกประสงค์เพื่อจำหน่ายแก่ลูกค้าและพนักงาน โดยรายได้ทั้งหมดบริจาคให้แก่รพ. ศิริราช ณ สิ้นปี 2564 มียอดบริจาคสะสม 4.21 แสนล้านบาท และดำเนินการต่อในปี 2565

Governance (G)

- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและห้ามจ่ายสินบน และเผยแพร่จรรยาบรรณทางธุรกิจให้พนักงานทราบอย่างทั่วถึงและปฏิบัติตามหน้าที่อย่างสม่ำเสมอ โดยปี 2564 บริษัทไม่มีข้อพิพาททางกฎหมายเกี่ยวกับคดีทุจริตคอร์รัปชัน ทั้งที่อยู่ระหว่างถูกตรวจสอบ ดำเนินคดี หรือพิพากษาของศาล

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% YoY	% QoQ	9M66	9M65	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	7,627	9,280	8,865	9,825	6,707	6,888	6,423	-27.5%	-6.8%	20,018	25,772	-22.3%
รายได้ขายอสังหาฯ	6,966	8,360	7,505	7,921	4,832	5,010	4,451	-40.7%	-11.2%	14,293	22,830	-37.4%
ต้นทุนรวม	5,151	6,270	6,063	6,493	4,637	4,749	4,531	-25.3%	-4.6%	13,917	17,484	-20.4%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	4,682	5,555	5,107	5,273	3,446	3,556	3,280	-35.8%	-7.8%	10,282	15,343	-33.0%
กำไรขั้นต้น	2,476	3,011	2,802	3,332	2,070	2,139	1,892	-32.5%	-11.5%	6,101	8,288	-26.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,006	1,221	1,221	1,339	1,244	1,109	1,125	-7.8%	1.5%	3,479	3,447	0.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	717	651	762	781	848	817	805	5.7%	-1.5%	2,470	2,130	16.0%
กำไรสุทธิ	1,931	2,139	2,249	1,993	1,354	1,450	1,185	-47.3%	-18.2%	3,989	6,320	-36.9%
Norm Profit	1,856	1,938	1,860	2,407	1,472	1,461	1,226	-34.1%	-16.1%	4,160	5,654	-26.4%
Norm EPS	0.16	0.16	0.16	0.20	0.12	0.12	0.10	-34.1%	-16.1%	0.35	0.47	-26.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.5%	32.4%	31.6%	33.9%	30.9%	31.0%	29.5%			30.5%	32.2%	
Gross Margin อสังหาฯ (%)	32.8%	33.6%	32.0%	33.4%	28.7%	29.0%	26.3%			28.1%	32.8%	
SGA/Sales(%)	13.2%	13.2%	13.8%	13.6%	18.6%	16.1%	17.5%			17.4%	13.4%	
Norm Profit Margin (%)	24.3%	20.9%	21.0%	24.5%	22.0%	21.2%	19.1%			20.8%	21.9%	

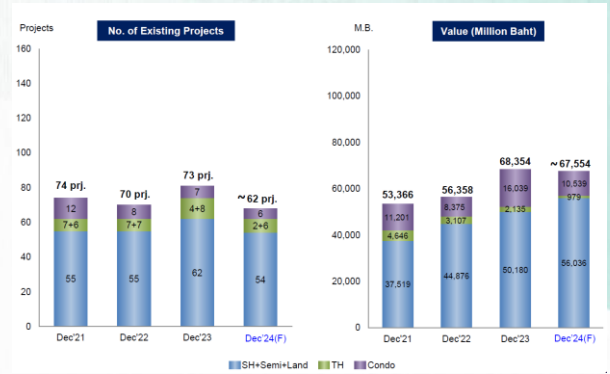
ที่มา: LH และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนการขายตามระดับราคา



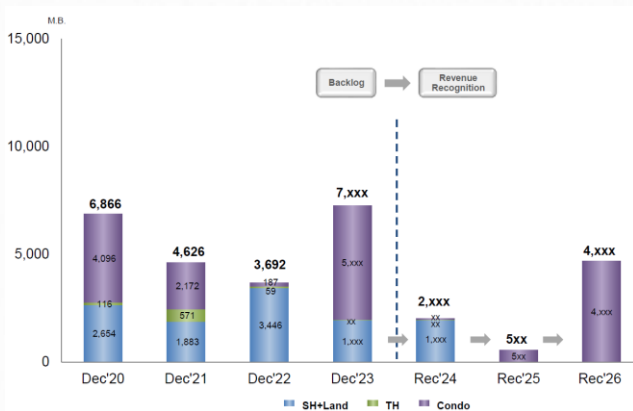
ที่มา: LH

มูลค่าพร้อมขายในโครงการเดิม



ที่มา: LH

BACKLOG ณ ส.ค. 2566



ที่มา: LH

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ LH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	35,597	28,397	32,245	35,441
ต้นทุนขาย	23,976	19,570	21,762	23,928
กำไรขั้นต้น	11,621	8,828	10,483	11,513
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,787	4,771	5,159	5,671
ดอกเบี้ยจ่าย	1,055	1,471	1,533	1,618
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	2,911	3,312	3,554	3,777
รายได้อื่น	885	861	904	949
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	9,576	6,759	8,249	8,950
ภาษีเงินได้	1,508	730	907	985
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(6)	(24)	(24)	(24)
รายการพิเศษอื่น ๆ	252	1,729	-	-
กำไรสุทธิ	8,313	7,735	7,317	7,942
EPS	0.70	0.65	0.61	0.66
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,061	6,005	7,317	7,942
Norm EPS	0.67	0.50	0.61	0.66
การเติบโตของยอดขาย	10.3%	-20.2%	13.5%	9.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.7%	-25.5%	21.8%	8.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.6%	31.1%	32.5%	32.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	22.6%	21.1%	22.7%	22.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	9,825	6,707	6,888	6,423
ต้นทุนขาย	6,493	4,637	4,749	4,531
กำไรขั้นต้น	3,332	2,070	2,139	1,892
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,339	1,244	1,109	1,125
ดอกเบี้ยจ่าย	303	288	392	392
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	781	848	817	805
รายได้อื่น	261	236	205	191
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,732	1,621	1,660	1,372
ภาษีเงินได้	321	147	198	134
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(4)	(2)	(1)	(12)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(414)	(118)	(12)	(41)
กำไรสุทธิ	1,993	1,354	1,450	1,185
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,407	1,472	1,461	1,226
ยอดขาย (QoQ)	10.8%	-31.7%	2.7%	-6.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	30.9%	31.0%	29.5%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	29.4%	-38.8%	-0.8%	-16.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.23	1.87	2.05	3.35
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.28	0.21	0.23	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	170.11	117.83	129.39	127.41
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.50	0.40	0.44	0.47
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.03	5.94	6.99	6.95
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.39	1.43	1.47	1.51
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.12	1.18	1.23	1.26
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	6.7%	6.1%	5.6%	5.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	16.4%	14.9%	13.8%	14.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ LH

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,313	7,735	7,317	7,942
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,351	2,225	2,464	2,627
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,667	1,750	1,838	1,929
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(158)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(2,911)	(3,312)	(3,554)	(3,777)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(21,111)	(5,599)	(4,970)	(5,243)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,150	2,799	3,095	3,478
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(5)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(467)	1,656	1,777	1,889
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(609)	(1,883)	(2,071)	(2,278)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,081)	(227)	(294)	(389)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7,770)	3,823	3,457	3,484
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,607	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1,288)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,975)	(6,871)	(6,453)	(6,541)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(12,425)	(3,048)	(2,996)	(3,056)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,532)	(476)	(195)	32
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,799	4,323	4,128	4,161
ลูกหนี้การค้า	249	233	265	291
สินค้าคงคลัง	48,558	49,529	50,520	51,530
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,856	1,856	1,856	1,856
เงินลงทุนระยะยาว	24,635	26,291	28,069	29,957
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	18,828	20,710	22,781	25,059
สินทรัพย์รวม	123,949	127,968	132,643	137,879
เจ้าหนี้การค้า	3,641	2,949	3,279	3,606
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	18,372	24,114	21,559	10,790
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,887	2,887	2,887	2,887
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	44,215	42,296	48,308	62,562
หนี้สินรวม	71,664	74,795	78,582	82,393
ทุนที่ชำระแล้ว	11,950	11,950	11,950	11,950
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,453	15,453	15,453	15,453
กำไรสะสม	25,355	26,219	27,083	28,484
ส่วนของผู้ถือหุ้น	51,579	52,443	53,307	54,708
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	706	730	754	778
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	123,949	127,968	132,643	137,879
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	30,244	23,013	27,250	29,345
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,752	20,567	23,168	25,765
รายได้ค่าเช่าและบริการ	4,845	7,830	9,077	9,676
Gross Margin ขาย (%)	33.0%	29.0%	31.5%	31.5%
Norm Profit Margin (%)	22.6%	21.1%	22.7%	22.4%
SG&A/Sale (%)	13.4%	16.8%	16.0%	16.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส