

กระแสหลักทรัพย์

● LH : ยอดจองปรับตัวดีขึ้น QoQ จากการเปิดตัวโครงการ

Preview 3Q; ยอดจองพุ่ง QoQ จากการเปิดตัวโครงการใหม่

เราคาดว่ายอดจองใน 3Q23 ของ LH จะอยู่ที่ 5.88 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% QoQ แต่ลดลง 36% YoY ทำให้ยอดขายจบรวม 9M23 อยู่ที่ 1.48 หมื่นล้านบาท ลดลง 66% YoY เทียบกับเป้าหมายทั้งปีของบริษัทที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ที่เพิ่มขึ้น 15% YoY โดย LH กำลังตั้งเป้าที่จะเปิดตัวโครงการคอนโดขนาดใหญ่ วันเวลา ณ เจ้าพระยาสามเสน มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาทใน 4Q23 อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากอัตรา run rate ของโครงการแนวราบในปัจจุบันและอัตรา take-up คอนโดเปิดใหม่ที่ 30% (การคำนวณโดยประมาณ) บริษัทน่าจะพลาดเป้าหมายทั้งปีราว 30% ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท สำหรับยอดจอง

ความต้องการแนวราบมีความแข็งแกร่งในบางทำเลและจากแบรนด์ยอดนิยม

รายได้จากโครงการแนวราบน่าจะแข็งแกร่งใน 3Q คิดเป็น 97% ของยอดขายของบริษัท ในระหว่างไตรมาสดังกล่าว บริษัทได้เปิดตัวโครงการแนวราบ 2 โครงการภายใต้แบรนด์ VIVE ส่งผลให้มียอดขายที่แข็งแกร่งประมาณ 1.5 พันล้านบาท แม้ว่าสถานที่ดังกล่าวจะมีฝนตกบ่อยครั้ง แต่ผู้เยี่ยมชมยังคงให้ความสนใจต่อเนื่องต่อโครงการนี้ ทั้งโครงการ VIVE เปิดตัวที่บางนา กม. 13 และโครงการที่กรุงเทพฯ กรีธา ภายใต้รูปแบบ SDH โดยมีความต้องการสูงเป็นพิเศษในโครงการหลัง (มูลค่ารวม 5.2 พันล้านบาท)

อุปสงค์อ่อนแอมากขึ้นสำหรับกลุ่มระดับล่างซึ่งธนาคารมีความเข้มงวดในการให้สินเชื่อ โดย LH เป็นหนึ่งในบริษัทที่มองเห็นความต้องการที่มั่นคงแต่ยอดขายโดยรวมยังคงจำกัด เนื่องจากมีการเปิดตัวแบรนด์ยอดนิยมที่น้อยลง (ได้รับผลกระทบจากที่ดินที่จำกัด) อย่างไรก็ตาม ผู้พัฒนาได้ให้คำมั่นว่าจะมีโครงการเพิ่มเติมจากแบรนด์ตั้งแต่ 3Q23 เป็นต้นไป จากแถลงการณ์เหล่านี้ เราคาดว่า LH จะเปิดตัวโครงการลัดดาวัลย์อย่างน้อย 1 โครงการในปีหน้า

เรายังคงแนะนำ “ถือ” สำหรับ LH ที่มูลค่าเหมาะสม 9.4 บาท

เราประเมินมูลค่า LH ตาม SOTP แม้ว่าบริษัทคาดว่าจะพลาดเป้าหมายยอดขายทั้งปี แต่การเติบโตของยอดจองน่าจะดีขึ้นใน 2H บริษัทยังวางแผนการขายสินทรัพย์ใน 4Q ซึ่งคาดว่าจะได้รับกำไรราว 3 พันล้านบาท+ เพื่อรองรับผลการดำเนินงานทั้งปี ซึ่งเรายังไม่ได้รวมกำไรพิเศษดังกล่าวไว้ในประมาณการกำไรปัจจุบันของเรา ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	32,270	35,597	28,743	32,311	24,427
EBITDA (THBm)	6,183	6,834	4,261	5,325	4,195
Net profit (THBm)	6,936	8,313	6,671	7,633	7,344
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	0.58	0.70	0.56	0.64	0.61
EPS (% YoY)	-30.8	19.8	-19.7	14.4	-3.8
EPS vs Cons (%)	nm	nm	-22.5	-18.9	nm
PER (X)	14.2	13.0	14.2	12.4	12.9
Yield (%)	6.1	0.0	5.9	6.8	6.5
P/BV (X)	1.9	1.8	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA (X)	18.0	18.1	25.3	19.4	23.9
ROE (%)	13.9	16.6	13.2	14.8	13.9

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

10 ตุลาคม 2566