

SYNOPSIS

LH

Neutral

เยี่ยมชมโรงแรม GCP IWS ทัก

Flash Points

- มีมุมมองเชิงบวก หลังเข้าเยี่ยมชมโรงแรม GCP IWS ทัก เป็นโรงแรมใหม่ลำดับที่ 9 และระดับ Luxury แห่งที่ 2 ใจกลาง CBD พร้อม Grand Opening วันที่ 1 ธ.ค. นี้ คาดประสบความสำเร็จไม่แพ้โรงแรมอื่น จากทำเลที่ตั้งใจกลางเมือง และมีสิ่งอำนวยความสะดวกครบครัน โดยด้านหลังโรงแรม คือ โรงแรม GCP ราชดำริ ที่เป็นโรงแรมแห่งแรกของกลุ่มฯ เมื่อรวมทั้ง 2 แห่งด้วยกัน จะมีห้องพักรวม 1,006 ห้องพักใหญ่ที่สุดในหมู่โรงแรมทำเลเดียวกัน รองรับแขกทุกกลุ่ม ด้วยค่าห้องพักตั้งแต่ราคาเฉลี่ย 5 พัน-1 หมื่นกว่าบาท/ห้อง/คืน
- เดินหน้าลงทุนโรงแรมใหม่ต่อเนื่องอีก 2 แห่ง คือ GCP พญาไท แห่งที่ 3 เปิดปี 2569 และ GCP ไข่มุกดาวเปิดปี 2571

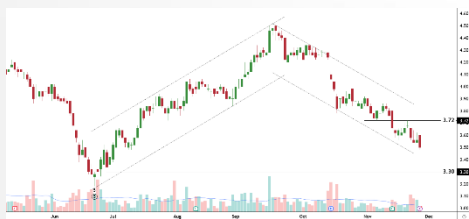
Impact Insight

- บริษัทคาดการณ์รายได้โรงแรม GCP IWS ทัก ปี 2569 ราย 1 พันล้านบาท ภายใต้คาดการณ์การเข้าพัก 60-70% และค่าห้องพักเฉลี่ย 8 พันบาท/ห้อง/คืน (ยังต่ำกว่าโรงแรมระดับ Luxury ที่เป็น Chain Hotel ในทำเลเดียวกัน มีค่าห้องพักเกินกว่า 1 หมื่นบาท/ห้อง/คืน) โดยคาดมีสัดส่วนห้องพัก 80-85% และอื่น ๆ (เช่น ห้อง จัดเลี้ยง ห้องอาหาร สปา) 15-20% ด้าน EBITDA Margin คาดอยู่ในระดับสูง 50-55% เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่ม Chain Hotel ที่ (+/-) 35% สำหรับแผน Divest ผ่านการขายเข้ากอง REIT ปกติจะเกิดขึ้นเมื่อโครงการดังกล่าวเปิดบริการแล้ว 3 ปี
- จากการเปิดโรงแรมใหม่ต่อเนื่อง คาดรายได้โรงแรมในไทยปี 2569 หลังเปิดบริการ 2 โรงแรมใหม่เต็มปี (ลุมพินี และเพชรทัก) อยู่ที่กว่า 7 พันล้านบาท เพิ่มจากเกือบ 6 พันล้านบาทในปี และมีเป้าหมายรายได้ 9 พันล้านบาทในปี 2570 ก่อนแตะระดับ 1 หมื่นล้านบาท หลังเปิดบริการโรงแรมที่ไข่มุกดาว

Execution

- แม้แผนขยายธุรกิจโรงแรมต่อเนื่อง จะหนุนต่อการสร้างการเติบโตของรายได้ค่าเช่า และยังสามารถสร้างโอกาสในการทำกำไรผ่านการ Unlocked Value ในระยะยาว แต่ด้วยภาพระยะสั้นของธุรกิจหลักอย่างพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ และเผชิญกับความท้าทาย จากการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้นในกลุ่มบ้านระดับบน จึงคงน้ำหนักลงทุน Neutral สำหรับ LH มูลค่าพื้นฐานปี 2569 (อิง SOTP) ที่ 4.26 บาท และรอดูสถานการณ์จนกว่าจะเห็นยอดขายกลับมาฟื้นตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนรอบใหม่

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 3.30 บาท

แนวต้าน : 3.72 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

จัดทำโดย : นวพรรณ น้อยรัชชกร, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.26
Upside (%)	21.8
Dividend yield (%)	6.6

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2569F	0.31	0.35	-10%
2570F	0.38	-	n/a

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

(รหัส)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
AP THAILAND PCL	27,054.74	5.98	5.46	0.58	0.54	5.9%	6.5%
SANSIRI PUB CO	24,412.60	5.67	5.20	0.48	0.46	8.9%	9.4%
LAND & HOUSES PC	41,824.00	10.48	9.78	0.79	0.77	6.7%	6.9%
SUPALAI PUB CO	32,447.01	7.65	6.81	0.60	0.57	6.3%	6.8%
SC ASSET CORP PC	6,629.76	4.68	3.99	0.27	0.26	8.6%	10.2%
ORIGIN PROPERTY	5,055.49	4.94	4.36	0.25	0.23	3.2%	5.2%
QUALITY HOUSES	13,605.87	6.90	6.48	0.45	0.44	7.7%	8.4%
LPN DEVELOPMENT	2,254.72	13.22	13.68	0.20	0.20	5.1%	5.1%
PRUKSA HOLDING P	8,228.78	12.13	11.29	0.19	0.19	5.7%	7.3%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ลบ)	7,482	5,491	3,689	3,762	4,586
Norm Profit (ลบ)	5,789	4,088	2,890	3,762	4,586
Norm EPS (บาท)	0.48	0.34	0.24	0.31	0.38
EPS (บาท)	0.63	0.46	0.31	0.31	0.38
Norm PER (เท่า)	7.2	10.2	14.5	11.1	9.1
DPS (บาท)	0.50	0.32	0.23	0.23	0.25
Dividend Yield (%)	14.3	9.1	6.6	6.6	7.1
BV (บาท)	4.3	4.3	4.3	4.4	4.6
PBV (เท่า)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
EVEBITDA (เท่า)	11.4	14.2	17.1	15.1	13.8
ROE (%)	14.5	10.7	7.1	7.2	8.5

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

เยี่ยมชมโครงการ GCP เวิร์สทีจ....โรงแรมแห่งที่ 9 ระดับ Luxury

วันนี้ (26 พ.ย. 2568) ฝ่ายวิจัยมีโอกาสเข้าเยี่ยมชมโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ เวิร์สทีจ (Grand Centre Point – GCP Prestige) โรงแรมใหม่ลำดับที่ 9 ของกลุ่มฯ และเป็นโรงแรมระดับ Luxury แห่งที่ 2 ในกลาง CBD ต่อจากลุมพินี มีมูลค่าลงทุน 4.5 พันล้านบาท ตั้งอยู่บนที่ดิน 3.6 ไร่ (สัญญาเช่า 30 ปี) ติดถนนราชดำริ (เดิมคือศูนย์การค้าพENNินซูล่าเก่า) และด้านหลังคือโรงแรม แกรนด์ เซนเตอร์ ราชดำริ (โรงแรมแห่งแรกของบริษัท ที่เปิดปี 2552 สูง 45 ชั้น จำนวน 497 ห้องพัก – ปัจจุบันเหลือสัญญาเช่า 13 ปี)

โดยโรงแรมมีขนาดใหญ่ ด้วยจำนวนห้องพัก 509 ห้อง (สูง 45 ชั้น) มีจุดเด่นมากมายที่ดึงดูดกลุ่มลูกค้าเป้าหมายทั้งชาวไทยและต่างชาติ ตลอดจนกลุ่มจัดเลี้ยง/ประชุม/สัมมนา (MICE) เนื่องจากอยู่ในทำเลที่ตั้งเดินทางสะดวก ใจกลางกรุงเทพฯ ใกล้ BTS ราชดำริ/ชิดลม และใกล้แหล่งช้อปปิ้ง ขณะเดียวกันยังมีสิ่งอำนวยความสะดวก (Facilities) ครบครันและทันสมัย สามารถตอบโจทย์กลุ่มลูกค้าให้สามารถพักผ่อนและใช้บริการโรงแรมได้ทั้งวัน ไม่ว่าจะเป็นห้องพัก 3 แบบ ขนาดตั้งแต่ 45-195 ตร.ม., ร้านอาหาร Chef Man Restaurant – ร้านอาหารจีนที่สามารถเลือกเสิร์ฟเป็นชุดเป็นโต๊ะอาหารเข้าให้กับลูกค้าที่เข้าพัก และร้านกาแฟ Bloom & Brew Café รวมถึงสปาและออนเซนที่มีวิวราชกรีฑาสโมสร (RBC) ภายใต้การบริหารของ Let's Relax (ของบริษัท SPA) ที่ทางโรงแรมปล่อยเช่าพื้นที่ และรับรู้รายได้ในเชิง Revenue Sharing รวมถึงยังมีห้องจัดเลี้ยง/ประชุม/สัมมนา ทั้งแบบ Indoor และ Outdoor มาพร้อม LED ขนาดใหญ่ และเทคโนโลยีแสง สี เสียงทันสมัย ตลอดจนโซน ฟิตเนส, ห้อง Kid Club / Game Room, ห้องอาหาร 2 แห่ง (The Garden Restaurant – All day dining และ Brass House Bangkok – Roof top ชั้น 45) และ Sky Pool สระว่ายน้ำลอยฟ้าขนาด 50 เมตร

โรงแรม GCP เวิร์สทีจ จะเปิดบริการอย่างเป็นทางการ (Grand Opening) ในวันที่ 1 ธ.ค. นี้ (เร็วกว่ากำหนดเดิมคาดเปิด ก.พ. 2569) เมื่อรวมกับโรงแรมเดิม GCP ราชดำริที่อยู่ด้านหลัง จะมีห้องพักให้บริการรวม 1,006 ห้องใหญ่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มโรงแรมอื่นในโซนเดียวกัน รองรับแขกได้หลากหลายรูปแบบ เนื่องจากมีบริการห้องพักตั้งแต่ราคาราว 5,000-10,000 กว่าบาท/ห้อง/คืน โดยโรงแรมเดิมมีค่าห้องพักเฉลี่ย (+/-) 5,000 บาท/ห้อง/คืน ส่วนโรงแรมใหม่ค่าห้องพักเฉลี่ย (+/-) 8,000 บาท/ห้อง/คืน ถือว่ายังต่ำกว่าโรงแรมคู่แข่งระดับ Inter Chain ในโซนเดียวกัน ที่มีค่าห้องพักเกิน 1 หมื่นบาท/ห้อง/คืน สำหรับลูกค้าเป้าหมายคาดสัดส่วนกว่า 50% เป็นต่างชาติ ส่วนใหญ่อยู่กลุ่มประเทศเอเชีย เช่น จีน อองกง ไต้หวัน สิงคโปร์ เกาหลี และญี่ปุ่น รวมถึงตะวันออกกลางที่ปกติเข้าพักช่วงไตรมาส 3

เบื้องต้นบริษัทคาดการณ์ได้โรงแรมดังกล่าวปีแรกในปี 2569 อยู่ราว 1 พันล้านบาท ภายใต้คาดการณ์การเข้าพัก 60-70% และค่าห้องพักเฉลี่ย 8 พันบาท/ห้อง/คืน โดยมีสัดส่วนห้องพัก 80-85% และอื่น ๆ (เช่น ห้อง จัดเลี้ยง ห้องอาหาร สปา) 15-20% ด้านการกำกับไว้ ด้วยระดับค่าห้องพักที่สูงขึ้นจากการเป็นโรงแรมระดับ Luxury และมีส่วนผสมของสัดส่วนรายได้อื่นเข้ามา นอกจากรายได้ค่าห้องพัก บวกกับค่าพนักงานที่ไม่ได้สูงมาก เนื่องจากมีการใช้บริการ Outsource บางส่วน อาทิเช่น ส่วนของอาหารเครื่องดื่ม หรือ F&B ใช้บริการร้านอาหารสฟัว ตลอดจนไม่ต้องเสียค่าบริการโรงแรม (Chain Fee) ทำให้ EBITDA Margin อยู่ในระดับสูง 50-55% เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่ม Chain Hotel ที่ (+/-) 35% สำหรับแผน Divest ผ่านการขายเข้ากอง REIT ปกติจะเกิดขึ้นเมื่อโครงการดังกล่าวเปิดบริการแล้ว 3 ปี

เตรียมเปิดโรงแรมใหม่อีก 2 แห่งต่อเนื่องในปี 2569 และ 2571

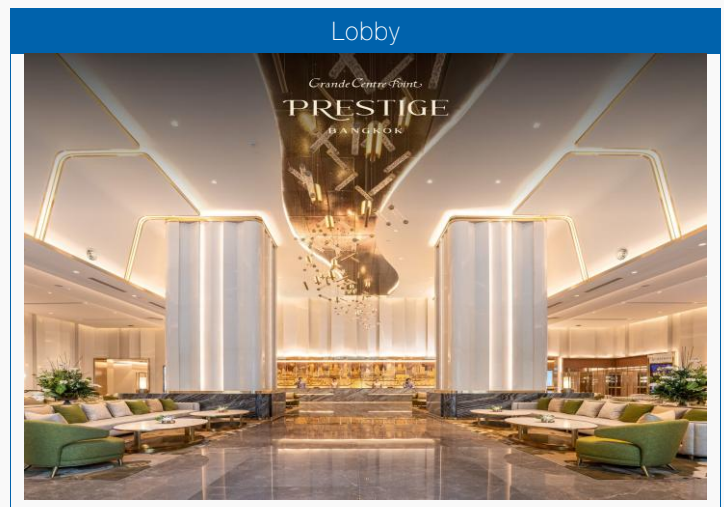
LH ยังมีแผนขยายการลงทุนต่อเนื่องในโรงแรมใหม่ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้าง 2 โรงแรมใหม่ เตรียมเปิดปี 2569 และปี 2571 ดังนี้

- 1) Grand Centre Point Voyage เป็นโรงแรมแห่งที่ 3 ในพิกษา และเป็นการต่อยอดจาก GCP Space พิกษา โดยมีขนาดใหญ่กว่าบนที่ดิน 22 ไร่ จำนวนห้องพัก 494 ห้อง (สูง 33 ชั้น) สอน้ำขนาด 1.8 หมื่นตร.ม. (เทียบกับ GCP Space ที่ดิน 13 ไร่ ห้องพัก 490 ห้อง และสอนน้ำ 1.2 หมื่นตร.ม.) และมี Skywalk เหนือสวนน้ำ เชื่อม Slider Tower 2 อัน รวมถึงห้องประชุมขนาดใหญ่สามารถรองรับแขกหลัก พันคน คาดเปิดปี 2569
- 2) Grand Centre Point Chinatown ขนาด 10 ชั้น รวม 351 ห้องพัก ตั้งอยู่บนที่ดิน 4 ไร่ ใกล้ชุมชนประตูเฉลิมพระเกียรติ เวิลด์บรี ดัดถนน 4 ด้าน (เจริญกรุง ลำพูไชย เยาวราช และทรงสวัสดิ์) โดยจะเป็นโรงแรมสไตล์คลาสสิก, มี Rooftop และร้านอาหารชื่อดัง 20 ร้าน คาดเปิดปี 2571

ภายใต้การเปิดโรงแรมใหม่ต่อเนื่อง นอกจากมีเป้าหมายสร้างการเติบโตของรายได้ค่าเช่าต่อเนื่องระยะยาว โดยปี 2569 คาดรายได้โรงแรมในไทย หลังเปิดบริการ 2 โรงแรมใหม่เต็มปี (ลุมพินี และเพชรทิง) อยู่ที่กว่า 7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเกือบ 6 พันล้านบาทในปี และยังมีเป้าหมาย 9 พันล้านบาทในปี 2570 ก่อนแตะระดับ 1 หมื่นล้านบาท หลังเปิดโรงแรมใหม่ที่เยาวราช ซึ่งจะทำให้บริษัทมีโรงแรมภายใต้การบริหารรวม 11 แห่ง จำนวนห้องพัก 4.8 พันห้อง ขณะเดียวกันยังสร้างโอกาสทำกำไรผ่านการ Unlocked Value ด้วยการขายสินทรัพย์เข้ากอง REIT (กองโรงแรมเป็นกอง LHHOTEL) ในอนาคตอีก 5 แห่ง (สร้างเสร็จแล้ว 3 แห่ง คือ สุรวงศ์ ลุมพินี เพชรทิง และอยู่ระหว่างก่อสร้าง 2 แห่ง คือ พิกษา 3 และ ไซนาทาว์น) โดยตามแผนงาน เบื้องต้นคาดว่าปี 2569 น่าจะเป็นการขายของโรงแรม GCP สุรวงศ์ (เปิดบริการปี 2566)

คงแนะนำ Neutralจากรูกรักหลักอสังหาฯ เพื่อยังยืนอ่อนแอ

แม้ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกระยะยาวต่อแผนขยายธุรกิจโรงแรมอย่างต่อเนื่อง แต่ด้วยภาพระยะสั้นของธุรกิจหลักอย่างพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ และเผชิญกับความท้าทาย จากการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้นในกลุ่มบ้านระดับบน ซึ่งผู้ประกอบการรายใหญ่ที่อยู่ในตลาดนี้ต่างใช้กลยุทธ์ทั้งในด้านราคาและรูปแบบสินค้าเข้ามาช่วงชิงดีมานด์จากลูกค้า ทำให้การฟื้นตัวของผลประกอบการจะมากขึ้นขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างยอดขาย ซึ่งจะส่งผลต่อการโอนฯ ในลำดับต่อไป จึงคงแนะนำนักลงทุน Neutral สำหรับ LH มูลค่าพื้นฐานปี 2569 (อิง SOTP) ที่ 4.26 บาท และรอดูสถานการณ์จนกว่าจะเห็นยอดขายกลับมาฟื้นตัวชัดเจน ค่อยพิจารณาลงทุนรอบใหม่



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ห้องพัก



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ห้องพัก



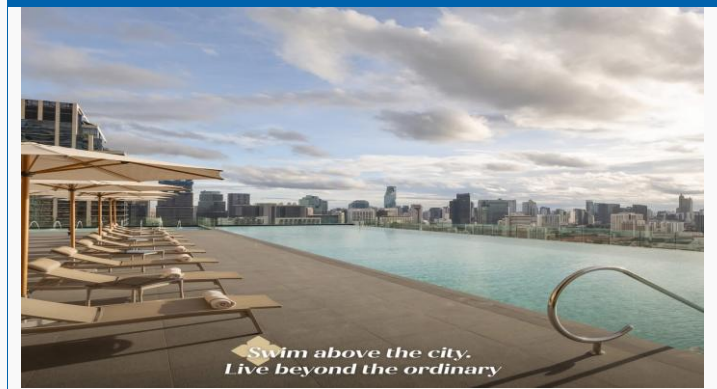
ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ห้องจัดเลี้ยง



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สระว่ายน้ำ SKY POOL



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ร้านอาหาร CHEFMAN



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ร้านอาหาร BLOOM & BREW



ที่มา : LH และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ESG

Environment (E)

- LH ออกแบบและผลิตสินค้าที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด LH SMART เช่น กระดาษเย็บติดแสงเพื่อป้องกันรังสี UV และลดการใช้แอร์ ช่วยประหยัดค่าไฟ รวมถึงใช้นวัตกรรมใหม่ AirPlus Square เพื่อช่วยควบคุมคุณภาพอากาศภายในบ้าน ด้วยการนำเข้าอากาศใหม่และถ่ายเทอากาศเสียออกจากบ้าน ตลอดจนเลือกใช้วัสดุทดแทนธรรมชาติและติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงานต่าง ๆ ภายในบ้าน

Social (S)

- มีนโยบายจ้างงานที่เป็นธรรมกับพนักงานทุกภาคส่วน โดยปี 2564 บริษัทมีอัตราการลาออกของพนักงานคิดเป็นร้อยละ 7% รวมถึงสนับสนุนการพัฒนาทักษะการทำงานของพนักงานต่อเนื่องทุกระดับชั้น โดยปี 2564 พนักงานได้รับการอบรมเฉลี่ย 14 ชม. ต่อคนต่อปี และใช้งบการฝึกอบรมพัฒนาบุคคล 16 ล้านบาท
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและร่วมส่งเสริมการมีส่วนร่วมกับชุมชนและสังคม ผ่านกิจกรรมดังนี้ สร้างแคมป์คนงานแยกผู้ติดเชื้อและไม่ติดเชื้อ และสนับสนุนค่าอาหารระหว่างปิดแคมป์งานก่อสร้างช่วงเกิดโควิด-19, ให้ทุนการศึกษาแก่บุตร-ธิดาของพนักงานระดับปฏิบัติการทุกปี รวมถึงจัดทำถุงผ้าอนามัยประจำ

Governance (G)

- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและห้ามจ่ายสินบน และเผยแพร่จรรยาบรรณทางธุรกิจให้พนักงานทราบอย่างทั่วถึงและปฏิบัติตามหน้าที่อย่างสม่ำเสมอ โดยปี 2564 บริษัทไม่มีข้อพิพาททางกฎหมายเกี่ยวกับคดีทุจริตคอร์รัปชัน ทั้งที่อยู่ระหว่างถูกตรวจสอบ ดำเนินคดี หรือพิพากษาของศาล

ESG Comment: เนื่องจากธุรกิจ LH มีความเกี่ยวเนื่องกับงานก่อสร้าง จึงมีความเกี่ยวพันกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม ดังนั้นการดำเนินงานด้าน ESG ที่อยู่บนพื้นฐานของความรับผิดชอบต่อทั้งสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมชาติ นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น ยังหนุนต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% YoY	% QoQ	9M68	9M67	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	6,666	6,600	5,809	6,146	4,721	5,833	5,131	-11.7%	-12.0%	15,684	19,075	-17.8%
รายได้ขายอสังหาฯ	4,432	4,360	3,442	3,866	2,681	4,076	3,111	-9.6%	-23.7%	9,868	12,233	-19.3%
ต้นทุนรวม	4,697	4,724	4,293	4,418	3,403	4,299	3,776	-12.1%	-12.2%	11,478	13,714	-16.3%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	3,215	3,232	2,717	2,921	1,983	3,044	2,387	-12.1%	-21.6%	7,415	9,163	-19.1%
กำไรขั้นต้น	1,970	1,876	1,515	1,728	1,317	1,533	1,355	-10.6%	-11.6%	4,205	5,361	-21.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,249	1,220	1,105	1,222	1,060	1,055	1,024	-7.4%	-3.0%	3,140	3,575	-12.2%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	837	843	811	872	840	672	804	-0.8%	19.5%	2,316	2,490	-7.0%
กำไรสุทธิ	1,231	1,017	650	2,593	837	1,432	787	21.1%	-45.1%	3,056	2,898	5.5%
Norm Profit	1,195	1,065	859	970	724	746	792	-7.8%	6.1%	2,263	3,118	-27.4%
Norm EPS	0.10	0.09	0.07	0.08	0.06	0.06	0.07	-7.8%	6.1%	0.19	0.26	-27.4%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	29.5%	28.4%	26.1%	28.1%	27.9%	26.3%	26.4%			26.8%	28.1%	
Gross Margin อสังหาฯ (%)	27.5%	25.9%	21.1%	24.4%	26.0%	25.3%	23.3%			24.9%	25.1%	
SGA/Sales(%)	18.7%	18.5%	19.0%	19.9%	22.5%	18.1%	20.0%			20.0%	18.7%	
Norm Profit Margin (%)	17.9%	16.1%	14.8%	15.8%	15.3%	12.8%	15.4%			14.4%	16.3%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภาพโรงแรม GCP VOYAGE (พิกษาแห่งที่ 3)



ที่มา : LH และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภาพโรงแรม GCP CHINATOWN



ที่มา : LH และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

พอร์ตโรงแรมของบริษัท ณ สิ้น 3Q68

Grande Centre Point

8

Projects in Operation

3,475

Room Keys

19,500

Total Values (M.B.)

Hotels in Operation

1.	GCP Ratchadamri	Owned by REIT
2.	GCP Terminal 21	
3.	GCP Sukhumvit 55	
4.	GCP Pattaya	
5.	GCP Space Pattaya	
6.	GCP Pleonchit	Owned by Property Fund
7.	GCP Surawong	Owned by LH
8.	GCP Lumpini (Apr 25)	

ที่มา : LH และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ LH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	25,221	21,353	23,906	27,159					
ต้นทุนขาย	18,132	15,638	17,209	19,493	กำไรสุทธิ	5,491	3,689	3,762	4,586
กำไรขั้นต้น	7,089	5,715	6,696	7,667	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	11,221	2,304	2,540	2,684
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,797	4,271	4,423	4,617	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,035	2,137	2,244	2,356
ดอกเบี้ยจ่าย	2,081	2,271	2,338	2,439	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	233	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3,362	3,059	3,303	3,474	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(3,362)	(3,059)	(3,303)	(3,474)
รายได้อื่น	778	691	725	747	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(19,776)	(5,996)	(5,846)	(6,006)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,352	2,923	3,963	4,831	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(4,158)	(925)	(603)	147
ภาษีเงินได้	244	29	198	242					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(20)	(4)	(4)	(4)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	1,403	799	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	4,421	1,530	1,652	1,737
กำไรสุทธิ	5,491	3,689	3,762	4,586	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,718)	(2,027)	(2,229)	(2,452)
EPS	0.46	0.31	0.31	0.38	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,701	(497)	(578)	(715)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,088	2,890	3,762	4,586					
Norm EPS	0.34	0.24	0.31	0.38	เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,656	3,662	3,979	3,619
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,668	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-5.7%	-15.3%	12.0%	13.6%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(1,906)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-29.4%	-29.3%	30.2%	21.9%	ลด จ่ายปันผล	(5,377)	(3,286)	(2,747)	(2,863)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.1%	26.8%	28.0%	28.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,041	376	1,232	756
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.2%	13.5%	15.7%	16.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(409)	(1,046)	51	187
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจหลัก	6,146	4,721	5,833	5,131	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,927	2,881	2,932	3,119
ต้นทุนขาย	4,418	3,403	4,299	3,776	ลูกหนี้การค้า	519	410	458	521
กำไรขั้นต้น	1,728	1,317	1,533	1,355	สินค้าคงคลัง	64,609	65,902	67,220	68,564
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,222	1,060	1,055	1,024	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,206	3,206	3,206	3,206
ดอกเบี้ยจ่าย	569	526	585	495	เงินลงทุนระยะยาว	28,166	29,696	31,347	33,084
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	872	840	672	804	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	20,266	22,293	24,522	26,974
รายได้อื่น	204	176	170	169	สินทรัพย์รวม	144,460	148,152	153,451	159,234
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,013	747	735	809	เจ้าหนี้การค้า	3,375	2,999	3,300	3,738
ภาษีเงินได้	35	27	(13)	16	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	30,565	26,126	29,434	33,332
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(8)	4	(1)	(1)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,007	3,007	3,007	3,007
รายการพิเศษอื่น ๆ	1,623	113	686	(5)	เงินกู้ยืมระยะยาว/เงินกู้	52,027	60,128	60,799	60,520
กำไรสุทธิ	2,593	837	1,432	787	หนี้สินรวม	92,236	95,522	99,802	103,859
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	970	724	746	792	ทุนที่ชำระแล้ว	11,950	11,950	11,950	11,950
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,453	15,453	15,453	15,453
					กำไรสะสม	25,560	25,963	26,977	28,700
ยอดขาย (QoQ)	5.8%	-23.2%	23.6%	-12.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	51,483	51,886	52,901	54,623
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.1%	27.9%	26.3%	26.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	741	744	748	751
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	13.0%	-25.3%	3.1%	6.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	144,460	148,152	153,451	159,234
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.96	2.25	2.07	1.88	Presale ระหว่างงวด	18,755	15,081	17,570	18,815
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.21	0.20	0.18	0.17	การบันทึกรายได้จากการขาย	16,100	13,801	15,651	18,334
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	50.63	45.98	55.08	55.47	รายได้ค่าเช่าและบริการ	9,121	7,552	8,255	8,826
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.30	0.24	0.26	0.29	Gross Margin ขายฯ (%)	24.9%	24.9%	25.5%	26.0%
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.33	4.91	5.46	5.54	Norm Profit Margin (%)	16.2%	13.5%	15.7%	16.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.84	1.89	1.90	SG&A/Sale (%)	19.0%	20.0%	18.5%	17.0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.53	1.61	1.65	1.66	Effective Tax Rate (%)	5.6%	1.0%	5.0%	5.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	4.0%	2.5%	2.5%	2.9%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส