

LAND & HOUSES

แลนด์แอนด์เฮ้าส์ – LH

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	9.80 บาท
Upside/Downside	+11%
Median Consensus	10.80 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	8.85 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	9.90/7.85 บาท
มูลค่าตลาด	105,754 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	11,949 ล้านหุ้น
Free Float	64.76%
Foreign Limit/Available	30%/14.48%
NVDR in hand (% of share)	18.49%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	41,580.55
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/06/22	25/08/22	0.25
01/07/21-31/12/21	05/05/22	0.25
01/01/21-30/06/21	24/08/21	0.25



วุดน มหาดำรงกุล
เลขาฯ/เซียนวิเคราะห์ 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ เป็นกรรมการ
ใหม่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้ โดยการจัดทำเอกสาร
ฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและ
บทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุน
ขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

ยอดขายและโอนแนวราบเติบโตดี รอโครงการใหม่รองรับ Demand

- รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 2.14 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 10.8% QoQ และ 14.4% YoY โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 9.22 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 21.8% QoQ และ 4.5% YoY
- ยอด Presales สะสม 1H65 อยู่ที่ 1.54 หมื่นล้านบาท
- คาด 3Q65 สามารถเติบโตได้ QoQ และ YoY จากการเปิดตัวโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้น และยังมี Demand รองรับ
- ยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565 ที่ 7.9 พันล้านบาท โดยมียอด Backlog รอโอนที่ 4.5 พันล้านบาท
- ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.25 บาท XD วันที่ 25 ส.ค. 2565
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท

2Q65 Earnings Review

- LH รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 2.14 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 10.8% QoQ และ 14.4% YoY โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 9.22 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 21.8% QoQ และ 4.5% YoY
- รายได้จากการโอนใน 2Q65 อยู่ที่ 8.36 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% QoQ และ Flat YoY โดยเป็นสัดส่วนจากการโอนโครงการแนวราบที่ 7.35 พันล้านบาท เติบโต 14% QoQ แต่ลดลง 2.3% YoY และเป็นสัดส่วนของคอนโดที่ 1.05 พันล้านบาท จากการเริ่มโอนโครงการ The Key Rama 3 เป็นไตรมาสแรก
- กำไรส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 651 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 9.1% QoQ จากกำไรที่ลดลงของ QH และ LHFG แต่ปรับตัวสูงขึ้น 1.1% YoY
- ยอด Presales ใน 2Q65 อยู่ที่ 7.41 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 7.3% QoQ และ 5.2% YoY เนื่องจากใน 2Q65 มีการก่อสร้างล่าช้ากว่ายอดขาย ทั้งนี้ ในช่วง 1H65 มียอด Presales สะสมที่ 1.54 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงกับ 1H64
- Gross Margin ใน 2Q65 อยู่ที่ 33.6% ปรับตัวสูงขึ้นจากระดับ 32.8% ใน 1Q65 และจาก 31.6% ใน 2Q64
- รายได้จากกลุ่มค่าเช่าและโรงแรมใน 2Q65 อยู่ที่ 920 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 39.2% QoQ และ 126.7% YoY โดยการฟื้นตัว QoQ เป็นผลมาจากอัตราเข้าพักของกลุ่มโรงแรมสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 70% ในขณะที่การเติบโต YoY มาจากการรับรู้รายได้จากโครงการ Spring Hill ที่สหรัฐฯเมื่อช่วง 4Q64

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2565 ที่ 7.9 พันล้านบาท

ยังคงคาดการณ์รายได้จากการโอนปี 2565 ที่ 3.21 หมื่นล้านบาท และกำไรสุทธิที่ 7.9 พันล้านบาท โดยปัจจุบันมียอด Backlog รอโอนที่ 4.5 พันล้านบาท เป็นสัดส่วนโครงการแนวราบที่ 2.6 พันล้านบาท และส่วนของคอนโดที่ 1.89 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะสามารถโอนได้ทั้งหมดในปี 2565 ในขณะที่รายได้จากกลุ่มโรงแรมคาดว่าจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มทางเข้ามาในประเทศเพิ่มมากขึ้น และการเปิดให้บริการโรงแรม Grand Center Point Space Pattaya และการ Terminal 21 Rama 3 ที่จะเปิดให้บริการใน 4Q65

Demand โครงการแนวราบสูง ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท

ยอดขายจากโครงการแนวราบยังคงเป็นกำลังหลักในการหนุนการเติบโต และการฟื้นตัวของรายได้กลุ่ม Recurring Income จากการให้บริการ 2 โครงการใหม่ในช่วง 2H65 เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท จากการชิงผลประกอบการปี 2565 ทั้งนี้ LH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.25 บาท XD วันที่ 25 ส.ค. 2565

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	29,762	29,668	31,486	33,674	36,019
EBITDA(Bt mn)	6,230	6,321	6,929	7,326	7,776
Net Profit (Bt mn)	10,039	7,266	7,466	7,892	8,285
EPS (Bt)	0.83	0.60	0.62	0.66	0.69
EV/EBITDA (x)	12.95	17.80	17.70	16.65	15.96
PER(x)	12.00	16.84	16.11	15.25	14.52
DPS(Bt)	0.70	0.50	0.50	0.52	0.55
Div Yield (%)	6.9%	4.9%	4.9%	5.1%	5.4%
ROE (%)	18.9%	14.4%	14.0%	14.3%	14.5%
P/BV	2.29	2.41	2.28	2.20	2.12

Source: LH, Trinity Research

LH: Financial Statement

LH's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	8,824	6,874	8,849	7,569	9,218	21.8%	4.5%
COGs	5,721	4,365	5,553	4,733	5,848	23.5%	2.2%
Gross profits	3,102	2,509	3,296	2,836	3,370	18.8%	8.6%
Other income	166	206	336	367	411	11.7%	147.7%
SG&A	1,048	961	1,106	1,045	1,260	20.6%	20.2%
EBITDA	2,220	1,754	2,526	2,158	2,520	16.8%	13.5%
Depreciation&Amortisation	381	393	368	378	382	1.3%	0.4%
Interest expense	293	285	275	246	254	3.3%	-13.5%
Net profit before tax	1,546	1,077	1,882	1,535	1,885	22.8%	21.9%
Income tax	326	229	440	320	399	24.6%	22.1%
Equity from subsidiary	644	466	577	717	651	-9.1%	1.1%
Minority interest	(6)	6	4	1	(2)	-445.9%	-66.3%
Net profit before extra item	1,870	1,308	2,015	1,931	2,139	10.8%	14.4%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	1,870	1,308	2,015	1,931	2,139	10.8%	14.4%
EPS (Bt) before extra item	0.16	0.11	0.17	0.16	0.18	10.8%	14.4%
EPS (Bt)	0.16	0.11	0.17	0.16	0.18	10.8%	14.4%

Source: Trinity Research

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	29,762	29,668	32,069	33,786	36,177
Cost of good sold	(19,625)	(19,637)	(20,451)	(22,015)	(23,614)
Gross Profit	10,137	10,032	11,618	11,771	12,563
SG&A	(3,920)	(3,832)	(4,544)	(4,730)	(5,065)
EBITDA	6,216	6,199	7,073	7,041	7,498
Depreciation & Amortization	(543)	(951)	(1,517)	(951)	(826)
EBIT	5,674	5,248	5,556	6,090	6,672
Equity Shares	3,383	2,588	2,333	2,543	2,620
Financial Costs	(835)	(888)	(1,112)	(1,031)	(1,092)
Other Income	3,546	1,389	1,441	1,627	148
Pretax Profit	11,766	8,338	8,218	9,229	8,348
Tax	(1,719)	(1,216)	(1,279)	(1,337)	(1,146)
Net Profit before minority	10,048	7,122	6,939	7,892	7,202
Less Minority Interest	(23)	23	(2)	(2)	(2)
Net Profit before Extra.	10,025	7,145	6,936	7,890	7,200
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	10,025	7,145	6,936	7,890	7,200
EPS (Bt)	0.83	0.59	0.58	0.66	0.60

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	4,554	7,113	10,331	10,331	10,331
Accounts receivable -net	224	187	170	185	198
Inventories	53,374	52,893	47,256	50,507	54,175
Other current assets	2,358	3,162	2,707	2,180	2,273
Total Current Assets	60,510	63,355	60,464	63,203	66,977
Investments	6,037	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	688	601	1,566	1,315	1,189
Others	45,905	58,615	63,168	61,803	62,229
Total Assets	113,139	122,571	125,198	126,321	130,394
Loans and O/D from banks	470	6,845	2,469	2,513	2,752
Account payable-trade	3,806	3,140	3,184	1,448	1,553
Current portion 1 yr L/T loans	1,207	991	3,361	3,407	3,656
Other current liabilities	3,355	3,115	3,108	3,461	3,692
Total Current Liabilities	8,838	14,091	12,122	10,829	11,652
Long-term liabilities	34,218	37,384	38,050	38,326	39,819
Other	16,899	20,495	24,379	23,010	22,965
Total Liabilities	59,956	71,970	74,552	72,166	74,436
Paid-up share capital	12,031	12,031	12,031	12,031	12,031
Premium on share capital	15,453	15,453	15,453	15,453	15,453
Legal reserve	1,203	1,203	1,203	1,203	1,203
Unappropriated	21,647	21,487	21,805	23,620	25,420
Others	2,129	(271)	(545)	1,147	1,147
Total Equity before MI	52,463	49,904	49,947	53,454	55,253
Minority Interest	720	697	699	702	704
Total Equity	53,183	50,601	50,646	54,155	55,958
Total Liabilities & Equity	113,139	122,571	125,198	126,321	130,394

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pretax Profit	11,766	8,338	8,218	9,229	8,348
Depreciation	543	951	1,517	951	826
Change in Working Capital	2,328	(2,407)	(922)	4,032	2,951
Others	(13,433)	(4,567)	(6,668)	(12,067)	(9,980)
CF from Operating Activities	1,204	2,315	2,145	2,145	2,145
Capital Expenditure	(1,123)	(2,150)	(1,750)	(1,750)	(1,750)
Others	6,993	10,847	4,003	4,888	4,370
CF from Investing Activities	5,870	8,697	2,253	3,138	2,620
Capital Raising	0	(731)	1,212	0	0
Net Proceeds from debt	(1,908)	1,150	1,154	1,154	1,154
Cash Dividend	(7,766)	(7,170)	(6,572)	(6,312)	(5,760)
others	24	(1,703)	3,026	(125)	(159)
CF from Financing Activities	(9,651)	(8,453)	(1,180)	(5,283)	(4,765)
Net change in Cash	(2,578)	2,559	3,218	0	0
Beginning Cash	7,132	4,554	7,113	10,331	10,331
Ending Cash	4,554	7,113	10,331	10,331	10,331

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.83	0.59	0.58	0.66	0.60
DPS	0.70	0.50	0.50	0.52	0.48
BV	4.36	4.15	4.15	4.44	4.59
CF	-0.09	-0.18	-0.15	-0.15	-0.15
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	6.85	4.50	4.99	5.84	5.75
Quick Ratio	0.81	0.74	1.09	1.17	1.10
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	32.2%	30.6%	31.5%	32.0%	32.4%
EBITDA Margin	20.9%	20.9%	22.1%	20.8%	20.7%
EBIT Margin	19.1%	17.7%	17.3%	18.0%	18.4%
Net Margin	33.7%	24.1%	21.6%	23.4%	19.9%
ROE	18.8%	14.1%	13.7%	14.6%	12.9%
Efficiency Ratio					
ROA	8.9%	5.8%	5.5%	6.2%	5.5%
ROFA	1457.6%	1187.9%	443.0%	599.9%	605.6%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.44	1.49	1.38	1.37	1.38
Net Debt to Equity	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Interest Coverage Ratio	6.79	5.91	4.99	5.91	6.11
Growth					
Sales Grow th	-13.1%	-0.3%	8.1%	5.4%	7.1%
EBITDA Grow th	-21.9%	-0.3%	14.1%	-0.5%	6.5%
Net Profit Grow th	-4.3%	-28.7%	-2.9%	13.7%	-8.7%
EPS Grow th	-4.3%	-28.7%	-2.9%	13.7%	-8.7%
Valuation					
PER (x)	8.52	12.46	15.61	14.94	16.38
P/BV (x)	2.29	2.41	2.41	2.25	2.18
EV/EBITDA (x)	12.95	17.80	15.25	15.09	17.37
Dividend Yield (%)	6.9%	4.9%	4.9%	5.1%	4.7%
Dividend Payout Ratio (%)	80.0%	84.2%	86.7%	80.0%	80.0%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด