

แลนด์แอนด์เฮ้าส์ – LH

LAND & HOUSES

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	10.70 บาท
Upside/Downside	+10%
Median Consensus	11.15 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	9.70 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	10.10/8.00 บาท
มูลค่าตลาด	115,912 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	11,949 ล้านหุ้น
Free Float	64.76%
Foreign Limit/Available	30%/14.23%
NVDR in hand (% of share)	20.47%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	39,592.37
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 มหาธำรงค์กุล
เลขหมายมือถือ/ครีเดอ: 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ เป็นกรรมการในบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

Recurring Income เติบโตได้ดี โครงการแนวราบยังคงหนุนการเติบโต

- ตั้งเป้าหมาย Presales ปี 2566 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 16% YoY โดยเป็นส่วนหนึ่งของโครงการแนวราบที่ 89% โดยคาดว่าจะยอด Presales จากกลุ่มบ้านเดี่ยวจะมีการเติบโต 10% YoY และคอนโดคาตเติบโตได้ดีจากการเปิดตัวโครงการคอนโดใหม่ มูลค่า 6.5 พันล้านบาท
- คาดการณ์ 4Q65 เติบโต 7.3%QoQ และ 19.8%YoY จากผลประกอบการที่สูงขึ้นจากทั้งกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และค่าเช่าโรงแรม
- ปรับคาดการณ์กำไรปี 2565-2566 เพิ่ม 10.7% และ 26.7% เป็น 8.74 พันล้านบาท และ 9.13 พันล้านบาทตามลำดับ
- วางแผนขายโรงแรมในประเทศเข้ากอง REIT 1 แห่งในปี 2566
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 10.70 บาท

2566 Business Plan

- LH ตั้งเป้าหมาย Presales ปี 2566 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 16% YoY โดยเป็นส่วนหนึ่งของโครงการแนวราบที่ 89% โดยคาดว่าจะยอด Presales จากโครงการทาวน์โฮมจะลดลงราว 28% YoY เนื่องจากจะเป็นการขายโครงการใน Inventory และ LH คาดว่าจะมีการเปิดตัวโครงการทาวน์โฮมใหม่เพียง 1 โครงการ ตานยอด Presales คอนโดคาตเติบโตได้ดีจากการเปิดตัวโครงการคอนโดใหม่ มูลค่า 6.5 พันล้านบาท
- ตั้งเป้าหมายโอนที่ 3.3 หมื่นล้านบาท คาดเติบโต Single Digit โดยยอดโอนคาตมาจากกลุ่มบ้านเดี่ยว 89% เนื่องจากปี 2565 ยังไม่มีการเริ่มโอนโครงการคอนโดใหม่ และโครงการทาวน์โฮมคาดว่าจะมีการเปิดตัวใหม่เพียง 1 โครงการเท่านั้น
- คาดการณ์ Gross Margin กลุ่มอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 32% โกลเดี่ยกระดับปี 2565
- รายได้กลุ่มค่าเช่าคาตเติบโตโดดเด่นกว่า 50% YoY จากค่าเช่าทั้งในประเทศและสหรัฐฯ โดยคาดว่า ADR ของกลุ่มโรงแรมสูงกว่าระดับปี 2562 และอัตราการเช่าของสหรัฐฯเฉลี่ยอยู่ที่ 73%
- วางแผนขายโรงแรมในประเทศเข้ากอง REIT 1 แห่งในปี 2566

ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 2565-2566 ขึ้น

เราปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้ปี 2565-2566 ขึ้นจากกลุ่มโรงแรมและค่าเช่า หลังจากที่เราปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้จาก Grand Center Point Space Pattaya อยู่ที่ระดับสูงที่ราว 80% และ Apartment ในสหรัฐฯมีอัตราการเช่าเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 73% ส่งผลให้เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565-2566 ขึ้น 10.7% และ 26.7% เป็น 8.74 พันล้านบาท และ 9.13 พันล้านบาทตามลำดับ และในปี 2566 คาดรายได้กลุ่มอสังหาริมทรัพย์เติบโตได้ 7% YoY โดยคาดว่าจะมีรายได้จากกลุ่มบ้านเดี่ยวเป็นหลัก เนื่องจากปี 2566 จะยังไม่มีการเปิดโอนโครงการคอนโดใหม่ ในขณะที่กลุ่ม Recurring Income สามารถเติบโตได้กว่า 50% จากทั้งโรงแรมในประเทศและสินทรัพย์ในสหรัฐฯที่มี ADR และอัตราเช่าที่พักที่สูงกว่า 70%

Recurring Income หนุนการเติบโต ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 10.70 บาท ยอดขายจากโครงการแนวราบยังคงเป็นกำลังหลักในการหนุนการเติบโต และการฟื้นตัวของรายได้กลุ่ม Recurring Income จากการให้บริการ 2 โครงการใหม่ในช่วง 2H65 เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 10.70 บาท (จาก 10.40 บาท) จากการอิงผลประกอบการปี 2566

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales(Bt mn)	29,668	32,069	36,330	39,041	41,718
EBITDA(Bt mn)	6,199	7,073	7,390	8,249	8,776
Net Profit (Bt mn)	7,145	6,936	8,743	9,127	9,278
EPS (Bt)	0.59	0.58	0.73	0.76	0.77
EV/EBITDA (x)	17.80	15.25	13.72	13.75	13.89
PER(x)	16.84	17.35	13.76	13.18	12.97
DPS(Bt)	0.50	0.50	0.58	0.61	0.62
Div Yield (%)	4.9%	4.9%	5.7%	5.9%	6.0%
ROE (%)	14.1%	13.7%	16.1%	16.1%	15.9%
P/BV	2.41	2.41	2.24	2.15	2.08

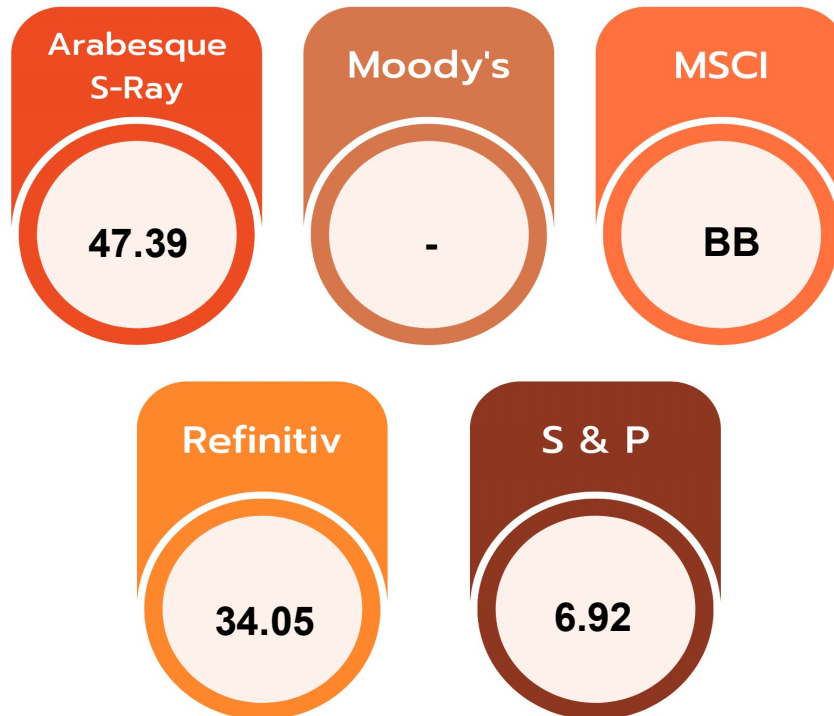
Source: LH, Trinity Research

LH: Financial Statement

(Unit: Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	8,849	7,569	9,218	8,796	10,746	22.2%	21.4%
COGs	5,553	4,733	5,848	5,571	7,701	38.2%	38.7%
Gross profits	3,296	2,836	3,370	3,225	3,044	-5.6%	-7.6%
Other income	336	367	411	700	949	35.5%	182.6%
SG&A	1,106	1,045	1,260	1,273	1,507	18.4%	36.2%
EBITDA	2,526	2,158	2,520	2,652	2,486	-6.3%	-1.6%
Depreciation&Amortisation	368	378	382	440	(105)	-123.9%	-128.5%
Interest expense	275	246	254	252	377	49.3%	36.9%
Net profit before tax	1,882	1,535	1,885	1,960	2,214	13.0%	17.6%
Income tax	440	320	399	469	331	-29.4%	-24.7%
Equity from subsidiary	577	717	651	762	530	-30.4%	-8.1%
Minority interest	4	1	(2)	4	(0)	-100.6%	-100.5%
Net profit before extra item	2,015	1,931	2,139	2,249	2,413	7.3%	19.8%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	2,015	1,931	2,139	2,249	2,413	7.3%	19.8%
EPS (Bt) before extra item	0.17	0.16	0.18	0.19	0.20	7.3%	19.8%
EPS (Bt)	0.17	0.16	0.18	0.19	0.20	7.3%	19.8%

Source: Trinity Research

ESG



Source: Settrade

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	29,668	32,069	36,330	39,041	41,718
Cost of good sold	(19,637)	(20,451)	(23,853)	(25,327)	(27,101)
Gross Profit	10,032	11,618	12,476	13,715	14,617
SG&A	(3,832)	(4,544)	(5,086)	(5,466)	(5,840)
EBITDA	6,199	7,073	7,390	8,249	8,776
Depreciation & Amortization	(951)	(1,517)	(1,095)	(755)	(728)
EBIT	5,248	5,556	6,295	7,494	8,049
Equity Shares	2,588	2,333	2,660	2,793	2,933
Financial Costs	(888)	(1,112)	(1,116)	(1,222)	(1,275)
Other Income	1,389	1,441	2,427	1,648	1,161
Pretax Profit	8,338	8,218	10,267	10,713	10,867
Tax	(1,216)	(1,279)	(1,521)	(1,584)	(1,587)
Net Profit before minority	7,122	6,939	8,745	9,129	9,280
Less Minority Interest	23	(2)	(2)	(2)	(2)
Net Profit before Extra.	7,145	6,936	8,743	9,127	9,278
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	7,145	6,936	8,743	9,127	9,278
EPS (Bt)	0.59	0.58	0.73	0.76	0.77

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	7,113	10,331	9,814	8,833	8,656
Accounts receivable -net	187	170	199	214	229
Inventories	52,893	47,256	54,725	58,105	62,175
Other current assets	3,162	2,707	2,279	2,385	2,489
Total Current Assets	63,355	60,464	67,017	69,537	73,549
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	601	1,566	1,171	1,116	1,089
Others	58,615	63,168	61,829	62,350	62,318
Total Assets	122,571	125,198	130,017	133,003	136,955
Loans and O/D from banks	6,845	2,469	2,919	2,971	3,177
Account payable-trade	3,140	3,184	1,568	1,665	1,782
Current portion 1 yr L/T loans	991	3,361	3,830	3,884	4,098
Other current liabilities	3,115	3,108	3,470	3,692	3,939
Total Current Liabilities	14,091	12,122	11,788	12,212	12,996
Long-term liabilities	37,384	38,050	40,866	41,190	42,477
Other	20,495	24,379	23,010	22,965	22,988
Total Liabilities	71,970	74,552	75,665	76,367	78,461
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	21,487	21,805	23,816	26,098	27,953
Others	(271)	(545)	1,147	1,147	1,147
Total Equity before MI	49,904	49,947	53,650	55,932	57,787
Minority Interest	697	699	702	704	707
Total Equity	50,601	50,646	54,352	56,636	58,494
Total Liabilities & Equity	122,571	125,198	130,017	133,003	136,955

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Pretax Profit	8,338	8,218	10,267	10,713	10,867
Depreciation	951	1,517	1,095	755	728
Change in Working Capital	(2,407)	(922)	6,887	2,095	3,228
Others	(4,567)	(6,668)	(16,104)	(11,419)	(12,678)
CF from Operating Activities	2,315	2,145	2,145	2,145	2,145
Capital Expenditure	(2,150)	(1,750)	(1,750)	(1,750)	(1,750)
Others	10,847	4,003	5,005	4,543	4,683
CF from Investing Activities	8,697	2,253	3,255	2,793	2,933
Capital Raising	(731)	1,212	0	0	0
Net Proceeds from debt	1,150	1,154	1,154	1,154	1,154
Cash Dividend	(7,170)	(6,572)	(6,994)	(7,302)	(7,422)
others	(1,703)	3,026	(76)	228	1,014
CF from Financing Activities	(8,453)	(1,180)	(5,916)	(5,919)	(5,254)
Net change in Cash	2,559	3,218	(517)	(981)	(177)
Beginning Cash	4,554	7,113	10,331	9,814	8,833
Ending Cash	7,113	10,331	9,814	8,833	8,656

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.59	0.58	0.73	0.76	0.77
DPS	0.50	0.50	0.58	0.61	0.62
BV	4.15	4.15	4.46	4.65	4.80
CF	-0.18	-0.15	-0.15	-0.15	-0.15
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	4.50	4.99	5.69	5.69	5.66
Quick Ratio	0.74	1.09	1.04	0.94	0.88
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	30.6%	31.5%	31.3%	33.2%	33.3%
EBITDA Margin	20.9%	22.1%	20.3%	21.1%	21.0%
EBIT Margin	17.7%	17.3%	17.3%	19.2%	19.3%
Net Margin	24.1%	21.6%	24.1%	23.4%	22.2%
ROE	14.1%	13.7%	16.1%	16.1%	15.9%
Efficiency Ratio					
ROA	5.8%	5.5%	6.7%	6.9%	6.8%
ROFA	1187.9%	443.0%	746.6%	817.7%	852.2%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.49	1.44	1.39	1.38	1.38
Net Debt to Equity	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Interest Coverage Ratio	5.91	4.99	5.64	6.13	6.31
Growth					
Sales Growth	-0.3%	8.1%	13.3%	7.5%	6.9%
EBITDA Growth	-0.3%	14.1%	4.5%	11.6%	6.4%
Net Profit Growth	-28.7%	-2.9%	26.0%	4.4%	1.7%
EPS Growth	-28.7%	-2.9%	26.0%	4.4%	1.7%
Valuation					
PER (x)	12.46	15.61	13.49	12.92	12.71
P/BV (x)	2.41	2.41	2.24	2.15	2.08
EV/EBITDA (x)	17.80	15.25	13.72	13.75	13.89
Dividend Yield (%)	4.9%	4.9%	5.7%	5.9%	6.0%
Dividend Payout Ratio (%)	84.2%	86.7%	80.0%	80.0%	80.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลางภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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