

แลนด์แอนด์เฮ้าส์ – LH

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	9.45 บาท
Upside/Downside	+20%
Median Consensus	9.65 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	7.90 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	8.75/6.35 บาท
มูลค่าตลาด	94,402 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	11,949 ล้านหุ้น
Free Float	69.40%
Foreign Limit/Available	30%/16.48%
NVDR in hand (% of share)	16.12%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	45,641.49
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-30/06/21	24/08/21	0.25
01/07/20-31/12/20	06/05/21	0.30
01/01/20-30/06/20	27/08/20	0.20



วุดน มหาดำรงกุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นกรรมการ
ในบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้ โดยการจัดทำเอกสาร
ฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและ
บทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุน
ขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

ยอดขายและโอนแรงยังดีใน 2Q64 แต่คาดอ่อนตัวลงใน 3Q64

- รายงานกำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 1.87 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7.2% QoQ และ 34% YoY
- ยอด Presales 1H64 สะสมอยู่ที่ 1.54 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 13.5% YoY จาก การเปิดตัวโครงการใหม่ 4 โครงการ มูลค่ารวม 7 พันล้านบาท
- คาดกำไรปี 2564 ที่ 7.46 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 2.7% YoY จากรายได้ยอดโอน ที่คาดว่าจะเติบโตราว 6.2% YoY พร้อม Margin ที่ 31-32% ใกล้เคียงกับปี 2563
- ยังคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.45 บาท

2Q64 Earnings Review

- LH รายงานกำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 1.87 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 7.2% QoQ และ 34% YoY
- รายได้จากการโอนใน 2Q64 อยู่ที่ 8.46 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 18.6% QoQ และ 17% YoY โดยที่เป็นสัดส่วนจากโครงการแนวราบที่ 7.52 พันล้านบาท และคอนโดที่ 946 ล้านบาท ซึ่งยอดโอนของคอนโดใน 2Q64 มีการเติบโตที่ 49% QoQ และ 28% YoY จากการเริ่มโอนโครงการ The Key เพชรเกษม
- ระดับ Gross Margin ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 31.6% อ่อนตัวลงจาก 1Q64 เล็กน้อยที่ 31.9% จากการโอนโครงการคอนโดกลุ่ม The Key ที่มี Gross Margin ต่ำกว่าโครงการอื่นๆ
- กำไรส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 644 ล้านบาท Flat QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 26% YoY จากผลประกอบการที่ดีขึ้นของ HMPRO เนื่องจากใน 2Q63 มีการปิดให้บริการบาง สาขา
- LH รายงานยอด Presales 2Q64 ที่ 7.8 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 2.4% QoQ แต่ปรับตัวลดลง 2.6% YoY จากยอด Record High ใน 2Q20 โดยที่การเปิดตัวโครงการ ใหม่ใน 1H64 จำนวน 4 โครงการ มูลค่ารวม 7 พันล้านบาท ต่ำกว่า 1H63 ที่มีการเปิดตัว โครงการใหม่ 7 โครงการ มูลค่ารวม 1.3 หมื่นล้านบาท และใน 1H64 มียอด Presales สะสมอยู่ที่ 1.54 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 13.5% YoY เป็นสัดส่วนจากโครงการ แนวราบที่ 1.46 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 15% YoY และยอดจากโครงการคอนโดที่ 864 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 8.8% YoY

ยังคงคาดการณ์กำไรและยอดโอนปี 2564

รายได้จากยอดโอนรวมใน 1H64 อยู่ที่ 1.56 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 27% YoY และหากนับ รวมกับยอด Backlog ที่รอโอนในปี 2564 มูลค่า 4.6 พันล้านบาท จะนับเป็น 70% ของที่เราคาดการณ์ยอดโอนที่ 2.9 หมื่นล้านบาท และเรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 ที่ 7.46 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามใน 3Q64 คาดว่าจะมีผลประกอบการอ่อนตัวลง QoQ จากผลกระทบของ การ Lockdown ที่ส่งผลให้ยอด Visit โครงการลดลง อย่างไรก็ตาม LH จะสามารถ เปิดตัวโครงการใหม่อีก 8 โครงการ มูลค่ารวม 1.37 หมื่นล้านบาทที่จะมาเสริมยอดขายและยอด โอนในช่วงที่เหลือของปี ในขณะที่แผนการเปิดโครงการ Terminal 21 Rama 3 คาดว่าจะเลื่อนไป ยังปี 2565 แทน และกลุ่มโรงแรมในประเทศคาดว่าจะยังขาดทุนต่อเนื่องจากการพึ่งพาเพียง นักท่องเที่ยวในประเทศ

แนวราบยอดขายดี ไม่เน้นลดราคา ยังคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.45 บาท

เราคาดว่าระดับ Gross Margin ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 31-32% ในขณะที่ยอดขายจากโครงการ แนวราบยังคงเป็นกำลังหลักในการหนุนการเติบโต เราจึงยังคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 9.45 บาท จากการชิงผลประกอบการปี 2564 และ LH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.25บาท/หุ้น XD วันที่ 24 ส.ค. 2564

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	34,247	29,762	29,668	31,486	33,674
EBITDA(Bt mn)	7,957	6,230	6,321	6,929	7,326
Net Profit (Bt mn)	9,017	10,039	7,266	7,466	7,892
EPS (Bt)	0.87	0.83	0.60	0.62	0.66
EV/EBITDA (x)	14.12	12.95	17.80	17.70	16.65
PER(x)	11.49	12.00	16.84	16.11	15.25
DPS(Bt)	0.75	0.70	0.50	0.50	0.52
Div Yield (%)	10.6%	6.9%	4.9%	4.9%	5.1%
ROE (%)	20.6%	18.9%	14.4%	14.0%	14.3%
P/BV	2.41	2.29	2.41	2.28	2.21

Source: LH, Trinity Research

LH: Financial Statement

LH's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	7,517	8,105	8,078	7,523	8,824	17.3%	17.4%
COGs	5,131	5,316	5,285	4,812	5,721	18.9%	11.5%
Gross profits	2,194	2,564	2,585	2,335	3,102	32.8%	41.4%
Other income	782	528	(1,008)	542	166	-69.4%	-78.8%
SG&A	1,007	1,038	1,269	1,004	1,048	4.4%	4.1%
Depreciation&Amortisation	192	226	208	375	381	1.6%	98.6%
Interest expense	256	216	234	259	293	12.9%	14.3%
Net profit before tax	1,136	1,869	2,051	1,380	1,546	12.0%	36.1%
Income tax	261	512	352	284	326	14.9%	25.2%
Equity from subsidiary	511	685	656	647	644	-0.4%	25.9%
Minority interest	(9)	(7)	(2)	(2)	(6)	N/A	N/A
Net profit before extra item	1,395	2,049	2,357	1,744	1,870	7.2%	34.0%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	1,395	2,049	2,357	1,744	1,870	7.2%	34.0%
EPS (Bt) before extra item	0.12	0.17	0.20	0.14	0.16	7.2%	34.0%
EPS (Bt)	0.12	0.17	0.20	0.14	0.16	7.2%	34.0%

Source: Trinity Research

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	34,247	29,762	29,668	31,486	33,674
Cost of good sold	(21,620)	(19,625)	(19,637)	(20,464)	(21,633)
Gross Profit	12,627	10,137	10,032	11,023	12,040
SG&A	(4,670)	(3,907)	(3,711)	(4,093)	(4,714)
EBITDA	7,957	6,230	6,321	6,929	7,326
Depreciation & Amortization	(616)	(543)	(951)	(472)	(585)
EBIT	7,342	5,688	5,369	6,457	6,741
Equity Shares	3,404	3,383	2,588	2,692	2,773
Financial Costs	(731)	(835)	(888)	(987)	(883)
Other Income	738	3,546	1,389	469	512
Pretax Profit	10,753	11,780	8,459	8,631	9,142
Tax	(1,708)	(1,719)	(1,216)	(1,188)	(1,274)
Net Profit before minority	9,046	10,062	7,243	7,443	7,868
Less Minority Interest	(29)	(23)	23	23	23
Net Profit before Extra.	9,017	10,039	7,266	7,466	7,892
Extraordinary items	1,462	0	0	0	0
Reported Net Profit	10,479	10,039	7,266	7,466	7,892
EPS (Bt)	0.87	0.83	0.60	0.62	0.66

Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	7,132	4,554	7,113	7,255	7,255
Accounts receivable -net	229	224	187	173	185
Inventories	48,243	53,374	52,893	46,948	49,631
Other current assets	2,120	2,358	3,162	3,229	3,310
Total Current Assets	57,724	60,510	63,355	57,605	60,381
Investments	5,708	6,037	0	0	0
Property, Plant & Equipment	863	688	601	829	944
Others	46,626	45,905	58,615	60,230	58,687
Total Assets	110,921	113,139	122,571	118,665	120,013
Loans and O/D from banks	609	470	6,845	5,596	5,471
Account payable-trade	3,701	3,806	3,140	1,346	1,422
Current portion 1 yr L/T loans	28	1,207	991	950	946
Other current liabilities	4,042	3,355	3,115	3,436	3,616
Total Current Liabilities	8,381	8,838	14,091	11,327	11,455
Long-term liabilities	35,781	34,218	37,384	34,686	34,416
Other	16,007	16,899	20,495	19,163	19,099
Total Liabilities	60,169	59,956	71,970	65,176	64,969
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	19,292	21,647	21,487	22,980	24,559
Others	2,004	2,129	(271)	1,147	1,147
Total Equity before MI	49,983	52,463	49,904	52,814	54,393
Minority Interest	769	720	697	674	651
Total Equity	50,752	53,183	50,601	53,488	55,043
Total Liabilities & Equity	110,921	113,139	122,571	118,665	120,013

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pretax Profit	10,753	11,780	8,459	8,631	9,142
Depreciation	616	543	951	472	585
Change in Working Capital	4,874	2,328	(2,407)	(2,986)	2,649
Others	(7,591)	(13,447)	(4,688)	(3,972)	(10,231)
CF from Operating Activities	8,652	1,204	2,315	2,145	2,145
Capital Expenditure	(4,689)	(1,123)	(2,150)	(1,750)	(1,750)
Others	6,772	6,993	10,847	4,442	4,523
CF from Investing Activities	2,083	5,870	8,697	2,692	2,773
Capital Raising	0	0	(731)	0	0
Net Proceeds from debt	1,084	(1,908)	1,150	1,154	1,154
Cash Dividend	(8,961)	(7,766)	(7,170)	(5,973)	(6,313)
others	(509)	24	(1,703)	124	242
CF from Financing Activities	(8,386)	(9,651)	(8,453)	(4,695)	(4,918)
Net change in Cash	2,349	(2,578)	2,559	142	0
Beginning Cash	4,783	7,132	4,554	7,113	7,255
Ending Cash	7,132	4,554	7,113	7,255	7,255

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.87	0.83	0.60	0.62	0.66
DPS	0.75	0.70	0.50	0.50	0.52
BV	4.15	4.36	4.15	4.39	4.52
CF	-0.39	-0.09	-0.18	-0.15	-0.15
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	6.89	6.85	4.50	5.09	5.27
Quick Ratio	1.13	0.81	0.74	0.94	0.94
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	35.1%	32.2%	30.6%	33.5%	34.0%
EBITDA Margin	23.2%	20.9%	21.3%	22.0%	21.8%
EBIT Margin	21.4%	19.1%	18.1%	20.5%	20.0%
Net Margin	30.6%	33.7%	24.5%	23.7%	23.4%
ROE	20.6%	18.9%	14.4%	14.0%	14.3%
Efficiency Ratio					
ROA	9.4%	8.9%	5.9%	6.3%	6.6%
ROFA	1214.1%	1459.7%	1208.1%	900.3%	835.9%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.14	1.44	1.26	1.22	1.24
Net Debt to Equity	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Interest Coverage Ratio	10.05	6.81	6.05	6.54	7.63
Growth					
Sales Growth	-1.9%	-13.1%	-0.3%	6.1%	6.9%
EBITDA Growth	-3.8%	-21.7%	1.5%	9.6%	5.7%
Net Profit Growth	-9.0%	-4.2%	-27.6%	2.8%	5.7%
EPS Growth	-9.0%	-4.2%	-27.6%	2.8%	5.7%
Valuation					
PER (x)	8.15	8.51	12.25	11.92	11.28
P/BV (x)	2.41	2.29	2.41	2.28	2.21
EV/EBITDA (x)	14.12	12.95	17.80	17.70	16.65
Dividend Yield (%)	10.6%	6.9%	4.9%	4.9%	5.1%
Dividend Payout Ratio (%)	80.0%	80.0%	82.8%	80.0%	80.0%

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 ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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