

# แลนด์แอนด์เฮ้าส์ – LH

**ชื่อ**

ราคาเป้าหมาย	9.80 บาท
Upside/Downside	+12%
Median Consensus	10.20 บาท
1M price direction:	


**Stock information**

ราคาปิด	8.75 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	8.95/7.50 บาท
มูลค่าตลาด	104,559 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	11,949 ล้านหุ้น
Free Float	69.40%
Foreign Limit/Available	30%/15.55%
NVDR in hand (% of share)	17.61%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	45,339.17
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
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 มหาตงกอล**  
 เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์: 081151  
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นกรรมการ  
 ในบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้ โดยการจัดทำเอกสาร  
 ฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและ  
 บทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุน  
 ขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

**รายได้จากกลุ่มค่าเช่าที่ดินโตเด่นจากโครงการใหม่**

- ตั้งเป้าหมายยอดขาย Presales ปี 2565 ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท และ 3.1 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ
- วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 15 โครงการ มูลค่ารวม 2.95 หมื่นล้านบาท
- กลับมามีกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์อีกครั้ง
- ยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-2565 ที่ 7.46 พันล้านบาท และ 7.9 พันล้านบาท
- ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท

**2565 Business Plan**

- LH ตั้งเป้าหมาย Presales ปี 2565 ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท เติบโต 8% YoY จาก 2.86 หมื่นล้านบาท โดยที่เป้าหมายยอดขาย Presales จากกลุ่มคอนโดอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท ซึ่งเป็นยอดที่เติบโตโดดเด่นกว่ากลุ่มแนวราบ เนื่องจากฐานที่ต่ำในปี 2564 (มียอดยกเลิกของ Backlog ไปที่ 1.06 พันล้านบาท โดยที่เป็นยอดของกลุ่มคอนโดที่ 700 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัดส่วนหลักจากโครงการ The Room Phayathai)
- ตั้งเป้าหมายยอดขายที่ 3.3 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะเป็นเติบโตระดับ Single Digit
- วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่จำนวน 15 โครงการ มูลค่ารวม 2.95 หมื่นล้านบาท (จากปี 2564 ที่มีการเปิดตัวโครงการใหม่ 10 โครงการ มูลค่ารวม 1.97 หมื่นล้านบาท และเป็นโครงการแนวราบทั้งหมด) โดยมีโครงการคอนโดเพียง 1 โครงการมูลค่า 820 ล้านบาท ได้แก่ The Ease Rama 2 Phase 3
- ตั้งเป้าหมายรายได้จากกลุ่มค่าเช่าและโรงแรมที่ 3.84 พันล้านบาท เติบโตกว่า 100% YoY จากอัตราการเข้าพักที่คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ 50% พื้นผิวจาก 25% ในปี 2564 ประกอบกับในช่วงเดือนธ.ค. 2564 ได้มีการเข้าซื้อกิจการโรงแรม The Spring Hill Suite ที่สหรัฐฯ และในช่วง 2H65 จะเริ่มให้บริการ Terminal 21 Rama 3 และโรงแรม Space Pattaya ที่จะมาส่งเสริมรายได้กลุ่ม Recurring Income
- วางแผน Divest โครงการที่สหรัฐฯ 1 โครงการ ในช่วงปลาย 2Q65
- คาด Gross Margin กลุ่มอสังหาริมทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กน้อยจากปี 2564 เนื่องจากรมีต้นทุนในการก่อสร้างที่สูงขึ้น

**ยังคงคาดการณ์กำไรและยอดโอนปี 2564-2565**

รายได้จากยอดโอนรวมใน 9M64 อยู่ที่ 2.21 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 11.2% YoY และหากนับรวมกับยอด Backlog ที่รอโอนใน 4Q64 มูลค่า 3.86 พันล้านบาท จะนับเป็น 90% ของที่เราคาดการณ์ยอดโอนที่ 2.9 หมื่นล้านบาท และเรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 ที่ 7.46 พันล้านบาท ในขณะที่ปี 2565 เราคาดว่าจะมีรายได้จากการโอนที่ 3.13 หมื่นล้านบาท เติบโต 7.3% YoY และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565 ที่ 7.98 พันล้านบาทโต 7.0% YoY ซึ่งเป็นยอดที่ยังไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์

**แนวราบยอดขายดี ไม่เน้นลดราคา ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท**  
 ยอดขายจากโครงการแนวราบยังคงเป็นกำลังหลักในการหนุนการเติบโต และการฟื้นตัวของรายได้กลุ่ม Recurring Income ที่จะมีการใหม่มาสนับสนุน เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท (จาก 9.45 บาท) จากการอิงผลประกอบการปี 2565

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2019A	2020A	2021F	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)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>							
<b>Sales</b>	<b>8,105</b>	<b>8,078</b>	<b>7,523</b>	<b>8,824</b>	<b>6,874</b>	<b>-22.1%</b>	<b>-15.2%</b>
COGs	5,316	5,285	4,812	5,721	4,365	-23.7%	-17.9%
Gross profits	2,789	2,793	2,710	3,102	2,509	-19.1%	-10.1%
Other income	560	968	308	166	206	24.4%	-63.2%
SG&A	1,038	1,269	1,004	1,048	961	-8.4%	-7.5%
EBITDA	2,311	2,492	2,014	2,220	1,754	-21.0%	-24.1%
Depreciation&Amortisation	226	208	375	381	393	3.1%	74.2%
Interest expense	216	234	259	293	285	-2.9%	31.6%
<b>Net profit before tax</b>	<b>1,869</b>	<b>2,051</b>	<b>1,380</b>	<b>1,546</b>	<b>1,077</b>	<b>-30.3%</b>	<b>-42.4%</b>
Income tax	512	352	284	326	229	-29.9%	-55.3%
Equity from subsidiary	685	656	647	644	466	-27.7%	-32.0%
Minority interest	(7)	(2)	(2)	(6)	6	N/A	N/A
<b>Net profit before extra item</b>	<b>2,049</b>	<b>2,357</b>	<b>1,744</b>	<b>1,870</b>	<b>1,308</b>	<b>-30.1%</b>	<b>-36.2%</b>
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit (loss)</b>	<b>2,049</b>	<b>2,357</b>	<b>1,744</b>	<b>1,870</b>	<b>1,308</b>	<b>-30.1%</b>	<b>-36.2%</b>
EPS (Bt) before extra item	0.17	0.20	0.14	0.16	0.11	-30.1%	-36.2%
EPS (Bt)	0.17	0.20	0.14	0.16	0.11	-30.1%	-36.2%

Source: Trinity Research

**LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Sales	29,762	29,668	31,486	33,674	36,019
Cost of good sold	(19,625)	(19,637)	(20,464)	(21,633)	(23,201)
<b>Gross Profit</b>	<b>10,137</b>	<b>10,032</b>	<b>11,023</b>	<b>12,040</b>	<b>12,819</b>
SG&A	(3,907)	(3,711)	(4,093)	(4,714)	(5,043)
<b>EBITDA</b>	<b>6,230</b>	<b>6,321</b>	<b>6,929</b>	<b>7,326</b>	<b>7,776</b>
Depreciation & Amortization	(543)	(951)	(472)	(585)	(642)
<b>EBIT</b>	<b>5,688</b>	<b>5,369</b>	<b>6,457</b>	<b>6,741</b>	<b>7,134</b>
Equity Shares	3,383	2,588	2,692	2,773	2,856
Financial Costs	(835)	(888)	(987)	(883)	(936)
Other Income	3,546	1,389	469	512	560
<b>Pretax Profit</b>	<b>11,780</b>	<b>8,459</b>	<b>8,631</b>	<b>9,142</b>	<b>9,613</b>
Tax	(1,719)	(1,216)	(1,188)	(1,274)	(1,352)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>10,062</b>	<b>7,243</b>	<b>7,443</b>	<b>7,868</b>	<b>8,262</b>
Less Minority Interest	(23)	23	23	23	23
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>10,039</b>	<b>7,266</b>	<b>7,466</b>	<b>7,892</b>	<b>8,285</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>10,039</b>	<b>7,266</b>	<b>7,466</b>	<b>7,892</b>	<b>8,285</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.83</b>	<b>0.60</b>	<b>0.62</b>	<b>0.66</b>	<b>0.69</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	4,554	7,113	7,255	7,255	7,255
Accounts receivable -net	224	187	173	185	197
Inventories	53,374	52,893	46,948	49,631	53,228
Other current assets	2,358	3,162	3,229	3,310	3,397
<b>Total Current Assets</b>	<b>60,510</b>	<b>63,355</b>	<b>57,605</b>	<b>60,381</b>	<b>64,077</b>
Investments	6,037	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	688	601	829	944	1,002
Others	45,905	58,615	60,230	58,924	60,110
<b>Total Assets</b>	<b>113,139</b>	<b>122,571</b>	<b>118,665</b>	<b>120,250</b>	<b>125,189</b>
Loans and O/D from banks	470	6,845	5,596	5,471	6,258
Account payable-trade	3,806	3,140	1,346	1,422	1,526
Current portion 1 yr L/T loans	1,207	991	950	946	972
Other current liabilities	3,355	3,115	3,436	3,616	3,859
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>8,838</b>	<b>14,091</b>	<b>11,327</b>	<b>11,455</b>	<b>12,614</b>
Long-term liabilities	34,218	37,384	34,686	34,416	36,116
Other	16,899	20,495	19,163	19,099	19,131
<b>Total Liabilities</b>	<b>59,956</b>	<b>71,970</b>	<b>65,176</b>	<b>64,969</b>	<b>67,861</b>
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	22,980	24,795	26,867
Others	2,129	(271)	1,147	1,147	1,147
<b>Total Equity before MI</b>	<b>52,463</b>	<b>49,904</b>	<b>52,814</b>	<b>54,629</b>	<b>56,701</b>
Minority Interest	720	697	674	651	628
<b>Total Equity</b>	<b>53,183</b>	<b>50,601</b>	<b>53,488</b>	<b>55,280</b>	<b>57,328</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>113,139</b>	<b>122,571</b>	<b>118,665</b>	<b>120,249</b>	<b>125,189</b>

**LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Pretax Profit	11,780	8,459	8,631	9,142	9,613
Depreciation	543	951	472	585	642
Change in Working Capital	2,328	(2,407)	(2,986)	2,649	2,537
Others	(13,447)	(4,688)	(3,972)	(10,231)	(10,648)
<b>CF from Operating Activities</b>	<b>1,204</b>	<b>2,315</b>	<b>2,145</b>	<b>2,145</b>	<b>2,145</b>
Capital Expenditure	(1,123)	(2,150)	(1,750)	(1,750)	(1,750)
Others	6,993	10,847	4,442	4,523	4,606
<b>CF from Investing Activities</b>	<b>5,870</b>	<b>8,697</b>	<b>2,692</b>	<b>2,773</b>	<b>2,856</b>
Capital Raising	0	(731)	0	0	0
Net Proceeds from debt	(1,908)	1,150	1,154	1,154	1,154
Cash Dividend	(7,766)	(7,170)	(5,973)	(6,313)	(6,628)
others	24	(1,703)	124	242	473
<b>CF from Financing Activities</b>	<b>(9,651)</b>	<b>(8,453)</b>	<b>(4,695)</b>	<b>(4,918)</b>	<b>(5,001)</b>
Net change in Cash	(2,578)	2,559	142	0	0
<b>Beginning Cash</b>	<b>7,132</b>	<b>4,554</b>	<b>7,113</b>	<b>7,255</b>	<b>7,255</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>4,554</b>	<b>7,113</b>	<b>7,255</b>	<b>7,255</b>	<b>7,255</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.83	0.60	0.62	0.66	0.69
DPS	0.70	0.50	0.50	0.52	0.55
BV	4.36	4.15	4.39	4.54	4.71
CF	-0.09	-0.18	-0.15	-0.15	-0.15
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	6.85	4.50	5.09	5.27	5.08
Quick Ratio	0.81	0.74	0.94	0.94	0.86
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	32.2%	30.6%	33.5%	34.0%	33.8%
EBITDA Margin	20.9%	21.3%	22.0%	21.8%	21.6%
EBIT Margin	19.1%	18.1%	20.5%	20.0%	19.8%
Net Margin	33.7%	24.5%	23.7%	23.4%	23.0%
ROE	18.9%	14.4%	14.0%	14.3%	14.5%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	8.9%	5.9%	6.3%	6.6%	6.6%
ROFA	1459.7%	1208.1%	900.3%	835.9%	826.9%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	1.44	1.26	1.22	1.22	1.22
Net Debt to Equity	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Interest Coverage Ratio	6.81	6.05	6.54	7.63	7.62
<b>Growth</b>					
Sales Growth	-13.1%	-0.3%	6.1%	6.9%	7.0%
EBITDA Growth	-21.7%	1.5%	9.6%	5.7%	6.1%
Net Profit Growth	-4.2%	-27.6%	2.8%	5.7%	5.0%
EPS Growth	-4.2%	-27.6%	2.8%	5.7%	5.0%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	8.51	12.25	13.70	14.94	14.23
P/BV (x)	2.29	2.41	2.28	2.20	2.12
EV/EBITDA (x)	12.95	17.80	17.70	16.65	15.96
Dividend Yield (%)	6.9%	4.9%	4.9%	5.1%	5.4%
Dividend Payout Ratio (%)	80.0%	82.8%	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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