


แลนด์แอนด์เฮ้าส์ – LH


LAND & HOUSES

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย 10.70 บาท
Upside/Downside +21%
Median Consensus 11.30 บาท
1M price direction: 



Stock information

ราคาปิด 8.85 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 10.10/8.00 บาท
มูลค่าตลาด 105,754 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) 11,949.7 ล้านหุ้น
Free Float 64.76%
Foreign Limit/Available 30%/14.15%
NVDR in hand (% of share) 20.47%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 33,774.54
Anti-corruption: ประกาศเจตนารมณ์
CG Score: 

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/22-31/12/22	08/05/23	0.35
01/01/22-30/06/22	25/08/22	0.25
01/07/21-31/12/21	05/05/22	0.25



วุดน มหาถัยรัถย์
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์: 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ เป็นกรรมการ
ในบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้ โดยการจัดทำเอกสาร
ฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและ
บทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุน
ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน

Recurring Income เติบโตได้ดี โครงการแนวราบยังคงหนุนการเติบโต

- รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่ 1.35 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 32% QoQ และ 30% YoY โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 6.63 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 32% QoQ และ 12.4% YoY
- Gross Margin และกำไรลดลงตามรายได้จากการโอน ส่งผลให้มี Fixed Cost ที่สูงขึ้น
- คาด 2Q66 โกลด์เพียง 1Q66 แต่ 2H66 คาดฟื้นตัวได้ดีจากการเพิ่มของของสินค้าพร้อมขาย และการเริ่มโอนโครงการคอนโดใหม่
- ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 9.12 พันล้านบาท เติบโต 9.8% YoY
- วางแผนขายโรงแรมในประเทศเข้ากอง REIT 2 แห่งใน 4Q66
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 10.70 บาท

1Q66 Earnings Review

- LH รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่ 1.35 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 32% QoQ และ 30% YoY โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 6.63 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 32% QoQ และ 12.4% YoY
- รายได้จากการโอนโครงการอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 4.83 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 39% QoQ และ 31% YoY โดยรายได้จากการโอนอเนกประสงค์ตามยอด Presales เนื่องจากความล่าช้าในการก่อสร้าง, และมีกำไรปิดโครงการแนวราบหลายโครงการในปี 2565 ส่งผลให้โครงการพร้อมขายเหลือน้อยลง
- ยอด Presales ใน 1Q66 อยู่ที่ 4.8 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 14.1% QoQ และ 40% YoY
- Gross Margin อยู่ที่ 28.6% ปรับตัวลดลงจากระดับ 33.4% ใน 4Q65 และลดลงจากระดับ 32.8% ใน 1Q65 โดยการปรับตัวลดลงมาจากฐานรายได้จากการโอนที่ลดลง ส่งผลให้มีสัดส่วนต้นทุนจาก Fixed Cost สูงขึ้น
- รายได้จากกลุ่มโรงแรมและคาซ่าอยู่ที่ 1.88 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 1.5% QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 184% YoY จากการเริ่มให้บริการโรงแรม Grand Center Point Space Pattaya และโครงการ Terminal 21 Rama 3 ในช่วง 2H65 และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว ส่งผลให้ผลประกอบการกลุ่มโรงแรมสามารถเติบโตได้โดดเด่น YoY
- ใน 1Q66 มีกำไรส่วนแบ่งจากบริษัทรวมที่ 848 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 8.6% QoQ และ 13.8% YoY โดย LHFG มีผลประกอบการฟื้นตัว 96% QoQ และ 31.3% YoY
- วางแผนขายโรงแรมในประเทศเข้ากอง LHHOTEL 2 แห่งในช่วง 4Q66 ได้แก่โครงการ Grand Center Point Pattaya และ Grand Center Point Space Pattaya โดยมูลค่ารวม 2 โครงการอยู่ที่ 9.8 พันล้านบาท

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2566

คาดผลประกอบการ 2Q66 โกลด์เพียง 1Q66 โดยยอด Presales และยอดโอนยังได้รับผลกระทบจากโครงการพร้อมขายเหลือน้อยลงประกอบกับใน 2Q66 มีวันหยุดยาวที่ส่งผลกระทบต่อยอด Site Visit ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม การก่อสร้างที่เร็วขึ้น หนุนสินค้าพร้อมขายให้ฟื้นตัวและคาดว่าจะขยายและโอนใน 3Q66 จะสามารถกลับมาเติบโตได้ดี ส่งผลให้เรายังคงคาดการณ์รายได้ปี 2566 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท โดยมียอด Backlog รอโอนในปี 2566 ที่ 3,57, พันล้านบาท และเราคาดกำไรสุทธิที่ 9.13 พันล้านบาท เติบโตที่ 9.8% YoY โดยรายได้จากกลุ่มคาซ่าและโรงแรมคาดว่าจะเติบโตโดดเด่นจากการรับรายได้เต็มปีเป็นปีแรกของโครงการ Grande Center Point Space Pattaya และ Terminal 21 Rama3

Recurring Income หนุนการเติบโต ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.70 บาท

ยอดขยายจากโครงการแนวราบยังคงเป็นกำลังหลักในการหนุนการเติบโต และการเติบโตของรายได้กลุ่ม Recurring Income จากการให้บริการ 2 โครงการใหม่ในช่วง 2H65 เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.70 บาท จากการอิงผลประกอบการปี 2566

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales(Bt mn)	29,668	32,069	35,326	37,966	40,561
EBITDA(Bt mn)	6,199	7,073	8,235	8,079	8,594
Net Profit (Bt mn)	7,145	6,936	8,313	9,122	9,361
EPS (Bt)	0.59	0.58	0.69	0.76	0.78
EV/EBITDA (x)	17.80	15.25	13.89	14.20	14.32
PER(x)	16.84	17.35	14.47	13.19	12.85
DPS(Bt)	0.50	0.50	0.50	0.61	0.62
Div Yield (%)	4.9%	4.9%	4.9%	5.9%	6.1%
ROE (%)	14.1%	13.7%	15.9%	16.1%	16.0%
P/BV	2.41	2.41	2.33	2.16	2.09

Source: LH, Trinity Research

LH: Financial Statement

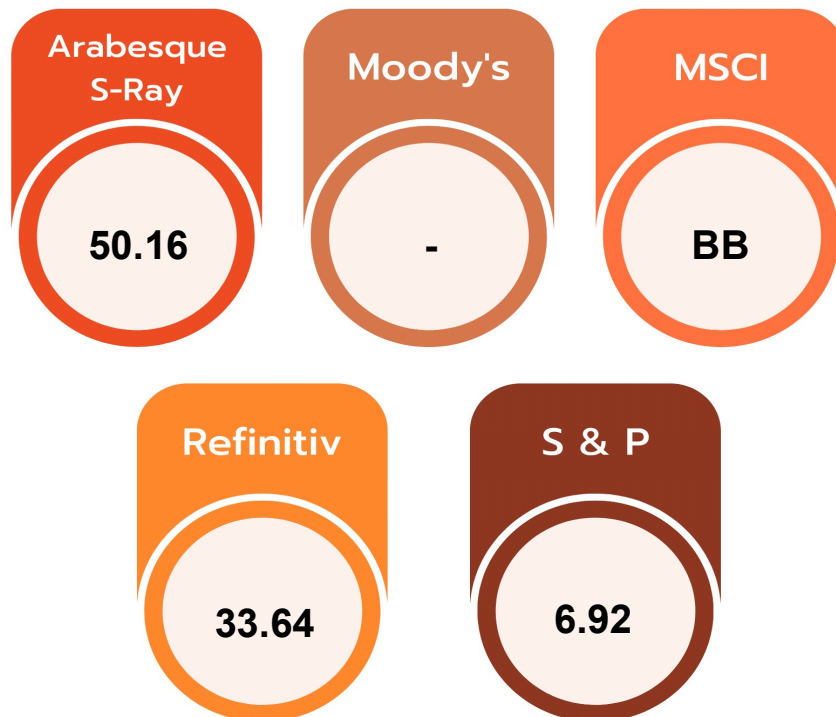
LH's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	7,569	9,218	8,796	9,742	6,629	-32.0%	-12.4%
COGs	4,733	5,848	5,571	5,996	4,129	-31.1%	-12.8%
Gross profits	2,836	3,370	3,225	3,746	2,501	-33.2%	-11.8%
Other income	367	411	700	(67)	195	-389.4%	-46.9%
SG&A	1,045	1,260	1,273	1,369	1,288	-5.9%	23.3%
EBITDA	2,158	2,520	2,652	2,309	1,407	-39.1%	-34.8%
Depreciation&Amortisation	378	382	440	467	464	-0.6%	23.0%
Interest expense	246	254	252	303	288	-5.0%	17.3%
Net profit before tax	1,535	1,885	1,960	1,539	655	-57.4%	-57.3%
Income tax	320	399	469	324	147	-54.5%	-54.0%
Equity from subsidiary	717	651	762	781	848	8.6%	18.3%
Minority interest	1	(2)	4	4	2	-53.9%	207.4%
Net profit before extra item	1,931	2,139	2,249	1,993	1,354	-32.1%	-29.9%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	1,931	2,139	2,249	1,993	1,354	-32.1%	-29.9%
EPS (Bt) before extra item	0.16	0.18	0.19	0.17	0.11	-32.1%	-29.9%
EPS (Bt)	0.16	0.18	0.19	0.17	0.11	-32.1%	-29.9%

Note: COGs does not include Depreciation and Amortisation

Source: Trinity Research

ESG



Source: Settrade

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	29,668	32,069	35,326	37,966	40,561
Cost of good sold	(19,637)	(20,451)	(22,149)	(24,572)	(26,288)
Gross Profit	10,032	11,618	13,177	13,394	14,273
SG&A	(3,832)	(4,544)	(4,942)	(5,315)	(5,679)
EBITDA	6,199	7,073	8,235	8,079	8,594
Depreciation & Amortization	(951)	(1,517)	(1,667)	(1,144)	(924)
EBIT	5,248	5,556	6,568	6,935	7,671
Equity Shares	2,588	2,333	2,911	3,057	3,209
Financial Costs	(888)	(1,112)	(1,055)	(1,023)	(1,166)
Other Income	1,389	1,441	1,406	1,677	1,193
Pretax Profit	8,338	8,218	9,830	10,646	10,907
Tax	(1,216)	(1,279)	(1,511)	(1,518)	(1,540)
Net Profit before minority	7,122	6,939	8,319	9,128	9,368
Less Minority Interest	23	(2)	(6)	(6)	(6)
Net Profit before Extra.	7,145	6,936	8,313	9,122	9,361
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	7,145	6,936	8,313	9,122	9,361
EPS (Bt)	0.59	0.58	0.69	0.76	0.78

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	7,113	10,331	4,799	4,319	4,233
Accounts receivable -net	187	170	249	208	222
Inventories	52,893	47,256	48,558	56,373	60,310
Other current assets	3,162	2,707	1,856	1,915	1,973
Total Current Assets	63,355	60,464	55,462	62,815	66,738
Investments	0	0	509	509	509
Property, Plant & Equipment	601	1,566	1,955	1,511	1,288
Others	58,615	63,168	66,023	64,351	64,449
Total Assets	122,571	125,198	123,949	129,186	132,984
Loans and O/D from banks	6,845	2,469	5,639	6,897	7,376
Account payable-trade	3,140	3,184	3,641	1,616	1,729
Current portion 1 yr L/T loans	991	3,361	4,333	4,877	5,084
Other current liabilities	3,115	3,108	2,887	3,310	3,525
Total Current Liabilities	14,091	12,122	16,500	16,698	17,714
Long-term liabilities	37,384	38,050	38,158	40,466	41,346
Other	20,495	24,379	17,006	15,499	15,523
Total Liabilities	71,970	74,552	71,664	72,664	74,583
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	24,152	25,976	27,848
Others	(271)	(545)	(1,260)	1,147	1,147
Total Equity before MI	49,904	49,947	51,579	55,810	57,682
Minority Interest	697	699	706	712	718
Total Equity	50,601	50,646	52,285	56,522	58,401
Total Liabilities & Equity	122,571	125,198	123,949	129,186	132,984

LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pretax Profit	8,338	8,218	9,830	10,646	10,907
Depreciation	951	1,517	1,667	1,144	924
Change in Working Capital	(2,407)	(922)	(9,380)	7,154	2,908
Others	(4,567)	(6,668)	28	(16,799)	(12,593)
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	4,683	4,807	4,959
CF from Investing Activities	8,697	2,253	2,933	3,057	3,209
Capital Raising	(731)	1,212	(160)	0	0
Net Proceeds from debt	1,150	1,154	1,154	1,154	1,154
Cash Dividend	(7,170)	(6,572)	(5,975)	(7,297)	(7,489)
others	(1,703)	3,026	(5,629)	462	894
CF from Financing Activities	(8,453)	(1,180)	(10,610)	(5,682)	(5,441)
Net change in Cash	2,559	3,218	(5,532)	(480)	(86)
Beginning Cash	4,554	7,113	10,331	4,799	4,319
Ending Cash	7,113	10,331	4,799	4,319	4,233

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.59	0.58	0.69	0.76	0.78
DPS	0.50	0.50	0.50	0.61	0.62
BV	4.15	4.15	4.29	4.64	4.79
CF	-0.18	-0.15	-0.15	-0.15	-0.15
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	4.50	4.99	3.36	3.76	3.77
Quick Ratio	0.74	1.09	0.42	0.39	0.36
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	30.6%	31.5%	32.6%	32.3%	32.9%
EBITDA Margin	20.9%	22.1%	23.3%	21.3%	21.2%
EBIT Margin	17.7%	17.3%	18.6%	18.3%	18.9%
Net Margin	24.1%	21.6%	23.5%	24.0%	23.1%
ROE	14.1%	13.7%	15.9%	16.1%	16.0%
Efficiency Ratio					
ROA	5.8%	5.5%	6.7%	7.1%	7.0%
ROFA	1187.9%	443.0%	425.2%	603.6%	727.0%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.49	1.39	1.33	1.32	1.31
Net Debt to Equity	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Interest Coverage Ratio	5.91	4.99	6.23	6.78	6.58
Growth					
Sales Grow th	-0.3%	8.1%	10.2%	7.5%	6.8%
EBITDA Grow th	-0.3%	14.1%	16.4%	-1.9%	6.4%
Net Profit Grow th	-28.7%	-2.9%	19.8%	9.7%	2.6%
EPS Grow th	-28.7%	-2.9%	19.8%	9.7%	2.6%
Valuation					
PER (x)	12.46	15.61	14.18	12.93	12.60
P/BV (x)	2.41	2.41	2.33	2.16	2.09
EV/EBITDA (x)	17.80	15.25	13.89	14.20	14.32
Dividend Yield (%)	4.9%	4.9%	4.9%	5.9%	6.1%
Dividend Payout Ratio (%)	84.2%	86.7%	71.9%	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า 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) 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