

แลนด์แอนด์เฮ้าส์ – LH

LAND & HOUSES

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	10.70 บาท
Upside/Downside	+9%
Median Consensus	11.30 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	9.80 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	10.10/8.00 บาท
มูลค่าตลาด	117,107 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	11,949.7 ล้านหุ้น
Free Float	64.76%
Foreign Limit/Available	30%/14.27%
NVDR in hand (% of share)	20.38%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	35,151.55
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 มหาตองกุล
 เลขที่ใบอนุญาตวิเคราะห์: 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ เป็นกรรมการในบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน

Recurring Income เติบโตได้ดี โครงการแนวราบยังคงหนุนการเติบโต

- รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 ที่ 1.99 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 11.4% QoQ แต่อยู่ที่ระดับใกล้เคียง 4Q64 โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 9.74 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 10.8% QoQ และ 10.1% YoY
- รายงานกำไรสุทธิปี 2565 ที่ 8.31 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% YoY จากรายได้รวมที่ 3.53 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 10% YoY
- ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 9.12 พันล้านบาท เติบโต 9.8% YoY
- วางแผนขายโรงแรมในประเทศเข้ากอง REIT 1 แห่งในปี 2566
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 10.70 บาท

4Q65 Earnings Review

- LH รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 ที่ 1.99 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 11.4% QoQ แต่ใกล้เคียง 4Q64 โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 9.74 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 10.8% QoQ และ 10.1% YoY
- รายได้จากกำไรสุทธิโครงการอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 7.92 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 5.5% QoQ แต่ปรับตัวลดลง 5% YoY และมี Gross Margin อยู่ที่ 33.4% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 32% ใน 3Q65 แต่อยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับ 4Q64
- รายได้จากกลุ่มโรงแรมและเคาเชออยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 40% QoQ และ 228% YoY จากการเริ่มให้บริการโรงแรม Grand Center Point Space Pattaya และโครงการ Terminal 21 Rama 3
- ใน 4Q65 มีกำไรส่วนแบ่งจากบริษัทรวมที่ 781 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 2.5% QoQ และ 35.5% YoY
- รายงานกำไรสุทธิปี 2565 ที่ 8.31 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% YoY จากรายได้รวมที่ 3.53 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 10% YoY
- สัดส่วนรายได้จากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 3.07 หมื่นล้านบาท Flat YoY โดยที่เป็นสัดส่วนจากโครงการบ้านเดี่ยวที่ 77% และเป็นสัดส่วนจากการโอนโครงการคอนโดที่ 4.1 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 54% YoY และมี Gross Margin อยู่ที่ 33% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 32.2% ในปี 2564
- รายได้จากกลุ่มเคาเชอและโรงแรมอยู่ที่ 4.85 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 168% YoY โดยประเทศไทยมีรายได้ปรับตัวสูงขึ้น 215% YoY จาก 2 โครงการใหม่ และการฟื้นตัวทั้งอัตราเข้าพักและค่านห้องพักต่อคืนที่สูงกว่า Pre-COVID ในขณะที่รายได้จากสินทรัพย์ในสหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้น 71.7% YoY จากการรับรูรายได้เต็มปีของโรงแรม Spring Hill
- วางแผนขายโรงแรมในประเทศเข้ากอง REIT 1 แห่งในปี 2566

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2566

เรายังคงคาดการณ์รายได้ปี 2566 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท โดยที่มียอด Backlog รอโอนในปี 2566 ที่ 3.7 พันล้านบาท และเราคาดกำไรสุทธิที่ 9.13 พันล้านบาท เติบโตที่ 9.8% YoY โดยรายได้จากกลุ่มเคาเชอและโรงแรมคาดเติบโตโดดเด่นจากการรับรูรายได้เต็มปีเป็นปีแรกของโครงการ Grande Center Point Space Pattaya และ Terminal 21 Rama3

Recurring Income หนุนการเติบโต ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.70 บาท

ยอดขยจากโครงการแนวราบยังคงเป็นกำลังหลักในการหนุนการเติบโต และการเติบโตของรายได้กลุ่ม Recurring Income จากการให้บริการ 2 โครงการใหม่ในช่วง 2H65 เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.70 บาท จากการอิงผลประกอบการปี 2566 และ LH ประกาศจ่ายเงินปันผลรอบ 2H65 ที่ 0.35 บาท/หุ้น XD วันที่ 8 พ.ค. 2566

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	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

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

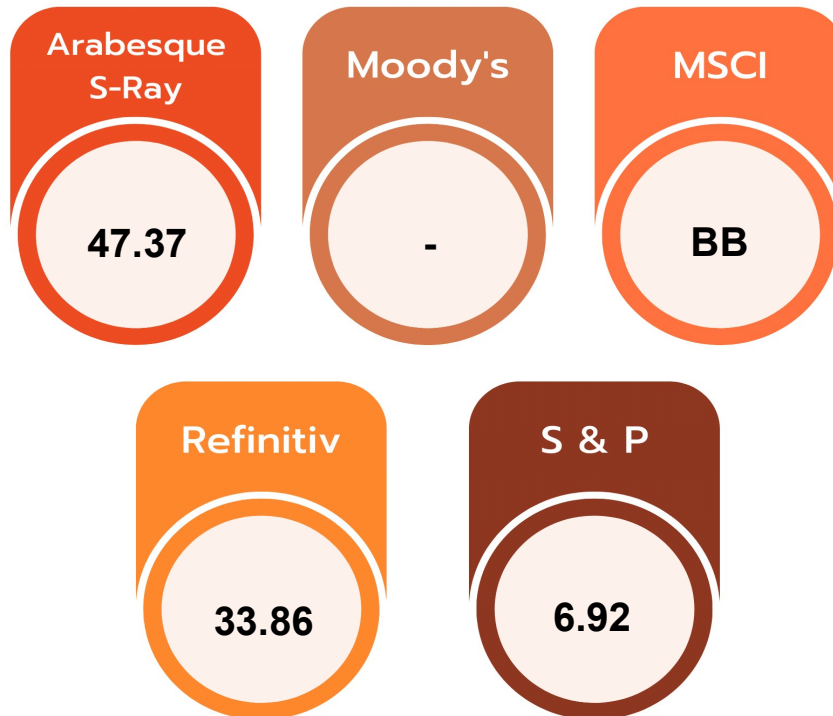
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

LH: Financial Statement

(Unit: Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	8,849	7,569	9,218	8,796	9,742	10.8%	10.1%
COGs	5,553	4,733	5,848	5,571	5,996	7.6%	8.0%
Gross profits	3,296	2,836	3,370	3,225	3,746	16.1%	13.6%
Other income	336	367	411	700	(67)	N/A	N/A
SG&A	1,106	1,045	1,260	1,273	1,369	7.5%	23.7%
EBITDA	2,526	2,158	2,520	2,652	2,309	-12.9%	-8.6%
Depreciation&Amortisation	368	378	382	440	467	6.2%	26.8%
Interest expense	275	246	254	252	303	20.1%	10.1%
Net profit before tax	1,882	1,535	1,885	1,960	1,539	-21.5%	-18.2%
Income tax	440	320	399	469	324	-31.0%	-26.4%
Equity from subsidiary	577	717	651	762	781	2.5%	35.5%
Minority interest	4	1	(2)	4	4	-0.5%	-7.9%
Net profit before extra item	2,015	1,931	2,139	2,249	1,993	-11.4%	-1.1%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	2,015	1,931	2,139	2,249	1,993	-11.4%	-1.1%
EPS (Bt) before extra item	0.17	0.16	0.18	0.19	0.17	-11.4%	-1.1%
EPS (Bt)	0.17	0.16	0.18	0.19	0.17	-11.4%	-1.1%

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 Growth	-0.3%	8.1%	10.2%	7.5%	6.8%
EBITDA Growth	-0.3%	14.1%	16.4%	-1.9%	6.4%
Net Profit Growth	-28.7%	-2.9%	19.8%	9.7%	2.6%
EPS Growth	-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 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 ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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