

Fundamental Story

Land & Houses Pcl (LH TB) - BUY

Analyst Meeting

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ตั้งเป้า **presales** และยอดขายอสังหาริมทรัพย์โต 8% ในปี 2022F
- การเปิดตัวโครงการใหม่เติบโต 50% เป็น 29.5 พันลบ.
- มีสินทรัพย์ให้เช่าใหม่ 3 รายการในปี
- มี Upside ต่อ 2022F yield จากการขายอพาร์ทเมนต์ใน USA
- LH ประกาศแผนธุรกิจปี 2022 ในการประชุมนักวิเคราะห์ ขณะที่บริษัท บรรลุเป้า presales (+8% เป็น 28.6 พันลบ.) และยอดขายอสังหาริมทรัพย์ (เติบโตประมาณ 11% เป็น 30.5 พันลบ.) ในปีที่แล้ว บริษัท ได้ตั้งเป้าที่จะมี presales และรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เติบโต 8% เป็น 31 พันลบ. และ 33 พันลบ. ตามลำดับ
- การเปิดตัวโครงการใหม่จะเพิ่มขึ้นจาก 10 โครงการ มูลค่า 19.7 พันลบ. ในปีที่แล้ว เป็น 15 โครงการ มูลค่า 29.5 พันลบ. ในปีนี้ การเปิดตัวส่วนใหญ่เป็นโครงการแนวราบ – บ้านเดี่ยว 12 โครงการ, ผสม (บ้านเดี่ยว+ทาวน์เฮาส์ 2 โครงการ และคอนโดขนาดเล็ก 1 โครงการ (820 ลบ. The Ease 3 @ พระราม 2)
- บริษัท คาดว่ารายได้ค่าเช่า (โรงแรม ศูนย์การค้า อพาร์ทเมนต์ในสหรัฐอเมริกา) จะเติบโต 119% ในปีนี้ เป็น 3.8 พันลบ. จาก 1.8 พันลบ. ในปีที่แล้ว นอกจากอัตราการเช่าที่ดีขึ้น คาดที่ 50% สำหรับโรงแรม (25% ในปี 2021), 95% สำหรับศูนย์การค้า เทอร์มินอล 21 พัทยา (87% ในปี 2021) และมากกว่า 90% สำหรับอพาร์ทเมนต์ 3 แห่ง ในสหรัฐอเมริกา (80-90% ในปี 2021) แล้ว บริษัท น่าจะมีรายได้จากทรัพย์สินให้เช่าใหม่ 3 แห่ง บริษัท ได้เข้าซื้อกิจการโรงแรม SpringHill ในแคลิฟอร์เนียเมื่อเดือนธันวาคมปีที่แล้ว (รายได้ 176 ลบ. ในปี 2022F) สินทรัพย์ใหม่ 2 รายการจะเปิดตัวในปี ใน 3Q22F; ศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 พระราม 3 (รายได้ 311 ลบ.) และโรงแรมแกรนด์ เซ็นเตอร์พอยท์ สเปซ พัทยา (รายได้ 217 ลบ.)
- บริษัท มีแผนจะขายเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ในสหรัฐ ในช่วงปลาย 2Q22F โดยคาดว่าจะมีกำไร 1 พันลบ.
- แม้จะบรรลุเป้า presales ของบริษัท เองในปีที่แล้ว แต่ยอด presales ปี 2021 พลดเป้าของเราไป 5% เนื่องจากการยกเลิก backlog 1.1 พันลบ. ใน 4Q21 (740 ลบ. จากคอนโด) การยกเลิกส่วนใหญ่มาจากคอนโด The Room ภูเก็ต ที่ 528 ลบ. (456 ลบ. เป็น backlog ของชาวจีน)
- หมายถึงเพราะมีปัจจัยด้านต้นทุนที่สูงขึ้น บริษัท จึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์จะลดลงเล็กน้อยราว 10-20bp
- อย่างไรก็ตาม ตามคำแนะนำทั้งหมดที่ให้ไว้ การเติบโตของ EPS ในปีนี้น่าจะอยู่ในช่วง 15-20% ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของเรา ด้วยมี upside จากกำไรจากการขายสินทรัพย์ บันผลต่อหุ้นสำหรับปี 2022F อาจเพิ่มขึ้นเป็น 0.65 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่ 7.4% คงคำแนะนำ "ซื้อ" และเป็นหุ้น Top Pick ของเราในกลุ่มฯ

Key Valuations

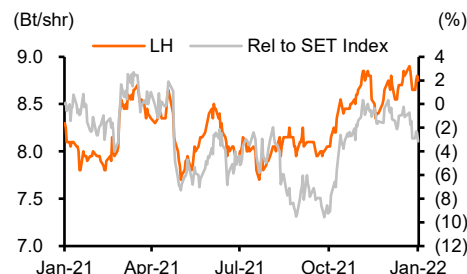
Y/E Dec (Bt m)	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue	29,898	31,909	36,755	39,616
Net profit	7,145	7,054	8,460	9,582
Norm net profit	6,597	7,054	8,460	9,582
Norm EPS (Bt)	0.6	0.6	0.7	0.8
Norm EPS gr (%)	(15.7)	6.9	19.9	13.3
Norm PE (x)	15.9	14.8	12.4	10.9
EV/EBITDA (x)	24.7	21.2	18.9	17.0
P/BV (x)	2.1	2.0	1.9	1.9
Div. yield (%)	5.7	5.7	6.9	7.4
ROE (%)	12.9	14.0	16.1	17.5
Net D/E (%)	95.5	86.0	97.1	92.4

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	8.75
Target price (Bt)	11.00
Market cap (US\$ m)	3,149
Avg daily turnover (US\$ m)	9.6
12M H/L price (Bt)	8.90/7.70

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 116 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AOT16C2204A, AOT16C2202A, BAM16C2204A, BANP16C2204A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2204A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BGR16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2202A, COM716C2203A, CPAL16C2204A, CPAL16C2203A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, EA16C2205A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2205A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2202A, GUNK16C2205A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2204A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2205A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2205A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2205A, KCE16C2201A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MINT16C2204A, MINT16C2203A, MTC16C2204A, MTC16C2202A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RBF16C2202A, RS16C2205A, RS16C2201A, S5016P2203B, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2204A, SAWA16C2202A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2203A, STA16C2201A, STEC16C2204A, STEC16C2201A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTec, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิต แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบมน์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบมน์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)