

Fundamental Story

Land And Houses Pcl (LH TB) - BUY, Price Bt8.75, TP Bt11.00

Results Comment

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

2Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- LH รายงานกำไรหลัก 2Q22 ที่ดี และเป็นไปตามคาดที่ 1,938 พัน ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 4% q-q รายการพิเศษมีกำไร 201 ลบ.; กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 555 ลบ. และขาดทุนจากอนุพันธ์ 354 ลบ.
- การเติบโต y-y ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น และธุรกิจโรงแรมที่ดีขึ้น การลดลง q-q เกิดจากรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่ลดลง
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 8.36 พันลบ. ลดลง 1% y-y แต่เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 20% q-q จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์บ้านเดี่ยว, ทาวน์เฮ้าส์ และคอนโด
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์น่าประทับใจ เพิ่มขึ้น 192bp y-y และ 77bp q-q เป็น 33.6%
- เนื่องจากการกลับมาเปิดประเทศและการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวภายในประเทศ รายได้โรงแรมจึงเพิ่มขึ้น 244% y-y และ 63% q-q เป็น 555 ลบ. กำไรขั้นต้นจากธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 122 ลบ. เติบโตจาก 46 ลบ. ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมเพิ่มขึ้น 1% y-y แต่ลดลง 9% q-q เป็น 651 ลบ. กำไรจาก LHFG ที่ลดลง 39 ลบ. y-y และ 61 ลบ. q-q เป็น 51 ลบ. ใน 2Q22 ทำให้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง HMPRO มีกำไรเพิ่มขึ้น 26 ลบ. y-y และ 3 ลบ. q-q ที่ 460 ลบ.
- กำไรสุทธิ 1H22 คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- 1H22 ปันผลต่อหุ้นเท่ากับ 0.25 บาท/หุ้น, XD วันที่ 25 ส.ค., จ่ายปันผล 9 ก.ย.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	8,871	6,909	8,915	7,627	9,280	
Gross profit	2,721	2,124	2,965	2,476	3,011	
SG&A	1,001	934	1,077	1,006	1,221	
Operating profit	1,720	1,191	1,888	1,470	1,790	
EBITDA	2,101	1,583	2,256	1,848	2,172	
Other income	130	152	316	235	148	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	293	285	275	246	254	
Profit before tax	1,557	1,058	1,928	1,459	1,684	
Income tax	326	229	440	320	399	
Equity & invest. income	644	466	577	717	651	
Minority interests	6	(6)	(4)	(1)	2	
Extraordinary items	(12)	19	(46)	76	201	
Net profit	1,870	1,308	2,015	1,931	2,139	
Normalized profit	1,881	1,289	2,061	1,856	1,938	
EPS (Bt)	0.16	0.11	0.17	0.16	0.18	
Normalized EPS (Bt)	0.16	0.11	0.17	0.16	0.16	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	12,275	4,902	10,331	6,135	4,816	
A/C receivable	161	125	170	153	168	
Inventory	53,155	51,868	47,256	47,789	48,316	
Other current assets	3,183	2,993	2,707	5,450	1,946	
Investment	23,920	23,583	24,227	24,921	23,998	
Fixed assets	11,542	12,129	11,884	11,772	12,392	
Other assets	24,002	23,977	28,623	29,654	29,625	
Total assets	128,238	119,577	125,198	125,874	121,261	
S-T debt	23,479	17,511	21,041	19,590	16,168	
A/C payable	3,173	2,747	3,184	3,075	3,215	
Other current liabilities	3,987	4,137	3,898	4,217	3,939	
L-T debt	38,108	37,712	38,050	38,362	38,595	
Other liabilities	8,947	8,803	8,379	8,218	8,201	
Minority interest	689	695	699	700	698	
Shareholders' equity	49,855	47,972	49,947	51,713	50,444	
Working capital	50,143	49,245	44,242	44,867	45,269	
Total debt	61,587	55,223	59,091	57,951	54,763	
Net debt	49,312	50,321	48,760	51,816	49,947	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	22	5	46	36,835	40,267	
Gross profit	22	11	47	11,723	13,101	
SG&A	21	22	48	4,678	5,114	
Operating profit	22	4	46	7,045	7,987	
EBITDA	18	3	46	8,710	9,702	
Other income	(37)	14	40	949	1,008	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	3	(13)	43	1,155	1,173	
Profit before tax	15	8	46	6,838	7,821	
Income tax	25	22	53	1,368	1,564	
Equity & invest. income	(9)	1	46	2,979	3,485	
Minority interests	na	(66)	(51)	(3)	(3)	
Extraordinary items	165	na	na	0	0	
Net profit	11	14	48	8,447	9,739	
Normalized profit	4	3	45	8,447	9,739	
EPS (Bt)	11	14	48	0.71	0.81	
Normalized EPS (Bt)	4	3	45	0.71	0.81	

Financial Ratios						
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Sales growth	17.4	(15.3)	9.4	0.7	4.6	
Operating profit growth	40.2	(24.7)	17.6	6.3	4.0	
EBITDA growth	48.1	(12.4)	24.4	5.1	3.4	
Norm profit growth	39.1	(26.0)	4.6	12.3	3.0	
Norm EPS growth	39.1	(26.0)	4.6	12.3	3.0	
Gross margin	30.7	30.7	33.3	32.5	32.4	
Operating margin	19.4	17.2	21.2	19.3	19.3	
EBITDA margin	23.7	22.9	25.3	24.2	23.4	
Norm net margin	21.2	18.7	23.1	24.3	20.9	
D/E (x)	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	
Net D/E (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	
Interest coverage (x)	7.2	5.6	8.2	7.5	8.6	
Interest rate	2.0	1.9	1.9	1.7	1.8	
Effective tax rate	21.0	21.6	22.8	21.9	23.7	
ROA	5.9	4.2	6.7	5.9	6.3	
ROE	14.9	10.5	16.8	14.6	15.2	

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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