

Fundamental Story

Land And Houses Pcl (LH TB) - BUY, Price Bt9.45, TP Bt11.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 3Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- LH รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 แข็งแกร่ง และเป็นไปตามคาดที่ 2.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 72% y-y และ 5% q-q
- ตามที่คาดไว้ การเติบโต y-y ถูกขับเคลื่อนโดยธุรกิจหลักทั้งหมด อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย รายได้ค่าเช่าจากโรงแรมและห้างสรรพสินค้า และส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วม
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 15% y-y เป็น 7.5 พันลบ. จากยอดขายคอนโดมิเนียมที่เพิ่มขึ้นเป็น 1.5 พันลบ. เทียบกับ 456 ลบ. ใน 3Q21 และ 1.0 พันลบ. ใน 2Q22 โดยได้แรงหนุนจากการโอนห้องชุดของคอนโด Key พระราม 3 ที่ก่อสร้างแล้วเสร็จในปลาย 2Q22
- อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 32.0% ก่อนหักค่าที่ y-y จาก 32.1% ใน 3Q21 แต่ลดลงจาก 33.6% ใน 2Q22
- รายได้โรงแรมเพิ่มขึ้น 458% y-y และ 69% q-q เป็น 938 ลบ. จากการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงแรมที่มีอยู่ และความสำเร็จอย่างสูงจากโรงแรมแกรนด์ เซ็นเตอร์ พอยต์ สเปซ พัทยา ที่เปิดตัวในไตรมาสนี้ กำไรขั้นต้นจากธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้นเป็น 277 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 39 ลบ. ใน 3Q21 และ 122 ลบ. ใน 2Q22
- ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 63% y-y และ 17% q-q เป็น 762 ลบ. ได้แรงหนุนหลักจาก HMPRO (ส่วนแบ่งกำไร 464 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 263 ลบ. ใน 3Q21) และ QH (ส่วนแบ่งกำไร 160 ลบ. เทียบกับ 66 ลบ. ใน 3Q21)
- 9M22 กำไรสุทธิคิดเป็น 75% ของประมาณการทั้งปี 2022F ของเรา คงค่านำหน้า "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 11 บาท

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	6,909	8,915	7,627	9,280	8,865	Revenue	(4)	28	70	36,835	40,267
Gross profit	2,124	2,965	2,476	3,011	2,802	Gross profit	(7)	32	71	11,723	13,101
SG&A	934	1,077	1,006	1,221	933	SG&A	(24)	(0)	68	4,678	5,114
Operating profit	1,191	1,888	1,470	1,790	1,869	Operating profit	4	57	73	7,045	7,987
EBITDA	1,583	2,256	1,848	2,172	2,309	EBITDA	6	46	73	8,710	9,702
Other income	152	316	235	148	147	Other income	(0)	(3)	56	949	1,008
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	285	275	246	254	252	Interest expense	(0)	(11)	65	1,155	1,173
Profit before tax	1,058	1,928	1,459	1,684	1,764	Profit before tax	5	67	72	6,838	7,821
Income tax	229	440	320	399	469	Income tax	18	105	87	1,368	1,564
Equity & invest. income	466	577	717	651	762	Equity & invest. income	17	63	71	2,979	3,485
Minority interests	(6)	(4)	(1)	2	(4)	Minority interests	na	na	88	(3)	(3)
Extraordinary items	19	(46)	76	201	196	Extraordinary items	(2)	959	na	0	0
Net profit	1,308	2,015	1,931	2,139	2,249	Net profit	5	72	75	8,447	9,739
Normalized profit	1,289	2,061	1,856	1,938	2,053	Normalized profit	6	59	69	8,447	9,739
EPS (Bt)	0.11	0.17	0.16	0.18	0.19	EPS (Bt)	5	72	75	0.71	0.81
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.17	0.16	0.16	0.17	Normalized EPS (Bt)	6	59	69	0.71	0.81

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	4,902	10,331	6,135	4,816	6,527	Sales growth	(15.3)	9.4	0.7	4.6	28.3
A/C receivable	125	170	153	168	202	Operating profit growth	(24.7)	17.6	6.3	4.0	57.0
Inventory	51,868	47,256	47,789	48,316	47,441	EBITDA growth	(12.4)	24.4	5.1	3.4	45.8
Other current assets	2,993	2,707	5,450	1,946	2,539	Norm profit growth	(26.0)	4.6	12.3	3.0	59.2
Investment	23,583	24,227	24,921	23,998	3,968	Norm EPS growth	(26.0)	4.6	12.3	3.0	59.2
Fixed assets	12,129	11,884	11,772	12,392	15,229	Gross margin	30.7	33.3	32.5	32.4	31.6
Other assets	23,977	28,623	29,654	29,625	47,669	Operating margin	17.2	21.2	19.3	19.3	21.1
Total assets	119,577	125,198	125,874	121,261	123,575	EBITDA margin	22.9	25.3	24.2	23.4	26.0
S-T debt	17,511	21,041	19,590	16,168	18,169	Norm net margin	18.7	23.1	24.3	20.9	23.2
A/C payable	2,747	3,184	3,075	3,215	3,564	D/E (x)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
Other current liabilities	4,137	3,898	4,217	3,939	4,066	Net D/E (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
L-T debt	37,712	38,050	38,362	38,595	39,166	Interest coverage (x)	5.6	8.2	7.5	8.6	9.1
Other liabilities	8,803	8,379	8,218	8,201	8,292	Interest rate	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8
Minority interest	695	699	700	698	702	Effective tax rate	21.6	22.8	21.9	23.7	26.6
Shareholders' equity	47,972	49,947	51,713	50,444	49,615	ROA	4.2	6.7	5.9	6.3	6.7
Working capital	49,245	44,242	44,867	45,269	44,079	ROE	10.5	16.8	14.6	15.2	16.4
Total debt	55,223	59,091	57,951	54,763	57,335						
Net debt	50,321	48,760	51,816	49,947	50,808						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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)