

22 กรกฎาคม 2547

บมจ. บ้านปู (BANPU)

 ใหม่ : ทอยยะสม
 เดิม : ทอยยะสม

กลุ่มพลังงาน

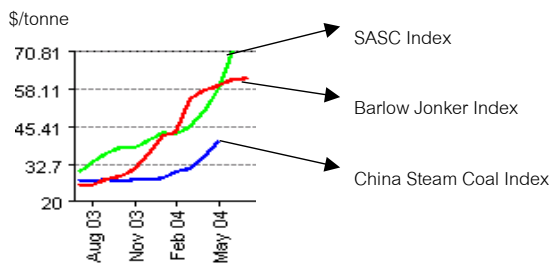
ภาคผลกำไรฟื้นตัวในไตรมาส 2/47 จากปริมาณขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้นและกำไรจากการขาย ATC

 ราคา 141 บาท
 ราคาเป้าหมาย 169 บาท

เราคาดว่า บมจ. บ้านปู (BANPU) จะประกาศผลการดำเนินงานในไตรมาส 2/47 ออกมามีกำไรสุทธิ 863 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 3.25 บาท เพิ่มขึ้น 56% yoy โดยมีปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของผลกำไรมาจากปริมาณจำหน่ายถ่านหินที่เพิ่มสูงขึ้น, ราคาจำหน่ายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น, เงินปันผลรับจาก RATCH และ LANNA จำนวนรวม 220 ล้านบาท และผลกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นจากการขายหุ้น ของ ATC อย่างไรก็ตาม บริษัทจะไม่มีรายการบันทึกส่วนแบ่งผลกำไรจากโรงไฟฟ้าไตรเอนเนอจี้ (TECO) ดังเช่นช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากได้ขายหุ้นทั้งหมดให้กับ RATCH ไปตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา

 นักวิเคราะห์: กิติชาญ ศิริสุขอาสา
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570
 Kitichan.s@kimeng.co.th

ปริมาณการจำหน่ายถ่านหินเพิ่มขึ้น 18% qoq และ 30% yoy เป็นประมาณ 4 ล้านตันในไตรมาส 2/47 โดยมาจากเหมืองจุงและอิน โดมิง โก เป็นหลัก ผู้บริหารตั้งเป้าหมายว่าจะจำหน่ายถ่านหินในปีนี้เป็นจำนวน 15.5 ล้านตัน โดยในไตรมาสที่เหลือจะจำหน่ายถ่านหินไตรมาสละประมาณ 4 ล้านตันและในช่วงปลายปีจะมีปริมาณการจำหน่ายถ่านหินที่เพิ่มขึ้นมาจากเหมือง Trubaindo จำนวน 3 แสนตันและจะเพิ่มขึ้นเป็น 3 ล้านตันในปีหน้า จนกระทั่งเต็มกำลังการผลิต 5 ล้านตันในปี 2549

Coal price per tonne


Source : www.coalportal.com

ราคาจำหน่ายถ่านหินของบริษัทในไตรมาส 2/47 เพิ่มขึ้นประมาณ 10% qoq จาก 22 เหรียญ/ตัน เป็นประมาณ 24 เหรียญ/ตัน แม้ว่าราคา Spot ถ่านหิน Barlow Jonker Index (BJI) จะเพิ่มขึ้นไปถึง 62 เหรียญ/ตัน ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทได้มีการตกลงสัญญาขายถ่านหิน รวมทั้งราคาของช่วงครึ่งปีแรกนี้ไปแล้วตั้งแต่ปีก่อน ดังนั้นเราจะเห็นราคาจำหน่ายถ่านหินของบริษัทดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง เป็นต้นไป ผู้บริหารคาดว่าราคาขายถ่านหินเฉลี่ยในปีนี้จะเพิ่มขึ้นประมาณ 15% yoy เป็น 24.7 เหรียญ/ตัน จากราคาขายถ่านหินเฉลี่ยในปีก่อนอยู่ที่ 21.5 เหรียญ/ตัน

BANPU income statement								
Income statement (Bt mn)	2Q04F	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04F	FY04F	%
Sales	2,909	2,989	(3%)	2,803	4%	5,898	13,115	45%
COGS	1,930	2,122	(9%)	1,923	0%	4,052	9,200	44%
Gross profit	979	867	13%	879	11%	1,846	3,915	47%
Gross margin (%)	34%	29%	N.A.	31%	N.A.	31%	30%	N.A.
SG&A	438	450	(3%)	522	(16%)	888	1,952	46%
EBITDA	800	510	57%	798	0%	1,310	2,472	53%
EBITDA margin (%)	28%	17%	N.A.	28%	N.A.	22%	19%	N.A.
Interest expense	100	102	(2%)	123	(18%)	202	404	50%
Contribution from subsidiary	(5)	(12)	N.A.	178	N.A.	(17)	0	N.A.
Net profit before extra items	291	5	5663%	503	(42%)	296	684	43%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	(5)	15	N.A.	(95)	N.A.	10	0	N.A.
- Other (loss)	577	154	N.A.	145	N.A.	731	2,062	35%
Net profit	863	175	394%	553	56%	1,038	2,746	38%
EPS (Bt) before extra items	1.10	0.02	5663%	1.94	(44%)	1.12	2.52	44%
EPS (Bt)	3.25	0.66	394%	2.13	52%	3.91	10.10	39%

Source: Banpu and KeLive estimates.

สำหรับการจำหน่ายหุ้นของ ATC ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ถึง 133 ล้านหุ้นหรือ 13.8% ณ ต้นปีที่ผ่านมา บริษัทได้จำหน่ายหุ้นของ ATC ออกไปในตลาดฯ ในครึ่งปีแรกแล้วเป็นจำนวน 18.5 ล้านหุ้น โดยที่ในไตรมาส 2/47 มีการจำหน่ายหุ้นของ ATC จำนวน 13 ล้านหุ้น ณ ราคาเฉลี่ย 48 บาท ดังนั้นเราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรจากการขายหุ้น ATC เป็นจำนวนประมาณ 577 ล้านบาทในไตรมาส 2/47 นี้ ผู้บริหารยังคงยืนยันนโยบายการจำหน่ายหุ้นของ ATC ปีละ 40 ล้านหุ้น ในช่วงปี 2547-2549 ดังนั้นเราเชื่อว่าบริษัทจะจำหน่ายหุ้นของ ATC ในครึ่งปีหลังอีก 22 ล้านหุ้น ซึ่งจะเป็ปัจจัยช่วยให้ผลกำไรของ BANPU มีการเติบโตเมื่อเทียบกับปีก่อน

ผู้บริหารของ BANPU ได้ปฏิเสธถึงข่าวลือเกี่ยวกับการซื้อหรือรวมกิจการกับ LANNA ซึ่งเป็นบริษัทที่ BANPU ถือหุ้นอยู่ 10% และรวมถึงปฏิเสธข่าวการกลับมาเจรจาแลกหุ้นกันระหว่าง RATCH-EGCOMP ว่าจะไม่มีการเจรจาแลกหุ้นกันอีกต่อไปในอนาคตแล้ว

จากที่เราคาดว่าบริษัทจะทำผลกำไรในครึ่งปีแรกได้ 3.91 บาท/หุ้น ทำให้เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันระหว่างกลางได้ 1.25 บาท/หุ้น และจะจ่ายเงินปันผลได้ทั้งปี 2.55 บาท คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนอยู่ที่ 1.8% ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 14 เท่าและมี Upside อยู่ 20% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 169 บาท อย่างไรก็ตามราคาหุ้นของ BANPU ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมา 52% นับตั้งแต่ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 1/47 ออกมาคาดหวัง ดังนั้นอาจมีแรงขายทำกำไรระยะสั้นจากนักลงทุนที่มีต้นทุนต่ำออกมาได้ในช่วงประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 2/47 ที่คาดว่าจะมีกำไรฟื้นตัวโดดเด่น เราจึงยังคงคำแนะนำ **ทยอยสะสม** สำหรับ BANPU

Earning Summary

Financial ratios	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Bt mn)	5,069	10,909	12,482	13,115	16,387
EBITDA (Bt mn)	1,727	2,345	2,397	2,472	2,874
EBITDA margin (%)	34.1	21.5	19.2	18.9	17.5
Normalized profit (Bt mn)	(255)	734	1,031	684	1,128
Net profit (Bt mn)	852	835	2,046	2,746	3,189
Normalised EPS (Bt)	(0.6)	3.4	3.9	2.5	4.2
EPS (Bt)	4.07	3.87	7.75	10.10	11.74
Normalised PER (x)	(235.8)	41.4	36.1	56.0	34.0
PER (x)	9.2	36.5	18.2	14.0	12.0
P/BV (x)	3.96	3.96	1.68	1.63	1.60
EV/EBITDA (x)	19.7	17.1	18.0	18.1	14.9
Gearing (x)	1.0	1.3	0.3	0.3	0.2
DPS (Bt)	2.12	2.50	4.00	2.55	2.55
Dividend yield (%)	1.5%	1.8%	2.8%	1.8%	1.8%
ROA (%)	5.4	3.5	6.0	8.3	9.7
ROE (%)	12.7	11.6	13.7	12.0	13.4

Source: Banpu Reports and KeLive estimates.

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมณีส อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034) 724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดลอด ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุไรประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอุไรประเทศ อำเภออุไรประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสุไหง อำเภอเมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลชะเมาใต้ อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของคนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด