

16 สิงหาคม 2547

**บมจ. บ้านปู (BANPU)**
**ใหม่ :** ทயอยสะสม

**เดิม :** ทายอยสะสม

**กลุ่มพลังงาน**
**ไตรมาส 2/47 กำไรดีกว่าคาด**
**ราคา** 136 บาท  
**ราคาเป้าหมาย** 169 บาท

บมจ. บ้านปู (BANPU) ประกาศผลการดำเนินงานในไตรมาส 2/47 ออกมามีกำไรสุทธิ 1,130 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 4.16 บาท เพิ่มขึ้น 104% yoy และดีกว่าที่เราคาดไว้พอสมควร โดยมีปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของผลกำไรมาจากปริมาณจำหน่ายถ่านหินที่เพิ่มสูงขึ้น, ราคาจำหน่ายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น, เงินปันผลรับจากรATCH และ LANNA จำนวนรวม 233 ล้านบาท และผลกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นจากการขายหุ้น ของ ATC

รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นถึง 45% yoy เป็น 4 พันล้านบาท เป็นผลมาจากปริมาณการจำหน่ายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น 30% yoy เป็นประมาณ 4 ล้านตันในไตรมาส 2/47 โดยมาจากเหมืองอินโดมิงโก เป็นหลัก ซึ่งมีปริมาณการจำหน่ายถ่านหินเพิ่มขึ้น 40% yoy เป็น 1.97 ล้านตัน และรวมทั้งราคาจำหน่ายถ่านหินเฉลี่ยที่สูงขึ้นเป็น 23.2 เหรียญ/ตันด้วย ต้นทุนขายของบริษัทสูงขึ้นเพียง 32% yoy ตามปริมาณการจำหน่ายที่เพิ่มขึ้น จากผลดังกล่าวทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทดีขึ้นเป็น 37% ในไตรมาสนี้ จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 31%

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

**BANPU income statement**

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	FY04F	%
Sales	4,053	2,989	36%	2,803	45%	7,041	13,115	54%
COGS	2,539	2,122	20%	1,923	32%	4,661	9,200	51%
Gross profit	1,514	867	75%	879	72%	2,380	3,915	61%
Gross margin (%)	37%	29%	N.A.	31%	N.A.	34%	30%	N.A.
SG&A	490	450	9%	522	(6%)	940	1,952	48%
EBITDA	1,343	510	163%	798	68%	1,853	2,472	75%
EBITDA margin (%)	33%	17%	N.A.	28%	N.A.	26%	19%	N.A.
Interest expense	110	102	8%	123	(10%)	212	404	53%
Contribution from subsidiary	(53)	(12)	N.A.	178	N.A.	(65)	0	N.A.
Net profit before extra items	551	5	10799%	503	9%	556	684	81%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	21	15	N.A.	(95)	N.A.	37	0	N.A.
- Other (loss)	557	154	N.A.	145	N.A.	712	2,062	35%
Net profit	1,130	175	546%	553	104%	1,304	2,746	48%
EPS (Bt) before extra items	2.03	0.02	10564%	1.94	4%	2.05	2.52	81%
EPS (Bt)	4.16	0.66	532%	2.13	95%	4.80	10.10	48%

Source: Banpu and KeLive estimates.

บริษัทได้มีการบันทึกเงินปันผลรับจากรATCH และ LANNA จำนวน 233 ล้านบาทในไตรมาสนี้ ซึ่งแม้ว่าจะลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่บันทึกจำนวน 337 ล้านบาท แต่เป็นเพราะว่า RATCH ได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลจากปีละครั้งเป็น ปีละ 2 ครั้ง ซึ่งทำให้ในไตรมาสนี้บริษัทจึงบันทึกเงินปันผลจากรATCH จำนวน 1 บาท/หุ้น (สำหรับผลประกอบการงวดครึ่งปีหลังของปี 2546) ต่างจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่บันทึกเงินปันผลจำนวน 1.50 บาท/หุ้น (สำหรับผลประกอบการทั้งปี 2545)

ในไตรมาส 2/47 บริษัทได้รับรู้ผลกำไรจากการขายหุ้น ATC จำนวน 592 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 585% yoy ซึ่งเป็นผลมาจากราคาจำหน่ายหุ้นที่สูงขึ้นรวมทั้งปริมาณการจำหน่ายหุ้นที่เพิ่มขึ้นด้วย สำหรับการจำหน่ายหุ้นของ ATC ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ถึง 133 ล้านหุ้นหรือ 13.8% ณ ต้นปีที่ผ่านมา บริษัทได้จำหน่ายหุ้นของ ATC ออกไปในตลาดฯ ในครึ่งปีแรกแล้วเป็นจำนวน 18.5 ล้านหุ้น โดยที่ในไตรมาส 2/47 มีการจำหน่ายหุ้นของ ATC จำนวนประมาณ 13 ล้านหุ้น โดยผู้บริหารยังคงยืนยันนโยบายการจำหน่ายหุ้นของ ATC ปีละ 40 ล้านหุ้นในช่วงปี 2547-2549 ดังนั้นเราเชื่อว่าบริษัทจะจำหน่ายหุ้นของ ATC ในครึ่งปีหลังอีก 22 ล้านหุ้น ซึ่งจะเป็ปัจจัยช่วยให้ผลกำไรของ BANPU มีการเติบโตเมื่อเทียบกับปีก่อน

แนวโน้มผลการดำเนินงานในครึ่งปีหลังยังคงสดใส จากการที่ราคา Spot ด้านหินของ Barlow Jonder Index (BJI) ได้ปรับตัวสูงขึ้นไปถึงประมาณ 62 เหรียญ/ตัน ซึ่งจะส่งผลให้ราคาจำหน่ายด้านหินในครึ่งปีหลังของบริษัทจะดีขึ้นด้วย ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทได้มีการตกลงสัญญาขายด้านหิน รวมทั้งราคาของช่วงครึ่งปีแรกนี้ไปแล้วตั้งแต่ปีก่อน ดังนั้นเราจะเห็นราคาจำหน่ายด้านหินของบริษัทดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง เป็นต้นไป ผู้บริหารคาดว่าราคาขายด้านหินเฉลี่ยในปีนี้จะเพิ่มขึ้นประมาณ 15% yoy เป็น 24.7 เหรียญ/ตัน จากราคาขายด้านหินเฉลี่ยปีก่อนอยู่ที่ 21.5 เหรียญ/ตัน

บริษัททำกระแสเงินสดในครึ่งปีแรกได้อย่างแข็งแกร่งถึง 1,592 ล้านบาทหรือ 5.9 บาท/หุ้น เพิ่มขึ้น 233% yoy ดังนั้นเราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันระหว่างกาลได้น้อย 1.25 บาท/หุ้น และจะจ่ายเงินปันผลได้ทั้งปี 2.55 บาท คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนอยู่ที่ 1.9%

จากการที่ผลกำไรในครึ่งปีแรกคิดเป็น 48% ของคาดการณ์ทั้งปีของเรา ทำให้เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถทำผลกำไรทั้งปีได้ 2,746 ล้านบาท หรือ 10.10 บาท/หุ้น ได้อย่างไม่ยาก ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 13.5 เท่าและมี Upside อยู่ 20% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 169 บาท เราคงคำแนะนำ **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)	(227.5)	40.0	34.8	54.0	32.8
PER (x)	9.2	35.2	17.6	13.5	11.6
P/BV (x)	3.82	3.82	1.62	1.57	1.54
EV/EBITDA (x)	19.2	16.7	17.4	17.6	14.4
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 (%)	1.6%	1.8%	2.9%	1.9%	1.9%
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

#### สาขาพารุดี

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พารุดี 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

#### สาขาพารุดีอินทาวน์

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 ถนนมณีนี้อำเภอเมือง  
 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

#### สาขาสมุทรสงคราม

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  
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโตเกียว

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก 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

#### สาขาต่างจังหวัด

##### 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 อาคารสามัคคี ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

##### สาขาหาดใหญ่ 1

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

##### สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี  
 จังหวัดอุบลราชธานี 27120  
 โทร (037) 226-347-8  
 โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาคา

56 อาคารญาคา 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 ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี  
 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 อำเภอมือง  
 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

#### สาขาสมุทรสาคร

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