

16 สิงหาคม 2547

บมจ. แอล.พี.เอ็น ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN)

 ใหม่ : ชื้อ
เดิม : ชื้อ

อสังหาริมทรัพย์

กำไรสุทธิไตรมาส 2 ที่ 154 ล้านบาทเป็นไปตามคาด

ราคา

2.44 บาท

ราคาเป้าหมาย

3.88 บาท

LPN ประกาศผลกำไรไตรมาส 2 ออกมาที่ 154 ล้านบาทด้วยกำไรต่อหุ้นที่ 0.13 บาทเพิ่มขึ้น 216 % เทียบกับปีก่อน และ 789% เทียบกับไตรมาสก่อน ผลประกอบการที่ออกมาดีเพราะยอดโอนที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง โครงการลุมพินีเพลส พระราม 3 – ริเวอร์วิว และลุมพินีวิลล์ มารี-สาทร รายได้ของ LPN เพิ่มขึ้น 248% เทียบกับปีก่อน และ 361% เทียบกับไตรมาสก่อนเป็น 772 ล้านบาท จากประมาณการยอดขายทั้งปี 2547 ที่ 2.74 พันล้านบาท เราคาดว่า LPN จะรับรู้ยอดขายในครึ่งปีหลังที่ 1.80 พันล้านบาท

อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 43.7% ในไตรมาสแรกเป็น 32.9% เนื่องจากสัดส่วนรายได้จากการขาย คอนโดมิเนียมซึ่งมีอัตรากำไรต่ำสูงขึ้น แม้ว่าค่าใช้จ่ายขายและบริหารจะสูงขึ้น 127% เทียบกับปีก่อน เป็น 81 ล้านบาท แต่อัตรากำไรจากการประกอบกรกลับเพิ่มขึ้นเป็น 22.4% เนื่องจากการประหยัดขนาดจากยอดโอนที่สูงขึ้น ภาษีจ่ายเพิ่มขึ้นจาก 2.4 ล้านบาทในปีที่แล้วเป็น 16.4 ล้านบาทในปี นี้ เนื่องจาก tax shield หดลงในปีนี้

แม้ว่าผลการดำเนินงานไตรมาสสองจะออกมาดี แต่ราคาหุ้น LPN ตกลง 24% จากจุดสูงสุดที่ 3.2 บาท ในเดือนกรกฎาคม ด้วยกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งที่ 0.42 บาทต่อหุ้นในปี 2547 เราคาดว่า LPN จะจ่ายเงินปันผล 0.22 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราเงินปันผล 8.9% ที่ราคาปัจจุบัน ราคาหุ้นในปัจจุบันค่อนข้างต่ำ โดยซื้อขายกันที่ PER เพียง 5.6 เท่า และยังมีส่วนต่างถึง 59% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 3.88 บาทต่อหุ้น ดังนั้นเราจึงคงแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ LPN

สุรศักดิ์ อนุสร ใสศักดิ์

โทร : (02) 658-6300 ต่อ 1520

surasak.a@kimeng.co.th
Table 1: LPN 2Q04 earnings summary (Btmn)

	2Q04	2Q03	YoY	1Q04	QoQ	1H04	1H03	% Chg
Sales	772	222	247.6%	168	360.8%	940	371	153.4%
COGS	518	153	238.3%	94	448.8%	612	254	141.0%
Gross profit	254	69	268.2%	73	247.4%	327	117	180.6%
SG& A	81	36	127.2%	58	40.2%	139	76	82.0%
Operating profit	173	33	419.1%	15	1030.0%	188	40	367.2%
Interest expenses	0.3	0.5	(34.1%)	0.2	70.7%	1	1.0	(49.6%)
Non-operating income	9	20	(52.6%)	5	89.1%	14	35	(58.3%)
Pre-tax income	182	53	245.1%	20	805.0%	202	74	173.4%
Normalised profit	159	49	225.2%	17	814.6%	176	81	118.5%
Net profit	154	49	216.2%	17	789.1%	172	81	113.0%
EPS	0.13	0.05	148.1%	0.02	607.3%	0.14	0.07	113.0%
Gross margin (%)	32.9	31.1		43.7		34.8	31.5	
Operating margin (%)	22.4	15.0		9.1		20.0	10.9	

Source: Company reports and KELIVE estimates.

รายได้สูงกว่าประมาณการของเรา 6 %

การรับรู้รายได้จากยอดขายล่วงหน้าของโครงการลุมพินีเพลส พระราม 3-ริเวอร์วิว และลุมพินีวิลล์ มารี-สาทร ทำให้รายได้จากการขายคอนโดมิเนียมของ LPN ในไตรมาสสองเพิ่มขึ้นเป็น 745 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้น 286% เทียบกับปีก่อน และ 433% เทียบกับไตรมาสก่อน ขณะที่รายได้จากค่าเช่าและบริการลดลง 8% เทียบกับปีก่อนและ 3% เทียบกับไตรมาสก่อน เป็น 27 ล้านบาท เราคาดว่า LPN จะบันทึกยอดขายประมาณ 1.8 พันล้านบาทในครึ่งปีหลัง คิดเป็น 61% ของมูลค่ายอดขายล่วงหน้าที่ 2.79 พันล้านบาท ยอดโอนหลักๆ ในไตรมาสสองจะมาจากโครงการลุมพินีเพลส นราธิวาส และ ลุมพินีเซ็นเตอร์ ลาดพร้าว 111 ซึ่งจะสร้างเสร็จในไตรมาสสามของปี 2547

หนี้สินที่ลดลงทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเหลือ 0.47 เท่า

ด้วยหนี้สินที่ลดลงจาก 1,006 ล้านบาทในไตรมาสที่แล้วเป็น 947 ล้านบาทและส่วนของทุนที่เพิ่มขึ้นจาก 1.63 พันล้านบาทเป็น 2.03 พันล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเป็น 0.47 เท่า เมื่อเดือนพฤษภาคม LPN เพิ่มทุนโดยออกหุ้นเพิ่ม 236.7 ล้านหุ้น และได้รับเงิน 473.4 ล้านบาท ด้วยเหตุนี้หนี้สินสุทธิจึงลดลงเป็น 479 ล้านบาท ฐานะทางการเงินของ LPN จะยังคงแข็งแกร่งในครึ่งปีหลังเนื่องจากมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ต่ำเพียง 0.47 เท่าและกระแสเงินสดที่ดีจากการโอนคอนโดมิเนียม

Financial ratios

	Q2/03	Q3/03	Q4/03	Q1/04	Q2/04
Gearing	0.76	0.83	0.56	0.62	0.47
Interest coverage	68.7	298.3	1,592.1	81.8	541.4
Inventory days	1,563	888	584	641	488
Collection days	51	31	15	6	7
Payment days	27	25	34	12	15
Net debt (Btmn)	881	763	561	896	479
Working capital (Btmn)	1,875	1,727	1,948	2,165	2,123

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

โครงการลุมพินีวิลล์ พหล-สุทธิสาร มียอดขายที่แข็งแกร่ง

LPN เปิดตัวโครงการลุมพินีวิลล์พหล-สุทธิสาร มูลค่า 1,300 ล้านบาทในเดือนกรกฎาคม และได้รับการตอบรับที่ดี ด้วยยอดขายล่วงหน้าประมาณ 30% หรือ 255 หน่วยจาก 861 หน่วยในเวลา 11 วัน ยิ่งไปกว่านั้น LPN ยังมีแผนที่จะเปิดตัวโครงการลุมพินีวิลล์พหลโยธิน 37 มูลค่า 500 ล้านบาทในเดือนกันยายน ซึ่งเราคาดว่าโครงการนี้จะมียอดขายที่ดีเนื่องจากอยู่ใกล้เส้นทางรถไฟฟ้าและแหล่งธุรกิจ เราคาดว่า LPN จะทำยอดขายได้ประมาณ 2 พันล้านบาทในครึ่งปีหลังจากโครงการสามโครงการที่เปิดตัวในครึ่งปีหลังนี้

LPN earnings summary (Btmn)					
	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	473	994	1,880	2,741	4,095
EBITDA (Btmn)	(34)	72	417	591	937
Normalised earnings (Btmn)	(33)	135	466	512	722
Earnings (Btmn)	301	163	465	512	722
EPS (Bt)	2.49	0.32	0.50	0.43	0.61
PER (x)	3.7	7.6	4.9	5.6	4.0
EV/EBITDA (x)	(104.0)	44.7	8.3	6.5	4.2
Free cash flow (Btmn)	721	(117)	(325)	(461)	78
CF/share (Bt)	(0.05)	0.21	0.48	0.42	0.58
BVPS (Bt)	1.27	2.22	1.45	1.79	2.17
P/BV (x)	1.9	1.1	1.7	1.4	1.1
DPS (Bt)	-	0.10	0.25	0.22	0.30
Dividend yield (%)	0.0%	4.1%	10.2%	8.9%	12.5%
Net debt/equity (x)	1.17	0.26	0.35	0.40	0.38
ROA (%)	(1.5%)	7.4%	17.9%	14.0%	15.0%
ROE (%)	(5.6%)	14.9%	31.5%	24.2%	26.0%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิไอศยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด 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

สาขาทาวเวอร์นิทัศน์

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส 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

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 อาคารวานิชพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดคล้อง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาอโศก

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

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ 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
ธาภิรักษ์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ 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 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

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

สาขาอัญประเทศ

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

สาขาญาดดา

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

สาขามงจิว

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์มงจิว
วาน ชั้น 14 ถนนมงจิว 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 ถนนมหิศา ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

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

สาขาหาดใหญ่ 2

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

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดง
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

สาขางาแล

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

สาขาสารนคร

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

สาขาลำปาง

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

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาสมุทรสาคร

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

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