

บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN)

2Q18 Results Preview: คาดกำไรเติบโต yoy

เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q61 ของ LPN จะเพิ่มขึ้น 14% YOY จากยอดโอนที่เพิ่มขึ้น ทางด้าน Presales เราเห็นการพัฒนาอย่างเห็นได้ชัดใน 2Q61 อย่างไรก็ตามเรามองว่าผลประกอบการจะโตเพิ่มขึ้นอีกในช่วงครึ่งปีหลังนี้ จากโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินงานและ BACKLOG ที่แข็งแกร่ง คงคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 13.90 บาท

2Q18 EARNINGS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	2Q17	1Q18	2Q18	yoy (%)	qoq (%)
Sales and services	2,038	2,500	2,303	13.0	(7.8)
Gross profit	626	742	696	11.2	(6.2)
Operating EBIT	311	368	350	12.5	(4.9)
Net profit	249	298	284	14.2	(4.7)
EPS (Bt)	0.17	0.20	0.19	14.2	(4.7)

Percent	2Q17	1Q18	2Q18	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	30.7	29.7	30.2	(0.5)	0.5
SG&A to sales	15.4	14.9	15.0	(0.4)	0.1
EBIT margin	15.3	14.7	15.2	(0.1)	0.5
Net margin	12.2	11.9	12.3	0.1	0.4

Source: LPN Development, UOB Kay Hian

- **กำไรสุทธิ 2Q61 คาดโตขึ้น 14% yoy** เราคาดว่า LPN จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q18 ที่ 284 ลบ. เพิ่มขึ้น 14% yoy แต่ลดลง 5% qoq โดยการเติบโต yoy จากยอดโอนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมาจากโครงการที่เพิ่งเสร็จอย่าง Lumpini Ville Phanangkla และโครงการที่เสร็จสิ้นแล้ว 3 โครงการ Lumpini Ville Nakhon In-RiverView, Lumpini Mixx Thepharak-Srinakharin and Lumpini Ville Ratchaphruek-Bang Waek ในด้านอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลง 50bp yoy เนื่องจากยังมีกรณีลดสินค้าคงค้างอยู่บางส่วน SG&A น่าจะลดลง 40bp จากยอดรายได้ที่เพิ่มขึ้น
- **ยอดขาย Presale เพิ่มขึ้นสูงจากโครงการใหม่** ยอดขาย Presale ของ LPN เติบโตขึ้นอย่างมากใน 2Q18 ที่ 6.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 54% yoy และ 260% qoq จากผลตอบรับในโครงการใหม่ที่ตีตลาดโดยโครงการที่มีมูลค่าสูงสุดคือ Lumpini Tower Vibhavadi-Chatuchak (2 พันลบ.) ซึ่งขายไปแล้ว 88% ตามด้วย Ban 365 (1.6 พันลบ.) Lumpini Park Boromarajonani (1.5 พันลบ.) Lumpini Selected Sutthisan-Saphan-Khwal (1.2 พันลบ.) โดยมียอดขายไปแล้ว 45%, 18%, และ 66% ตามลำดับ

คำแนะนำ

คงคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 13.90 บาท อ้างอิงจาก 2561F PE ที่ 11.9x คิดเป็น +0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี เรามองว่าราคาหุ้นซื้อสูงกว่า PE เฉลี่ย เนื่องจากโอกาสการเติบโตที่สูงถึง 63% yoy (การเติบโตทั้งปี 61) และสูงที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	16,627.2	14,601.5	9,866.5	11,870.7	13,957.8
EBITDA	3,130.3	2,744.7	1,737.6	2,244.4	2,632.2
Operating profit	3,085.5	2,693.5	1,680.3	2,187.1	2,571.4
Net profit (rep./act.)	2,413.5	2,176.3	1,360.7	1,784.8	2,091.0
Net profit (adj.)	2,413.5	2,176.3	1,360.7	1,784.8	2,091.0
EPS (Bt)	1.6	1.5	0.9	1.2	1.4
PE (x)	7.9	8.8	14.1	10.7	9.2
P/B (x)	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	7.1	8.1	12.8	9.9	8.5
Dividend yield (%)	6.9	6.9	4.3	5.6	6.5
Net margin (%)	14.5	14.9	13.8	15.0	15.0
Net debt/(cash) to equity (%)	37.9	29.7	24.1	11.7	20.7
Interest cover (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ROE (%)	22.0	18.1	10.8	13.6	14.9
Consensus net profit	-	-	1,401	1,818	2,026
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	0.98	1.03

Source: LPN Development, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะให้ลงทุนหรือการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt10.70
Target Price	Bt13.90
Upside	+29.9%

COMPANY DESCRIPTION

Property developer specialising in low-end condominiums.

STOCK DATA

GICS sector	Real Estate
Bloomberg ticker:	LPN TB
Shares issued (m):	1,475.7
Market cap (Btm):	15,790.0
Market cap (US\$m):	475.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.7

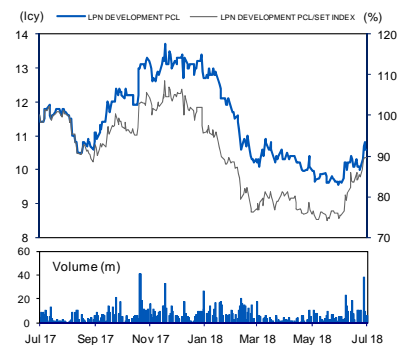
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt13.70/Bt9.55			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
10.9	0.9	(20.1)	(8.5)	(18.9)

Major Shareholders

	%
Thai NVDR	18.3
Somers (U.K.) Limited	3.5
Chase Nominees Limited 15	3.5
FY18 NAV/Share (Bt)	8.75
FY18 Net Debt/Share (Bt)	1.75

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan
+662 6598302
peerawat@uobkayhian.co.th