

EQUITY TALK

3Q63 Earning Preview

22 ตุลาคม 2563



แนวโน้มกำไร 3Q63 ยังอ่อนแอ

คาด 3Q63 กำไร 106 ล้านบาท ลดลง 31% qoq และ 8% yoy ตามยอดโอนฯ และมาร์จิ้นหดตัวจากโปรฯ ลดราคา แม้กำไร 4Q63 จะฟื้นตัว หนุนจากโอนฯ 3 คอนโดฯ ใหม่ แต่ปี 2564 ยังเผชิญกับความท้าทาย เนื่องจาก Backlog มีน้อย... แนะนำ SWITCH ไป AP, SC และ NOBLE

คาดการณ์กำไร 3Q63 อ่อนตัว 31% qoq และ 8% yoy

เนื่องจาก 3Q63 ไม่มีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ ประกอบกับการขายสต็อกโครงการเดิมฯ น้อยลง สะท้อนจาก Presale 3Q63 อ่อนตัว 24% qoq อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท ขณะที่ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์อยู่ระดับสูง 40-50% ทำให้คาดยอดขายโอนฯ 3Q63 อยู่ที่ 1.03 พันล้านบาท (-16% qoq, -5% yoy) และ Gross Margin ขาฯ อ่อนตัวเหลือ 28.5% (29.4% งวดก่อน และ 33.4% งวดปีก่อน) จากแคมเปญด้านราคา แม้บริษัทพยายามควบคุมค่าใช้จ่ายขายบริหารรัดกุมขึ้น แต่รายได้ที่ลดลง ทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 20.3% ทำให้ประเมินกำไร 3Q63 เท่ากับ 106 ล้านบาท ลดลง 31% qoq และ 8% yoy

แม้ 4Q63 จะฟื้นตัวขึ้น แต่ปี 2564 ยังมีความเสี่ยง

สิ้น 3Q63 มี Backlog 3.9 พันล้านบาท เป็นส่วนที่จะรับรู้รายได้ 4Q63 ราว 2.7 พันล้านบาท โดยในนี้เป็นคอนโดฯ 1.8 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจาก 3 คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดโอนฯ 4Q63 คาดช่วยหนุนต่อกำไร 4Q63 ฟื้นตัวแรงจาก 3Q63 อย่างไรก็ตามด้วย Backlog ที่รอส่งมอบปีหน้ามีเพียง 1.2 พันล้านบาท (คิดเป็น 19% ของเป้าโอน) ทำให้ภาพธุรกิจปี 2564 ยังมีความท้าทายต่อเนื่องและสร้าง Downside ต่อประมาณการ

ปรับเป็น SWITCH ไป AP, SC และ NOBLE

ช่วงกว่า 2 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับลดลงราว 30% สอดคล้องกับคำแนะนำขายของฝ่ายวิจัย จนราคาปัจจุบันใกล้เคียงกับ FV ปี 2564 (PER 7 เท่า) ที่ 3.84 บาท จึงปรับจากขาย เป็น SWITCH ไป AP, SC และ NOBLE

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	1,367	1,256	767	808	832
Norm Profit (ลบ)	1,367	1,256	767	808	832
Norm EPS (บาท)	0.93	0.85	0.52	0.55	0.56
PER (เท่า)	4.1	4.5	7.3	7.0	6.8
DPS (บาท)	0.60	0.60	1.36	0.38	0.39
Dividend Yield (%)	15.7	15.7	35.7	10.0	10.3
BV (บาท)	8.7	8.9	8.4	8.1	8.3
PBV (เท่า)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EVEBITDA (เท่า)	5.8	7.7	14.0	15.5	16.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : DPS ปี 2563F รวมปันผลพิเศษ 1 บาท และปันผล

จากการดำเนินงานภายใต้ Div Payout 70% ส่วนปี 2564-2565F ภายใต้ Div Payout Ratio 70%

LPN

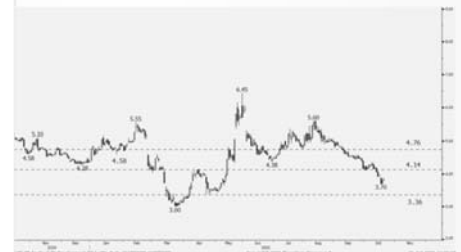
แนะนำ:

Switch



ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.82
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.84
Upside (%)	0.4
Dividend Yield (%)	10.0
Total Return (%)	10.4
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	5,637

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.52	0.53	-2%
2564F	0.55	0.52	5%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรณ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

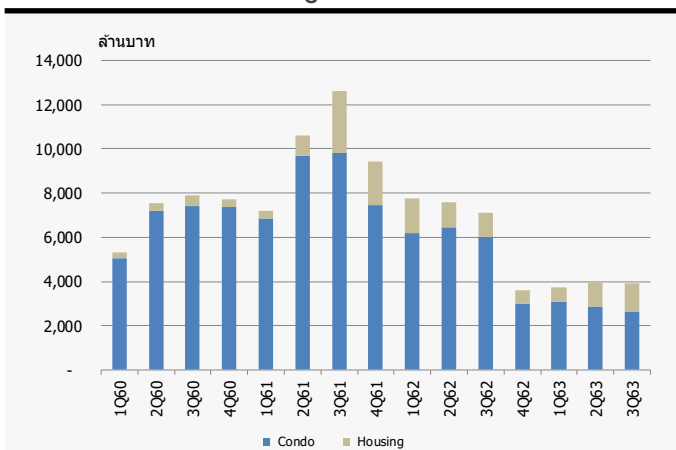
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ LPN

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	2,493	1,366	1,091	3,767	1,494	1,226	1,036	-15.5%	-5.0%	3,757	4,950	-24.1%
ต้นทุนรวม	1,839	1,127	928	2,859	1,245	1,067	947	-11.3%	2.0%	3,258	3,894	-16.3%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	1,654	929	727	2,644	1,042	866	741	-14.5%	2.0%	2,650	3,310	-19.9%
กำไรขั้นต้นรวม	951	546	477	1,226	576	472	407	-13.6%	-14.6%	1,455	1,975	-26.3%
SG&A	528	361	343	463	317	270	275	1.9%	-19.7%	862	1,232	-30.0%
EBITDA	468	248	165	789	306	248	179	-27.9%	8.8%	733	880	-16.7%
กำไรสุทธิ	350	177	116	614	217	154	106	-30.7%	-8.0%	477	642	-25.8%
Norm Profit	350	177	116	614	217	154	106	-30.7%	-8.0%	477	642	-25.8%
Norm EPS	0.24	0.12	0.08	0.42	0.15	0.10	0.07	-30.7%	-8.0%	0.32	0.44	-25.8%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.1%	32.6%	33.9%	30.0%	31.7%	30.7%	30.1%			30.9%	33.6%	
Gross Margin ขายฯ (%)	33.7%	32.0%	33.4%	29.8%	30.2%	29.4%	28.5%			29.5%	33.1%	
Norm Profit Margin (%)	12.5%	10.6%	8.2%	15.0%	11.9%	10.0%	7.9%			10.1%	10.9%	

ที่มา: LPN และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Backlog ณ สิ้นไตรมาส



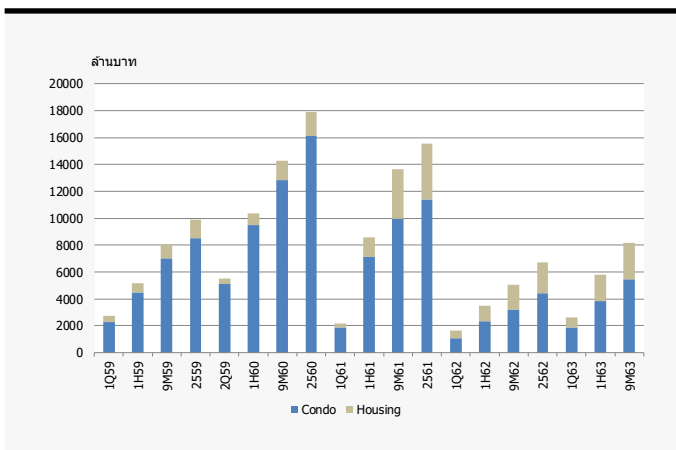
ที่มา: LPN

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2563

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	% ขาย	โอน (%)	เปิด	เริ่มโอนฯ
Lumpini Place Rama3-Industrial Ring Road	1,640	28%	22%	4Q60	1Q63
Lumpini Park Boromarajonani-Sirindhorn	1,550	35%		2Q61	4Q63
Lumpini Ville Pattanakarn Srinakarini	1,460	63%		3Q61	4Q63
Lumpini Ville Sukhumvit 101/1-Punnawithi	700	34%		2Q62	4Q63

ที่มา: LPN

ยอด Presale สะสมรายไตรมาส



ที่มา: LPN

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
- ผลประกอบการ LPN มีความผันผวนมากกว่าคู่แข่ง เพราะมีสัดส่วนรายได้จากคอนโดสูงกว่า 90% เพราะบางช่วงเวลาอาจไม่มีโครงการใหม่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ LPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	9,954	7,368	7,765	8,070
ต้นทุนขาย	6,754	5,100	5,371	5,581
กำไรขั้นต้น	3,200	2,268	2,394	2,489
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,695	1,321	1,391	1,445
ดอกเบี้ยจ่าย	4	65	73	87
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(6)	(6)	(6)	(6)
รายได้อื่น	86	91	93	96
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,581	967	1,017	1,047
ภาษีเงินได้	321	193	203	209
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(4)	(7)	(6)	(6)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,256	767	808	832
EPS	0.85	0.52	0.55	0.56
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,256	767	808	832
Norm EPS	0.85	0.52	0.55	0.56

การเติบโตของยอดขาย	-11.5%	-26.0%	5.4%	3.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-8.1%	-38.9%	5.3%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.2%	30.8%	30.8%	30.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.6%	10.4%	10.4%	10.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	1,405	4,085	1,821	1,538
ต้นทุนขาย	928	2,859	1,245	1,067
กำไรขั้นต้น	477	1,226	576	472
ค่าใช้จ่ายในการขาย	343	463	317	270
ดอกเบี้ยจ่าย	0	3	9	30
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(0)	(5)	(5)	(1)
รายได้อื่น	9	9	29	26
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	142	764	275	197
ภาษีเงินได้	26	154	57	43
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	4	(1)	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	116	614	217	154
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	116	614	217	154

ยอดขาย (QoQ)	-16.0%	190.7%	-55.4%	-15.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	30.0%	31.7%	30.7%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-34.6%	430.6%	-64.7%	-29.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.66	3.03	2.83	2.65
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.16	0.14	0.13	0.11
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	27.35	25.04	28.81	28.62
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.26	0.24	0.23
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.27	3.02	3.40	3.38
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	1.06	1.33	1.49
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.54	0.81	1.07	1.22
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	5.6%	3.1%	3.0%	2.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	9.6%	6.0%	6.6%	6.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,256	767	808	832
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	405	265	282	297
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	84	92	101	112
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	6	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,946)	(2,499)	(2,405)	(2,660)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,195)	(1,375)	(1,213)	(1,420)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(10)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(37)	(17)	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(43)	(143)	(150)	(158)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(90)	(160)	(150)	(158)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,388	3,157	2,689	2,182
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	(0)	(0)
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(113)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(877)	(1,449)	(1,289)	(574)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,398	1,708	1,400	1,608
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	114	173	37	30
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	501	674	711	741
ลูกหนี้การค้า	326	262	277	287
สินค้าคงคลัง	19,044	20,948	23,043	25,348
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-
เงินลงทุนระยะยาว	90	90	90	90
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,863	3,006	3,156	3,314
สินทรัพย์รวม	23,473	25,647	27,943	30,446
เจ้าหนี้การค้า	1,845	1,537	1,619	1,682
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	3,476	5,579	6,787	8,174
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	124	124	124	124
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	4,165	5,219	6,701	7,495
หนี้สินรวม	10,314	13,163	15,934	18,180
ทุนที่ชำระแล้ว	1,476	1,476	1,476	1,476
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	442	442	442	442
กำไรสะสม	11,169	10,487	10,006	10,263
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,135	12,453	11,972	12,230
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	24	30	36	36
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	23,473	25,646	27,942	30,445
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด	6,703	10,010	10,683	11,400
การบันทึกรายได้จากการขาย	8,717	6,020	6,291	6,522
รายได้ค่าเช่าและบริการ	1,237	1,348	1,474	1,548
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.2%	30.8%	30.8%	30.8%
Norm Profit Margin (%)	12.6%	10.4%	10.4%	10.3%
SG&A/Sale (%)	17.0%	17.9%	17.9%	17.9%
Effective Tax Rate (%)	20.3%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส