

13 August 2026

Sector: Property Development

L.P.N. Development

2Q26 กลับมาขาดทุน จาก GPM ลดลงต่อเนื่อง

Bloomberg ticker	LPN TB
Recommendation	SELL (maintained)
Current price	Bt1.61
Target price	Bt1.30 (maintained)
Upside/Downside	-19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt1.35
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 2 / Sell 8

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt1.83 / Bt1.46
Market cap. (Bt mn)	2,218
Shares outstanding (mn)	1,454
Avg. daily turnover (Bt mn)	1
Free float	75%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	7,992	6,717	7,053	7,320
EBITDA	417	351	425	449
Net profit	111	29	124	133
EPS (Bt)	0.08	0.02	0.08	0.09
Growth	-68.7%	-74.1%	332.3%	7.5%
Core profit	155	(13)	124	133
Core EPS (Bt)	0.11	(0.01)	0.08	0.09
Growth	-56.0%	-108.3%	n.m.	7.5%
DPS (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.11
Div. yield	6.2%	6.2%	6.2%	6.8%
PER (x)	21.2	81.9	18.9	17.6
Core PER (x)	15.1	n.m.	18.9	17.6
EV/EBITDA (x)	29.8	33.1	31.2	30.2
PBV (x)	0.2	0.2	0.2	0.2



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.5%	3.2%	1.3%	-9.0%
Relative to SET	3.1%	-5.1%	-13.0%	-37.1%

Major shareholders	Holding
1. Miss Waranya Chattapiriyapan	14.70%
2. Social Security Office	4.58%
3. Thai NVDR Company Limited	3.09%

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)

เรามองเป็นลบต่อกำไร 2Q26 และ outlook ที่ยังไม่สดใส โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) LPN รายงาน 2Q26 ขาดทุนสุทธิ -21 ล้านบาท (ลดลงจาก 2Q25 ที่มีกำไร 12 ล้านบาท และ 1Q26 ที่มีกำไร 0.4 ล้านบาท) ต่ำกว่า consensus คาดว่าจะขาดทุน -15 ล้านบาท โดยด้านรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นเป็น 1.2 พันล้านบาท (+36% YoY, +10% QoQ) กลับมาเติบโตจากการใช้โปรโมชั่นเร่งการขาย อย่างไรก็ตาม ผลให้ GPM ของธุรกิจอสังหาฯ ลดเหลือ 16.0% (2Q25 = 21.4%, 1Q26 = 17.6%) ทั้งนี้ 1H26 ขาดทุนสุทธิ -21 ล้านบาท ลดลงจาก 1H25 ที่กำไรสุทธิ 33 ล้านบาท

2) เราประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 124 ล้านบาท +332% YoY แต่ยังคงถือว่าอยู่ในระดับต่ำ และมี downside เนื่องจากตลาดที่อยู่อาศัยระดับล่างยังได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ ขณะที่สถาบันการเงินยังคงเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ นอกจากนี้ บริษัทมีคอนโดใหม่เริ่มโอนน้อยเพียง 2 โครงการ (ปี 2025 มีคอนโดใหม่เริ่มโอน 1 โครงการ) และยังคงใช้กลยุทธ์ลดราคาเพื่อผลักดันการขาย ส่งผลให้ GPM มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง

คงคำแนะนำ “ขาย” ราคาเป้าหมาย 1.30 บาท ถึง 2026E PER ที่ 15.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER)

Event: 2Q26 results review

□ 2Q26 พลิกมาเป็นขาดทุน จาก GPM ลดลงต่อเนื่อง LPN รายงาน 2Q26 ขาดทุนสุทธิ -21 ล้านบาท (ลดลงจาก 2Q25 ที่มีกำไร 12 ล้านบาท และ 1Q26 ที่มีกำไร 0.4 ล้านบาท) ต่ำกว่า consensus ที่คาดว่าจะขาดทุน -15 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) รายได้อยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท (+33% YoY, +8% QoQ) โดยมีสัดส่วนรายได้จากการขายอสังหาฯ อยู่ที่ 59% หรืออยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท (+36% YoY, +10% QoQ) รายได้ดีขึ้นจากการใช้โปรโมชั่นเร่งระบายสินค้าคงเหลือ, 2) GPM อยู่ที่ 16.5% (2Q25 = 20.6%, 1Q26 = 18.5%) ยังอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจาก GPM ของธุรกิจอสังหาฯ ลดลงเป็น 16.0% (2Q25 = 21.4%, 1Q26 = 17.6%) จากการปรับลดราคาและจัดโปรโมชั่นเพื่อระบายสินค้าคงเหลือ โดยเฉพาะจากโครงการแนวราบบางโครงการ และ 3) ต้นทุนทางการเงินอยู่ที่ 81 ล้านบาท (+167% YoY, ทรงตัว QoQ) ทั้งนี้ ส่งผลให้ผลการดำเนินงาน 1H26 ขาดทุนสุทธิ -21 ล้านบาท ลดลงจาก 1H25 ที่มีกำไรสุทธิ 33 ล้านบาท

□ ประเมินกำไรปี 2026E อยู่ในเกณฑ์ต่ำต่อเนื่อง และมี downside เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 124 ล้านบาท +332% YoY แต่ยังคงถือว่าอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากตลาดที่อยู่อาศัยระดับล่างยังได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ ขณะที่สถาบันการเงินยังคงเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ รวมถึงมีคอนโดใหม่เริ่มโอนน้อยเพียง 2 โครงการ (ปี 2025 มีคอนโดใหม่เริ่มโอน 1 โครงการ) ได้แก่ 1) คอนโด PLACE 168 PINKLAO มูลค่าโครงการ 2.3 พันล้านบาท ทำยอดขายได้แล้ว 23% เริ่มโอนไปแล้วใน 1H26 คิดเป็น 21% จากมูลค่าโครงการ และ 2) คอนโด PLACE 168 WUTTHAKAT มูลค่าโครงการ 810 ล้านบาท ทำยอดขายได้แล้ว 44% ดังนั้น LPN ยังต้องใช้กลยุทธ์ลดราคาเพื่อผลักดันการขายระยะสต็อก ส่งผลให้ GPM มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง ซึ่งทำให้ผลการดำเนินงานปี 2026E ยังมี downside

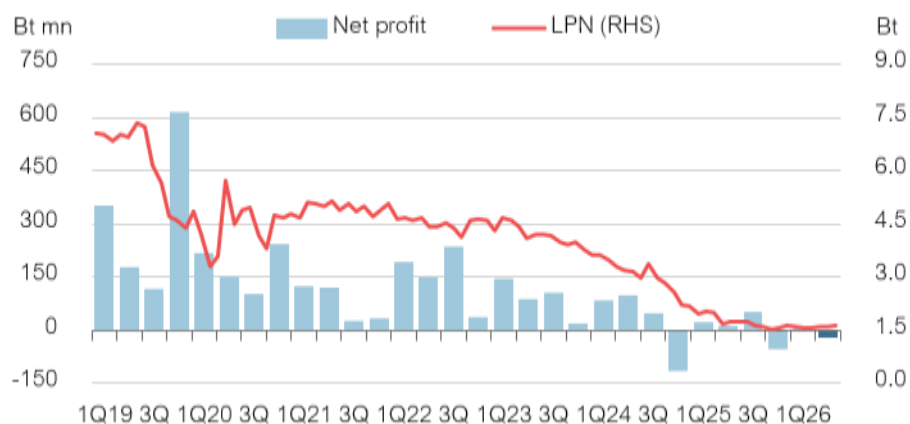
Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมาย 1.30 บาท ถึง 2026E PER ที่ 15.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) โดยยังมี key risk ภาพรวมกำไรที่ไม่สดใส การเปิดโครงการใหม่ยังคงมีน้อย ยอดขายโครงการใหม่ยังทำได้น้อยกว่าเป้าหมายของ LPN อยู่ในตลาดล่างที่กำลังซื้ออ่อนแอ และสถาบันการเงินยังคงเข้มงวดต่อการปล่อยสินเชื่อ รวมถึง GPM ที่ยังต่ำ ทำให้กำไรยังมี downside ได้อีก

Fig 1: 2Q26 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26	1H25	YoY
Revenues	2,013	1,515	33%	1,862	8%	3,874	3,044	27%
CoGS	(1,680)	(1,203)	40%	(1,516)	11%	(3,197)	(2,405)	33%
Gross profit	332	311	7%	345	-4%	677	638	6%
SG&A	(271)	(252)	8%	(248)	9%	(519)	(514)	1%
EBITDA	87	84	4%	116	-25%	203	174	17%
Other inc./exps	6	6	-1%	3	106%	8	9	-9%
Interest expenses	(81)	(30)	167%	(82)	-1%	(163)	(61)	167%
Income tax	0	(12)	n.m.	(7)	n.m.	(7)	(22)	-70%
Core profit	(23)	(12)	94%	0	n.m.	(23)	9	n.m.
Net profit	(21)	12	n.m.	0	n.m.	(21)	33	n.m.
EPS (Bt)	-0.01	0.01	n.m.	0.00	n.m.	-0.01	0.02	n.m.
Gross margin	16.5%	20.6%		18.5%		17.5%	21.0%	
Net margin	-1.1%	0.8%		0.0%		-0.5%	1.1%	

Fig 2: LPN share prices vs profits



Source: LPN, Bloomberg, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งยังมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 4