

Fundamental Story

Pylon Public Co Ltd (PYLON TB) - BUY, Price Bt4.16, TP Bt5.20

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

กำไร 1Q22 พลัดเป้าเล็กน้อย

- PYLON รายงานกำไรปกติที่ 21 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 28% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย การเติบโตของกำไรมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของงานก่อสร้างภายหลังการปิดสถานที่ก่อสร้างใน 3Q21
- ถึงแม้ว่าผลประกอบการ 1Q22 จะต่ำกว่าที่คาด แต่เรายังคงประมาณการของเราเหมือนเดิม เนื่องจากเราคาดว่ากำไรของ PYLON จะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูง และผลประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" PYLON
- รายได้ของ PYLON เพิ่มขึ้น 26% y-y ใน 1Q22 เนื่องจากการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูง เราคาดว่ามูลค่างานในมือจะอยู่ที่ประมาณ 1.2 พันลบ. ณ สิ้น 1Q22F
- แต่อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นยังคงต่ำที่ 16% ใน 1Q22 เทียบกับ 17% ใน 1Q21 เนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรงเพื่อให้ได้งานใหม่ในปีที่แล้ว ค่าใช้จ่าย SG&A ก็เพิ่มขึ้น 45% y-y ใน 1Q22 ตามรายได้ที่สูงขึ้น

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	226	139	175	244	284	Revenue	17	26	19	1,531	1,650
Gross profit	37	21	11	40	44	Gross profit	11	18	17	260	347
SG&A	14	21	16	22	20	SG&A	(9)	45	26	77	83
Operating profit	24	0	(6)	18	24	Operating profit	36	2	13	184	264
EBITDA	48	24	19	42	47	EBITDA	12	(1)	17	280	363
Other income	2	1	4	2	2	Other income	(5)	22	23	9	10
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	1	1	1	1	0	Interest expense	(13)	(42)	65	1	1
Profit before tax	25	0	(2)	19	26	Profit before tax	33	5	13	192	273
Income tax	4	(1)	(1)	3	4	Income tax	61	21	12	38	55
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	0	1	1	0	Extraordinary items	(94)	na	na	0	0
Net profit	21	1	0	17	21	Net profit	24	2	14	154	218
Normalized profit	21	1	(1)	17	21	Normalized profit	28	2	14	154	218
EPS (Bt)	0.03	0.00	0.00	0.02	0.03	EPS (Bt)	24	2	14	0.20	0.29
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.00	(0.00)	0.02	0.03	Normalized EPS (Bt)	28	2	14	0.20	0.29

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						1Q21 2Q21 3Q21 4Q21 1Q22					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	405	237	280	418	340	Sales grow th	(69.1)	(47.1)	9.9	(7.0)	25.7
A/C receivable	311	296	274	177	291	Operating profit grow th	(81.8)	(99.8)	na	(29.9)	1.7
Inventory	41	46	52	41	61	EBITDA grow th	(69.3)	(65.0)	(44.9)	(15.8)	(0.6)
Other current assets	7	13	21	28	125	Norm profit grow th	(80.0)	(96.7)	na	(38.0)	1.7
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(80.0)	(96.7)	na	(38.0)	1.7
Fixed assets	486	502	483	465	455	Gross margin	16.5	15.2	6.1	16.2	15.5
Other assets	93	90	90	83	75	Operating margin	10.5	0.1	(3.2)	7.3	8.5
Total assets	1,342	1,185	1,199	1,212	1,347	EBITDA margin	21.0	17.2	10.8	17.3	16.6
S-T debt	51	62	47	47	64	Norm net margin	9.3	0.9	(0.3)	6.8	7.5
A/C payable	128	80	98	124	217	D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Other current liabilities	35	31	51	28	32	Net D/E (x)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)
L-T debt	11	7	2	0	0	Interest coverage (x)	56.0	31.8	28.8	74.1	95.4
Other liabilities	50	42	36	36	35	Interest rate	6.0	4.6	4.5	4.7	3.6
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	14.8	(482.3)	69.7	14.3	17.2
Shareholders' equity	1,068	964	964	978	999	ROA	6.3	0.4	(0.2)	5.5	6.7
Working capital	223	262	228	95	135	ROE	7.9	0.5	(0.2)	6.8	8.6
Total debt	62	68	50	47	64						
Net debt	(343)	(169)	(230)	(371)	(275)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd. โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd. มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมร่วมกันได้แก่ นางอติวีณ์ ไตลัดกะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สกกลอิกวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สกกลอิกวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)