

Fundamental Story

Pylon Public Co Ltd (PYLON TB) - BUY, Price Bt4.52, TP Bt5.50

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 เป็นไปตามคาด

- PYLON รายงานกำไรปกติที่ 54 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 4,256% y-y และ 153% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดไว้ การเติบโตของกำไรส่วนใหญ่มาจากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูงและการประหยัดจากขนาด
- เราคาดว่ากำไรของ PYLON จะยังคงแข็งแกร่งใน 2H22 โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากมูลค่างานในมือที่สูง งานใหม่ที่อาจได้ทั้งโครงการอาคารสูงและโครงสร้างพื้นฐาน และผลประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด ดังนั้นเราจึงคำแนะนำ "ซื้อ" PYLON
- รายได้ของ PYLON เพิ่มขึ้น 218% y-y ใน 2Q22 เนื่องจากการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูง เราคาดว่ามูลค่างานในมือจะอยู่ที่ประมาณ 1 พันลบ. ณ สิ้น 2Q22F
- เนื่องจากธุรกิจมี operating leverage สูง อัตรากำไรขั้นต้นจึงเพิ่มขึ้นเป็น 19% ใน 2Q22 เทียบกับ 15% ใน 2Q21 และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงเล็กน้อย 2% y-y

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	139	175	244	284	442
Gross profit	21	11	40	44	85
SG&A	21	16	22	20	21
Operating profit	0	(6)	18	24	65
EBITDA	24	19	42	47	88
Other income	1	4	2	2	3
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	1	1	0	0
Profit before tax	0	(2)	19	26	67
Income tax	(1)	(1)	3	4	13
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	1	1	0	0
Net profit	1	0	17	21	54
Normalized profit	1	(1)	17	21	54
EPS (Bt)	0.00	0.00	0.02	0.03	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.00	(0.00)	0.02	0.03	0.07

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	237	280	418	340	191
A/C receivable	296	274	177	291	611
Inventory	46	52	41	61	52
Other current assets	13	21	28	125	28
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	502	483	465	455	439
Other assets	90	90	83	75	71
Total assets	1,185	1,199	1,212	1,347	1,393
S-T debt	62	47	47	64	35
A/C payable	80	98	124	217	275
Other current liabilities	31	51	28	32	40
L-T debt	7	2	0	0	0
Other liabilities	42	36	36	35	35
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	964	964	978	999	1,008
Working capital	262	228	95	135	389
Total debt	68	50	47	64	35
Net debt	(169)	(230)	(371)	(275)	(156)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	55	218	46	1,584	1,736
Gross profit	94	304	47	277	365
SG&A	3	(2)	46	87	95
Operating profit	168	na	47	190	270
EBITDA	87	269	47	289	373
Other income	18	192	52	9	10
Other expense					
Interest expense	(34)	(57)	49	2	2
Profit before tax	160	na	47	197	279
Income tax	190	na	44	39	56
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(12)	na	na	0	0
Net profit	153	4,258	48	158	223
Normalized profit	153	4,256	48	158	223
EPS (Bt)	153	4,258	48	0.21	0.30
Normalized EPS (Bt)	153	4,256	48	0.21	0.30

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	(47.1)	9.9	(7.0)	25.7	218.3
Operating profit growth	(99.8)	na	(29.9)	1.7	63,821.4
EBITDA growth	(65.0)	(44.9)	(15.8)	(0.6)	269.4
Norm profit growth	(96.7)	na	(38.0)	1.7	4,255.9
Norm EPS growth	(96.7)	na	(38.0)	1.7	4,255.9
Gross margin	15.2	6.1	16.2	15.5	19.3
Operating margin	0.1	(3.2)	7.3	8.5	14.7
EBITDA margin	17.2	10.8	17.3	16.6	20.0
Norm net margin	0.9	(0.3)	6.8	7.5	12.2
D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.2)
Interest coverage (x)	31.8	28.8	74.1	95.4	271.3
Interest rate	4.6	4.5	4.7	3.6	2.6
Effective tax rate	(482.3)	69.7	14.3	17.2	19.2
ROA	0.4	(0.2)	5.5	6.7	15.8
ROE	0.5	(0.2)	6.8	8.6	21.6

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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