

Fundamental Story

Pylon Public Co Ltd (PYLON TB) - BUY, Price Bt4.22, TP Bt5.50

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 3Q ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- PYLON รายงานกำไรปกติที่ 41 ลบ. ใน 3Q22 เพิ่มขึ้นจากขาดทุนจากการดำเนินงาน 1 ลบ. ใน 3Q21 แต่ลดลง 24% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย การเติบโตของกำไรเมื่อเทียบ y-y เป็นผลมาจากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากมูลค่างานในมือที่สูงขึ้น และการประหยัดต่อขนาดที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรลดลง q-q เนื่องจากโครงการที่มีอยู่แล้วเสร็จ ในขณะที่งานใหม่ยังไม่ได้เริ่มดำเนินการ โครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อมสนามบินทั้ง 3 แห่งก็ถูกเลื่อนออกไปในปีหน้าเช่นกัน
- กำไร 9M22 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา
- เรายังคงคิดว่ากำไรของ PYLON จะเติบโต 41% y-y โดยได้แรงหนุนจากงานในมือที่มีอยู่และงานใหม่ที่มีศักยภาพ เช่นรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้และสี่ลุ่มตะวันตก ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" PYLON
- รายได้ของ PYLON เพิ่มขึ้น 49% y-y ใน 3Q22 โดยได้แรงหนุนจากมูลค่างานในมือที่สูง และฐานที่ต่ำในปีที่แล้วจากการล็อกดาว์นพื้นที่ก่อสร้างในช่วงวิกฤตโควิด เราคาดว่างานในมือของ PYLON จะอยู่ที่ประมาณ 1 พันลบ. ณ สิ้น 3Q22F
- เนื่องจากธุรกิจมี operating leverage สูง และมีประสิทธิภาพสูง อัตรากำไรขั้นต้นจึงเพิ่มขึ้นเป็น 25% ใน 2Q22 เทียบกับ 6% ใน 3Q21 ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3% y-y

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	9M as		
									% 2022F	2022F	2023F
Revenue	175	244	284	442	262	Revenue	(41)	49	62	1,584	1,736
Gross profit	11	40	44	85	64	Gross profit	(25)	499	70	277	365
SG&A	16	22	20	21	17	SG&A	(17)	3	66	87	95
Operating profit	(6)	18	24	65	47	Operating profit	(27)	na	72	190	270
EBITDA	19	42	47	88	71	EBITDA	(19)	274	72	289	373
Other income	4	2	2	3	4	Other income	60	(9)	97	9	10
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	1	1	0	0	0	Interest expense	(18)	(60)	65	2	2
Profit before tax	(2)	19	26	67	51	Profit before tax	(24)	na	73	197	279
Income tax	(1)	3	4	13	10	Income tax	(24)	na	69	39	56
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	1	1	0	0	0	Extraordinary items		na	na	0	0
Net profit	0	17	21	54	41	Net profit	(24)	12,125	74	158	223
Normalized profit	(1)	17	21	54	41	Normalized profit	(24)	na	74	158	223
EPS (Bt)	0.00	0.02	0.03	0.07	0.05	EPS (Bt)	(24)	12,125	74	0.21	0.30
Normalized EPS (Bt)	(0.00)	0.02	0.03	0.07	0.05	Normalized EPS (Bt)	(24)	na	74	0.21	0.30
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(%)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	280	418	340	191	140	Sales grow th	9.9	(7.0)	25.7	218.3	49.3
A/C receivable	274	177	291	611	605	Operating profit grow th	na	(29.9)	1.7	63,821.4	na
Inventory	52	41	61	52	43	EBITDA grow th	(44.9)	(15.8)	(0.6)	269.4	274.4
Other current assets	21	28	125	28	28	Norm profit grow th	na	(38.0)	1.7	4,255.9	na
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	na	(38.0)	1.7	4,255.9	na
Fixed assets	483	465	455	439	432	Gross margin	6.1	16.2	15.5	19.3	24.5
Other assets	90	83	75	71	56	Operating margin	(3.2)	7.3	8.5	14.7	18.0
Total assets	1,199	1,212	1,347	1,393	1,305	EBITDA margin	10.8	17.3	16.6	20.0	27.2
S-T debt	47	47	64	35	16	Norm net margin	(0.3)	6.8	7.5	12.2	15.7
A/C payable	98	124	217	275	162	D/E (x)	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Other current liabilities	51	28	32	40	41	Net D/E (x)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	2	0	0	0	0	Interest coverage (x)	28.8	74.1	95.4	271.3	267.0
Other liabilities	36	36	35	35	37	Interest rate	4.5	4.7	3.6	2.6	4.2
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	69.7	14.3	17.2	19.2	19.2
Shareholders' equity	964	978	999	1,008	1,049	ROA	(0.2)	5.5	6.7	15.8	12.2
Working capital	228	95	135	389	486	ROE	(0.2)	6.8	8.6	21.6	16.0
Total debt	50	47	64	35	16						
Net debt	(230)	(371)	(275)	(156)	(124)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ 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) ผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)