

Fundamental Story

Precious Shipping Pcl (PSL TB) - BUY, Price Bt16.40, TP Bt23.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

- กำไรปกติของ PSL อยู่ที่ 617 ลบ. ลดลง 65% y-y และ 53% q-q กำไรที่อ่อนแอลงเป็นผลมาจากอัตราค่าระวางเรือที่ลดลงอย่างมาก และผลกระทบจากการมี operating leverage ที่สูงของ PSL
- อัตราค่าระวางอยู่ที่ US\$14,343 ลดลง 46% y-y และ 27% q-q สาเหตุหลักมาจากการล็อกดาวนของจีน (50% ของอุปสงค์สินค้าแห้งเทกอง) และเศรษฐกิจที่ซบเซาในตลาดหลักอื่นๆ เช่น ยุโรปและสหรัฐฯ
- อัตราค่าระวางของ PSL สูงกว่าของตลาด 6% ซึ่งเราคาดว่าเป็นเพราะบริษัท มีสัญญาจองที่อัตราค่าระวางตลาดจะอ่อนตัว
- อัตราค่าระวางเรือของ PSL จนถึงตอนนี้ลดลงอย่างมากเหลือ US\$8,300 เทียบกับต้นทุนค้ำทุหนทางบัญชีที่ US\$9,400 และต้นทุนค้ำทุหนเงินสด US\$6,500 นอกจากไตรมาสที่ 1 โดยปกติที่เป็นไตรมาสที่อ่อนแอที่สุด เนื่องจากเป็นช่วงวันหยุดเทศกาลตรุษจีน การล็อกดาวนของจีนและความอ่อนแอในตลาดอื่นๆ ยังคงกดดันอัตราค่าระวางเรือด้วย
- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอัตราค่าระวางเรือจะฟื้นตัวในภายหลัง ขณะที่คาดว่าอุปทานเรือใหม่จะต่ำ การกลับมาเปิดประเทศของจีนก็เป็นผลดีต่ออุตสาหกรรมนี้
- อัตราค่าระวางล่วงหน้า ณ เดือนเมษายนแสดงถึงอัตราค่าระวางของ PSL ที่เพิ่มขึ้นเป็น US\$10,800 ซึ่งสูงกว่าในรอบ 10 ปีที่ US\$10,000 โดยปกติ 2H จะเป็นฤดูกาลที่แข็งแกร่ง

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Revenue	2,812	2,281	2,616	2,500	1,731	Revenue	(31)	(38)	98	9,129	8,284
Gross profit	2,001	1,514	1,842	1,513	859	Gross profit	(43)	(57)	98	5,728	4,706
SG&A	162	142	116	118	138	SG&A	17	(14)	76	515	685
Operating profit	1,840	1,372	1,725	1,395	720	Operating profit	(48)	(61)	101	5,213	4,021
EBITDA	2,151	1,669	2,044	1,752	1,073	EBITDA	(39)	(50)	101	6,539	5,335
Other income	2	2	2	2	11	Other income	431	539	360	17	5
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	78	82	95	107	109	Interest expense	2	40	81	392	378
Profit before tax	1,763	1,292	1,632	1,291	622	Profit before tax	(52)	(65)	103	4,838	3,648
Income tax	2	0	0	0	15	Income tax		812		15	1
Equity & invest. income	8	2	7	10	10	Equity & invest. income	3	27	291	29	10
Minority interests	(0)	(0)	0	(0)	(0)	Minority interests	na	na		(0)	(0)
Extraordinary items	2	(0)	21	47	(68)	Extraordinary items	na	na		(1)	0
Net profit	1,772	1,294	1,660	1,348	549	Net profit	(59)	(69)	103	4,851	3,657
Normalized profit	1,770	1,294	1,639	1,301	617	Normalized profit	(53)	(65)	103	4,852	3,657
EPS (Bt)	1.14	0.83	1.06	0.86	0.35	EPS (Bt)	(59)	(69)	103	3.11	2.35
Normalized EPS (Bt)	1.14	0.83	1.05	0.83	0.40	Normalized EPS (Bt)	(53)	(65)	103	3.11	2.35

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22		4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash & ST investment	2,468	2,708	1,917	1,481	1,056	Sales grow th	167.7	83.0	36.4	(5.3)	(38.4)
A/C receivable	175	174	255	395	279	Operating profit grow th	890.0	257.8	97.8	(15.1)	(60.9)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	345.4	148.8	74.5	(10.6)	(50.1)
Other current assets	166	184	264	319	223	Norm profit grow th	2,654.8	378.0	113.1	(15.4)	(65.1)
Investment	91	83	82	95	95	Norm EPS grow th	2,654.8	378.0	113.1	(15.4)	(65.1)
Fixed assets	20,285	19,966	21,882	24,251	22,048	Gross margin	71.2	66.4	70.4	60.5	49.6
Other assets	345	478	644	686	604	Operating margin	65.4	60.1	65.9	55.8	41.6
Total assets	23,531	23,593	25,043	27,227	24,304	EBITDA margin	76.5	73.2	78.1	70.1	62.0
S-T debt	1,409	1,879	1,205	1,245	1,162	Norm net margin	62.9	56.7	62.6	52.0	35.7
A/C payable	354	356	444	548	584	D/E (x)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
Other current liabilities	154	177	170	134	121	Net D/E (x)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
L-T debt	6,809	5,866	6,445	6,603	5,547	Interest coverage (x)	27.6	20.4	21.6	16.4	9.8
Other liabilities	440	369	405	452	426	Interest rate	3.6	4.1	4.9	5.5	6.0
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	0.1	-	-	-	2.5
Shareholders' equity	14,365	14,946	16,375	18,245	16,463	ROA	30.1	22.0	27.0	19.9	9.6
Working capital	(179)	(182)	(189)	(153)	(305)	ROE	50.7	35.3	41.9	30.1	14.2
Total debt	8,218	7,745	7,650	7,848	6,709						
Net debt	5,750	5,037	5,733	6,367	5,653						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 49 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, CBG16C2305A, CBG16C2302A, COM716C2305A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2302A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2302A, HANA16C2303A, JMART16C2303A, JMT16C2305A, JMT16C2302A, KBANK16C2306A, KBANK16C2304A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2302A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCGP16C2303A, SET5016C2306A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, PTTEP, RCL, SAWAD, SCGP, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอติวิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิปเมเนท์ 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)