

Fundamental Story

Precious Shipping Pcl (PSL TB) - BUY, Price Bt8.85, TP Bt19.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q23 อ่อนแอ

- กำไรปกติของ PSL อยู่ที่ 258 ลบ. ลดลง 84% y-y แต่ดีขึ้น 376% q-q อัตราค่าระวางของ PSL สูงกว่าที่เราคาดไว้
- อัตราค่าระวางเรือลดลงเหลือ US\$11,424/ลำ/วัน จาก US\$23,901 ใน 2Q22 ท่ามกลางการเปิดประเทศทั่วโลก อย่างไรก็ตาม อัตราดังกล่าวดีขึ้น 14% q-q เนื่องจากปกติแล้วไตรมาส 2 จะเป็นไตรมาสที่แข็งแกร่งกว่า
- อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันอัตราค่าระวางเรือของ PSL ลดลงเหลือ US\$8,100 ซึ่งต่ำกว่าระดับคัมพูนที่ US\$9,400 แม้ว่าโดยปกติแล้วไตรมาสที่ 3 จะเป็นไตรมาสที่แข็งแกร่งขึ้น แต่เศรษฐกิจที่อ่อนแอในตลาดหลัก เช่น จีน สหรัฐฯ และกลุ่มประเทศยุโรป ทำให้ค่าระวางเรืออ่อนแอลง
- เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการทั้งของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	2,616	2,500	1,731	1,146	1,322	Revenue	15	(49)	37	6,680	7,837
Gross profit	1,842	1,513	859	261	446	Gross profit	71	(76)	21	3,407	4,463
SG&A	116	118	138	112	91	SG&A	(18)	(22)	31	646	648
Operating profit	1,725	1,395	720	149	355	Operating profit	138	(79)	18	2,761	3,815
EBITDA	2,044	1,752	1,073	485	712	EBITDA	47	(65)	29	4,145	5,179
Other income	2	2	11	7	9	Other income	34	430	145	11	12
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	95	107	109	104	110	Interest expense	6	16	58	371	212
Profit before tax	1,632	1,291	622	53	255	Profit before tax	383	(84)	13	2,401	3,615
Income tax	0	0	15	0	(1)	Income tax	na	na	na	8	11
Equity & invest. income	7	10	10	2	2	Equity & invest. income	33	(67)	38	10	10
Minority interests	0	(0)	(0)	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	21	47	(68)	25	28	Extraordinary items	15	36	na	0	0
Net profit	1,660	1,348	549	79	286	Net profit	263	(83)	15	2,404	3,614
Normalized profit	1,639	1,301	617	54	258	Normalized profit	376	(84)	13	2,404	3,614
EPS (Bt)	1.06	0.86	0.35	0.05	0.18	EPS (Bt)	263	(83)	15	1.54	2.32
Normalized EPS (Bt)	1.05	0.83	0.40	0.03	0.17	Normalized EPS (Bt)	376	(84)	13	1.54	2.32

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	1,917	1,481	1,056	838	1,245	Sales grow th	36.4	(5.3)	(38.4)	(49.8)	(49.5)
A/C receivable	255	395	279	163	214	Operating profit grow th	97.8	(15.1)	(60.9)	(89.1)	(79.4)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	74.5	(10.6)	(50.1)	(70.9)	(65.2)
Other current assets	264	319	223	250	201	Norm profit grow th	113.1	(15.4)	(65.1)	(95.8)	(84.3)
Investment	82	95	99	91	91	Norm EPS grow th	113.1	(15.4)	(65.1)	(95.8)	(84.3)
Fixed assets	21,882	24,251	22,048	21,501	22,267	Gross margin	70.4	60.5	49.6	22.8	33.7
Other assets	644	686	600	562	605	Operating margin	65.9	55.8	41.6	13.0	26.9
Total assets	25,043	27,227	24,304	23,405	24,624	EBITDA margin	78.1	70.1	62.0	42.3	53.9
S-T debt	1,205	1,245	1,162	1,207	1,207	Norm net margin	62.6	52.0	35.7	4.7	19.5
A/C payable	444	548	584	474	508	D/E (x)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Other current liabilities	170	134	121	99	77	Net D/E (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
L-T debt	6,445	6,603	5,547	5,098	5,788	Interest coverage (x)	21.6	16.4	9.8	4.7	6.5
Other liabilities	405	452	426	254	245	Interest rate	4.9	5.5	6.0	6.4	6.6
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	-	-	2.5	0.5	(0.2)
Shareholders' equity	16,375	18,245	16,463	16,272	16,800	ROA	27.0	19.9	9.6	0.9	4.3
Working capital	(189)	(153)	(305)	(311)	(294)	ROE	41.9	30.1	14.2	1.3	6.2
Total debt	7,650	7,848	6,709	6,305	6,994						
Net debt	5,733	6,367	5,653	5,467	5,749						

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 22 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"