

Fundamental Story

Euroasia Total Logistics (ETL TB) - BUY, Price Bt0.73, TP Bt0.95

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim @thanachartsec.co.th

ขาดทุนใน 3Q24

- ETL รายงานผลขาดทุนสุทธิ 13 ลบ. ใน 3Q24 หากไม่รวมรายการ FX ขาดทุนจากการดำเนินงานจึงอยู่ที่ 3 ลบ. ใน 3Q24
- ตัวเลขนี้ต่ำกว่าที่เราคาดไว้มากทั้งในด้านรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น
- รายได้ 3Q24 ลดลง 1% y-y และ 11% q-q เนื่องจากปริมาณการส่งออกผลไม้ไปยังจีนผ่านธุรกิจท่องเที่ยวที่เริ่มใน 2Q24 ลดลง จีนคิดเป็น 40% ของรายได้รวม รองลงมาคือมาเลเซียที่ 33% และไทยที่ 27%
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 6.4% ใน 3Q24 เทียบกับ 12.1% ใน 2Q24 และ 16.1% ใน 3Q23
- 9M24 คิดเป็น 26% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการ ETL ของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	9M as		
									% 2024F	2024F	2025F
Revenue	304	288	270	340	302	Revenue	(11)	(1)	67	1,362	1,445
Gross profit	49	42	44	41	19	Gross profit	(53)	(61)	56	185	204
SG&A	26	35	40	30	27	SG&A	(10)	3	71	136	144
Operating profit	23	7	4	11	(7)	Operating profit	na	na	17	49	59
EBITDA	38	16	18	27	9	EBITDA	(64)	(75)	50	110	137
Other income	3	(4)	4	5	1	Other income	(81)	(67)	85	11	12
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	4	3	2	3	3	Interest expense	6	(25)	60	12	15
Profit before tax	22	(1)	6	13	(9)	Profit before tax	na	na	22	48	56
Income tax	6	(4)	2	4	(4)	Income tax	na	na	20	12	14
Equity & invest. income	(0)	(0)	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	2	2	(0)	(1)	3	Minority interests	na	82	105	1	1
Extraordinary items	(1)	3	4	7	(11)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	17	8	8	15	(13)	Net profit	na	na	28	37	43
Normalized profit	18	5	4	8	(3)	Normalized profit	na	na	26	37	43
EPS (Bt)	0.03	0.01	0.01	0.02	(0.02)	EPS (Bt)	na	na	28	0.06	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.01	0.01	0.01	(0.00)	Normalized EPS (Bt)	na	na	26	0.06	0.07
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	73	89	88	60	56	Sales grow th	(26.9)	(22.4)	(11.5)	(0.5)	(0.7)
A/C receivable	440	435	359	395	380	Operating profit grow th	(12.9)	(69.6)	(78.9)	(38.2)	na
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	2.5	(37.4)	(40.0)	(14.9)	(74.8)
Other current assets	31	154	166	112	115	Norm profit grow th	(14.4)	(81.1)	(80.0)	(30.0)	na
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(14.4)	(81.1)	(80.0)	(30.0)	na
Fixed assets	177	168	165	207	199	Gross margin	16.1	14.5	16.3	12.1	6.4
Other assets	207	204	200	238	238	Operating margin	7.7	2.3	1.5	3.4	(2.4)
Total assets	929	1,049	979	1,012	988	EBITDA margin	12.4	5.6	6.8	7.8	3.1
S-T debt	137	35	33	29	26	Norm net margin	5.9	1.7	1.6	2.3	(0.8)
A/C payable	271	233	155	150	220	D/E (x)	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1
Other current liabilities	44	42	37	49	49	Net D/E (x)	0.3	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
L-T debt	46	33	26	21	16	Interest coverage (x)	10.3	5.1	9.8	10.3	3.5
Other liabilities	71	64	60	85	80	Interest rate	7.9	10.1	11.9	18.9	23.8
Minority interest	0	(1)	(1)	0	(3)	Effective tax rate	25.8	496.2	26.6	32.8	40.8
Shareholders' equity	360	643	668	677	600	ROA	7.6	2.0	1.7	3.2	(1.0)
Working capital	170	202	203	244	160	ROE	18.4	4.0	2.6	4.7	(1.6)
Total debt	183	68	59	50	42						
Net debt	110	(21)	(29)	(10)	(14)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"