

Fundamental Story

Pinthong Industrial Park (PIN TB) - BUY, Price Bt4.16, TP Bt5.60

Results Comment

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

1Q26 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- PIN รายงานกำไรปกติใน 1Q26 ที่ 242 ลบ. เพิ่มขึ้น 357% y-y และฟื้นตัวจากขาดทุน 9 ลบ. ใน 4Q25 สูงกว่าที่ตลาดคาด จากรายได้ การโอนที่ดินและอัตรากำไรที่แข็งแกร่งกว่าคาด
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 53% y-y และ 508% q-q โดยได้แรงหนุนจากการโอนที่ดินจำนวน 80 ไร่ (เทียบกับ 40 ไร่ใน 1Q25 และไม่มี การโอนใน 4Q25)
- อัตรากำไรขั้นต้นรวมเพิ่มขึ้นเป็น 56.7% ใน 1Q26 (เทียบกับ 30.2% ใน 1Q25 และ 28.8% ใน 4Q25) จากการโอนที่ดินที่เพิ่มขึ้น
- กำไร 3M26 คิดเป็น 36% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา โดย เจ่มองว่าประมาณการกำไรยังมี upside เพิ่มเติมได้

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	401	614	175	101	612	Revenue	508	53	27	2,278	3,457
Gross profit	121	304	84	29	347	Gross profit	1,098	186	35	984	1,600
SG&A	59	92	22	53	57	SG&A	8	(4)	22	263	307
Operating profit	63	212	63	(24)	290	Operating profit	na	364	40	721	1,293
EBITDA	91	242	93	9	318	EBITDA	3,625	250	38	840	1,418
Other income	12	15	13	20	14	Other income	(31)	21	26	54	81
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	5	5	5	5	4	Interest expense	(14)	(14)	14	29	71
Profit before tax	69	222	70	(8)	300	Profit before tax	na	332	40	746	1,304
Income tax	17	47	14	1	58	Income tax	6,956	251	78	75	130
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	0	0	221	0	Extraordinary items	na	na	na	52	0
Net profit	53	176	56	212	242	Net profit	14	357	33	723	1,173
Normalized profit	53	176	56	(9)	242	Normalized profit	na	357	36	671	1,173
EPS (Bt)	0.05	0.15	0.05	0.18	0.21	EPS (Bt)	14	357	33	0.62	1.01
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.15	0.05	(0.01)	0.21	Normalized EPS (Bt)	na	357	36	0.58	1.01

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	477	507	451	304	621	Sales grow th	(63.4)	(40.6)	(81.1)	(91.0)	52.6
A/C receivable	55	59	51	56	62	Operating profit grow th	(85.9)	(46.7)	(86.5)	na	363.6
Inventory	6,121	5,940	6,178	6,122	6,039	EBITDA grow th	(80.3)	(42.1)	(80.8)	(98.3)	250.3
Other current assets	325	341	322	351	346	Norm profit grow th	(88.3)	(54.8)	(88.2)	na	357.4
Investment	1,039	1,028	1,014	887	876	Norm EPS grow th	(88.3)	(54.8)	(88.2)	na	357.4
Fixed assets	548	558	558	635	643	Gross margin	30.2	49.6	48.1	28.8	56.7
Other assets	14	18	17	14	14	Operating margin	15.6	34.5	35.8	(23.5)	47.4
Total assets	8,580	8,451	8,592	8,368	8,600	EBITDA margin	22.7	39.4	53.0	8.5	52.0
S-T debt	25	685	2,387	1,881	92	Norm net margin	13.2	28.7	32.2	(8.7)	39.6
A/C payable	93	138	99	119	134	D/E (x)	0.7	1.0	1.0	0.9	0.8
Other current liabilities	188	67	40	90	146	Net D/E (x)	0.6	0.9	0.9	0.8	0.7
L-T debt	3,473	3,467	1,913	1,913	3,621	Interest coverage (x)	19.0	49.8	17.9	1.8	77.0
Other liabilities	15	15	18	17	17	Interest rate	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	23.8	20.9	19.7	(10.4)	19.4
Shareholders' equity	4,785	4,079	4,135	4,347	4,590	ROA	2.4	8.3	2.6	(0.4)	11.4
Working capital	6,083	5,862	6,131	6,058	5,967	ROE	4.4	15.9	5.5	(0.8)	21.7
Total debt	3,499	4,152	4,300	3,794	3,713						
Net debt	3,022	3,645	3,849	3,490	3,093						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)