Fundamental Story

Pinthong Industrial Park (PIN TB) - BUY, Price Bt4.54, TP Bt5.60

Results Comment

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

ขาดทุนใน 2Q26 เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 46 ลบ. ใน 2Q26 โดยได้แรงหนุนจากกำไรจากการขายสินทรัพย์ 57 ลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าว ผลการดำเนินงานหลักจะขาดทุน 10 ลบ. ซึ่งเป็นไปตามคาด เนื่องจากไตรมาสนี้ไม่มีการโอนที่ดิน
- รายได้ลดลงอย่างมาก 86% y-y และ q-q เหลือ 85 ลบ. ส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลง 92% y-y และ 93% q-q เหลือเพียง 25 ลบ.
- กำไรจากการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุน 25 ลบ. แม้บริษัทจะควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A ได้ดี โดยลดลง 11% q-q และ 45% y-y
- กำไรปกติ 6M26 คิดเป็นเพียง 35% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรเดิม เนื่องจากคาดว่ายอด presales และการโอนที่ดินจะเพิ่มขึ้นใน 2H26F โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวนิคมอุตสาหกรรมแห่งใหม่

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Revenue	614	175	101	612	85
Gross profit	**304**	**84**	**29**	**347**	**25**
SG&A	92	22	53	57	51
Operating profit	212	63	(24)	290	(25)
EBITDA	**242**	**93**	**9**	**318**	**3**
Other income	15	13	20	14	31
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	5	5	5	4	4
Profit before tax	**222**	**70**	**(8)**	**300**	**2**
Income tax	47	14	1	58	12
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	221	0	57
Net profit	**176**	**56**	**212**	**242**	**46**
Normalized profit	**176**	**56**	**(9)**	**242**	**(10)**
EPS (Bt)	0.15	0.05	0.18	0.21	0.04
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.05	(0.01)	0.21	(0.01)

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	(86)	(86)	31	2,278	3,457
Gross profit	**(93)**	**(92)**	**38**	**984**	**1,600**
SG&A	(11)	(45)	41	263	307
Operating profit	na	na	37	721	1,293
EBITDA	**(99)**	**(99)**	**38**	**840**	**1,418**
Other income	122	104	85	54	81
Other expense					
Interest expense	4	(11)	29	29	71
Profit before tax	**(99)**	**(99)**	**40**	**746**	**1,304**
Income tax	(80)	(75)	94	75	130
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na	109	52	0
Net profit	**(81)**	**(74)**	**40**	**723**	**1,173**
Normalized profit	**na**	**na**	**35**	**671**	**1,173**
EPS (Bt)	(81)	(74)	40	0.62	1.01
Normalized EPS (Bt)	na	na	35	0.58	1.01

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	507	451	304	621	860
A/C receivable	59	51	56	62	61
Inventory	5,940	6,178	6,122	6,039	6,099
Other current assets	341	322	351	346	368
Investment	1,028	1,014	887	876	252
Fixed assets	558	558	635	643	610
Other assets	18	17	14	14	18
Total assets	**8,451**	**8,592**	**8,368**	**8,600**	**8,268**
S-T debt	685	2,387	1,881	92	75
A/C payable	138	99	119	134	122
Other current liabilities	67	40	90	146	91
L-T debt	3,467	1,913	1,913	3,621	3,568
Other liabilities	15	18	17	17	27
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**4,079**	**4,135**	**4,347**	**4,590**	**4,385**
Working capital	5,862	6,131	6,058	5,967	6,037
Total debt	4,152	4,300	3,794	3,713	3,643
Net debt	**3,645**	**3,849**	**3,490**	**3,093**	**2,783**

Financial Ratios					
(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales growth	(40.6)	(81.1)	(91.0)	52.6	(86.1)
Operating profit growth	(46.7)	(86.5)	na	363.6	na
EBITDA growth	(42.1)	(80.8)	(98.3)	250.3	(98.6)
Norm profit growth	(54.8)	(88.2)	na	357.4	na
Norm EPS growth	(54.8)	(88.2)	na	357.4	na
Gross margin	49.6	48.1	28.8	56.7	29.4
Operating margin	34.5	35.8	(23.5)	47.4	(29.7)
EBITDA margin	39.4	53.0	8.5	52.0	3.8
Norm net margin	28.7	32.2	(8.7)	39.6	(11.9)
D/E (x)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
Net D/E (x)	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6
Interest coverage (x)	49.8	17.9	1.8	77.0	0.8
Interest rate	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5
Effective tax rate	20.9	19.7	(10.4)	19.4	721.7
ROA	8.3	2.6	(0.4)	11.4	(0.5)
ROE	15.9	5.5	(0.8)	21.7	(0.9)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เวลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ 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 เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”