

## ลิโอ โกลบอล โลจิสติกส์- LEO



ชื่อ	
ราคาเป้าหมาย	11.00 บาท
Upside/Downside	+6%
Median Consensus	11.00 บาท
1M price direction:	↑



Stock information	
ราคาปิด	10.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	10.40/3.46 บาท
มูลค่าตลาด	3,328 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	320 ล้านหุ้น
Free Float	41.02%
Foreign Limit/Available	49%/44.16%
NVDR in hand (% of share)	4.17%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	18,183.99
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	-

XD - Date		
Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	10/05/21	0.07
-	-	-
-	-	-



เอกกรินทร์ วงศ์กร, CFA  
เลขหมายมือถือ: 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

**เศรษฐกิจโลกฟื้น Container Index All Time High ต่อเนื่อง +17% MoM**

- เรายังคงแนะนำ ชื้อ และราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 11.00 บาท PER ที่ 30 เท่า ซึ่งเมื่อคิดเป็น PEG ปี 2021 ยังต่ำที่ 0.3 เท่า และราคาดังกล่าวยังไม่ได้รวม upside จากการร่วมธุรกิจกับ China Post ที่ประมาณ 3 บาทต่อหุ้น ถึงแม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันจะยังเหลือ Upside ไม่มากแต่มีโอกาสที่เราจะปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้นจาก Container Index ที่ยังสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เรายังแนะนำให้แนะนำซื้อ
- การรายงานยอดส่งออกและนำเข้าของประเทศไทยเดือนล่าสุด พ.ค.21 ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยยอดส่งออกเพิ่มขึ้นกว่า 28% YoY
- Shanghai Container Index All Time High +17% MoM
- เราประเมินว่า LEO จะได้รับประโยชน์จาก Container Index ที่ปรับสูงขึ้น ปริมาณลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการขนส่งทางเรือจะมีมาก และกำไรต่อการขนส่งที่มากขึ้นตามค่าระวางเรือ

### Company Update:

#### ยอดส่งออกประเทศจีนโตกว่า 28% YoY

การรายงานยอดส่งออกและนำเข้าของประเทศไทยเดือนล่าสุด พ.ค.21 ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยยอดส่งออกเพิ่มขึ้นกว่า 28% YoY นับว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยในรอบหลายปี โดยการส่งออกของจีนที่เติบโตขึ้นนั้นมาทั้งกลุ่มยุโรป และสหรัฐที่มีกรฟื้นตัวทางเศรษฐกิจอย่างแข็งแกร่ง หลังจากที่เริ่มมีการฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ได้เพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้กลุ่มประเทศในยุโรปเริ่มมีการคลาย lockdown และประชาชนสหรัฐฯ เริ่มกลับมาใช้ชีวิตปกติมากขึ้น และในอีกหลายๆ ประเทศเริ่มคลาย lockdown

#### Shanghai Container Index All Time High

จากข้อมูล Shanghai Container Index ยังคงทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยล่าสุดเมื่อต้นเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมาทำจุดสูงสุดที่ 3,600 จุด หรือ +17% MoM ซึ่งเราประเมินว่าแนวโน้มจะยังคงสูงต่อเนื่องไปจนถึง 2H21 ได้ จากสัญญาณการฟื้นตัวในหลายประเทศที่เริ่มที่มีการเข้าถึงวัคซีนอย่างทั่วถึง ซึ่งจะส่งผลต่อปริมาณการบริโภคสินค้าที่มากขึ้น และกิจกรรมการค้าระหว่างประเทศก็จะมากขึ้นตามเช่นกัน

#### Implication

เราประเมินว่า LEO จะได้รับประโยชน์จาก Container Index ที่ปรับสูงขึ้น ปริมาณลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการขนส่งทางเรือจะมีมากขึ้นตามการค้ำระหว่างประเทศที่เริ่มกลับมาดีขึ้น นอกจากนี้กำไรขั้นต้นต่อตันที่บริษัทได้รับก็จะปรับขึ้นตาม Container Index ที่สูงขึ้นเช่นกัน เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไร ปี 2021 ขึ้นมาเป็น 118 ล้านบาท +107% YoY และมีแนวโน้มที่เราจะปรับประมาณการเพิ่มขึ้นด้วยทิศทางของ Container Index ที่ยังสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งยังไม่นับรวมรวม upside จากการร่วมธุรกิจกับ China Post ที่จะเริ่มเข้ามาใน 2H21 นี้

#### ยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 11.00 บาท

เรายังคงแนะนำ ชื้อ และราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 11.00 บาท PER ที่ 30 เท่า ซึ่งเมื่อคิดเป็น PEG ปี 2021 ยังต่ำที่ 0.3 เท่า และราคาดังกล่าวยังไม่ได้รวม upside จากการร่วมธุรกิจกับ China Post ที่ประมาณ 3 บาทต่อหุ้น ถึงแม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันจะยังเหลือ Upside ไม่มากแต่มีโอกาสที่เราจะปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้นจาก Container Index ที่ยังสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เรายังแนะนำให้แนะนำซื้อ

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงการระบาด COVID-19, ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

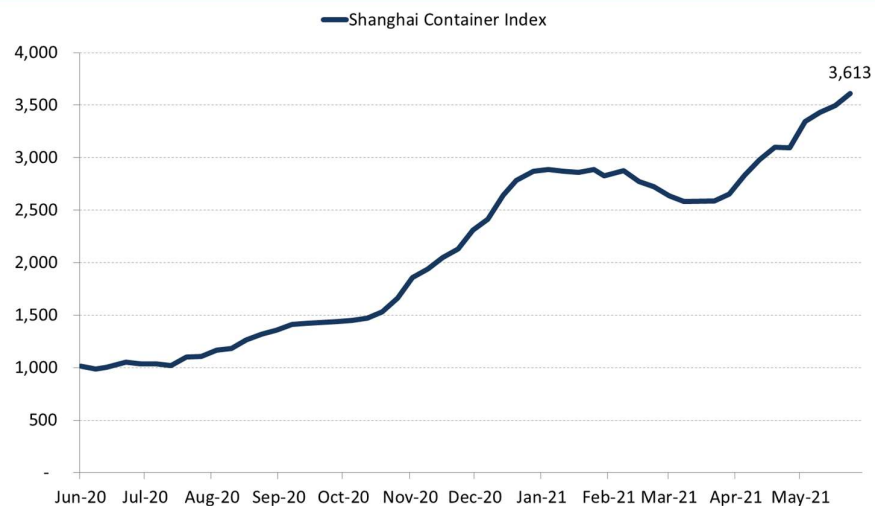
**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	1,116	1,044	1,126	2,017	2,151
EBITDA(Bt mn)	30	47	75	148	174
Net Profit (Bt mn)	27	46	57	118	138
EPS (Bt)	0.18	0.23	0.18	0.37	0.43
EV/EBITDA (x)	106.18	68.31	43.29	20.85	17.25
PER(x)	56.96	44.48	57.39	27.73	23.64
PBV(x)	9.83	10.40	5.31	4.76	4.25
DPS(Bt)	0.00	0.14	0.13	0.15	0.17
Div Yield (%)	0%	1%	1%	1%	2%
ROE (%)	16%	22%	9%	17%	18%

Source: Company Data, Trinity Research

**Figure 1 : China Exports rose 28% in May**


Source: Bloomberg

**Figure 2 : Shanghai Container Index All Time High**


Source: Bloomberg

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Leo Global Logistics Public Company Limited**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	1,116	1,044	1,126	2,017	2,151
Cost of good sold	(826)	(724)	(782)	(1,515)	(1,609)
<b>Gross Profit</b>	<b>290</b>	<b>320</b>	<b>344</b>	<b>501</b>	<b>541</b>
SG&A	(259)	(273)	(269)	(353)	(367)
<b>EBITDA</b>	<b>30</b>	<b>47</b>	<b>75</b>	<b>148</b>	<b>174</b>
Depreciation & Amortization	(7)	(7)	(14)	(17)	(18)
<b>EBIT</b>	<b>24</b>	<b>39</b>	<b>62</b>	<b>131</b>	<b>156</b>
Equity Shares	8	15	11	11	11
Financial Costs	(3)	(1)	(4)	(1)	(1)
Other Income	3	3	3	3	3
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>31</b>	<b>57</b>	<b>71</b>	<b>144</b>	<b>170</b>
Tax	(5)	(7)	(11)	(27)	(32)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>26</b>	<b>50</b>	<b>60</b>	<b>118</b>	<b>138</b>
Less Minority Interest	0	(1)	(1)	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>26</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>118</b>	<b>138</b>
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	1	(3)	(2)	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>27</b>	<b>46</b>	<b>57</b>	<b>118</b>	<b>138</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.18</b>	<b>0.23</b>	<b>0.18</b>	<b>0.37</b>	<b>0.43</b>
<b>Core (EPS)</b>	<b>0.17</b>	<b>0.24</b>	<b>0.18</b>	<b>0.37</b>	<b>0.43</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	62	90	38	206	283
Short term investment	0	0	380	388	396
Accounts receivable -net	221	180	288	359	383
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	2	2	3	5	6
<b>Total Current Assets</b>	<b>286</b>	<b>272</b>	<b>709</b>	<b>959</b>	<b>1,068</b>
Investments	98	109	144	154	164
Property, Plant & Equipment	43	47	37	23	8
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	0	0	61	57	53
Deferred tax assets	8	10	9	9	9
Others	46	39	24	24	24
<b>Total Assets</b>	<b>480</b>	<b>477</b>	<b>984</b>	<b>1,226</b>	<b>1,326</b>
Loans and O/D from banks	11	3	1	2	2
Account payable-trade	219	177	197	374	397
Current portion 1 yr L/T loans	6	3	6	6	7
Other current liabilities	29	28	25	25	26
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>266</b>	<b>211</b>	<b>228</b>	<b>407</b>	<b>431</b>
Long-term debt	3	8	20	19	18
Other	40	48	109	102	97
<b>Total Liabilities</b>	<b>309</b>	<b>267</b>	<b>357</b>	<b>528</b>	<b>546</b>
Paid-up share capital	75	100	160	160	160
Premium on share capital	29	29	361	361	361
Legal reserve	6	8	10	16	16
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	47	61	74	139	221
Others	(1)	(1)	9	9	9
<b>Total Equity before MI</b>	<b>156</b>	<b>196</b>	<b>615</b>	<b>685</b>	<b>768</b>
Minority Interest	16	14	12	12	12
<b>Total Equity</b>	<b>172</b>	<b>210</b>	<b>627</b>	<b>698</b>	<b>780</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>480</b>	<b>477</b>	<b>984</b>	<b>1,226</b>	<b>1,326</b>
	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>

**Assumption**

Sea Freight (containers)	58,083	58,858	60,035	64,238	68,734
Air Freight (ton)	5,090	5,971	3,881	4,657	5,589
Margin	25%	30%	29%	24%	24%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Leo Global Logistics Public Company Limited**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pre-tax profit	35	54	72	145	171
Depreciation	7	7	14	17	18
Chg in working capital	(5)	(7)	(11)	(27)	(32)
Tax paid	(1)	3	2	0	0
Other operating activities	43	14	(73)	104	(1)
<b>CF from Operating</b>	<b>79</b>	<b>71</b>	<b>3</b>	<b>240</b>	<b>156</b>
Capital expenditure	(1)	(11)	(65)	1	1
Change in investments	(11)	(13)	(414)	(18)	(18)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(11)</b>	<b>(24)</b>	<b>(479)</b>	<b>(17)</b>	<b>(17)</b>
Capital Increase	2	27	395	6	0
Debt Financing	(59)	(6)	13	(0)	(0)
Dividend (incl. tax)	0	(29)	(40)	(47)	(55)
Other financing activities	3	(12)	57	(13)	(6)
<b>CF from Financing</b>	<b>(54)</b>	<b>(20)</b>	<b>425</b>	<b>(54)</b>	<b>(62)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>13</b>	<b>26</b>	<b>(51)</b>	<b>168</b>	<b>77</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>49</b>	<b>62</b>	<b>90</b>	<b>38</b>	<b>206</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>62</b>	<b>89</b>	<b>39</b>	<b>206</b>	<b>283</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt m n)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.18	0.23	0.18	0.37	0.43
DPS	0.00	0.14	0.13	0.15	0.17
BV	1.04	0.98	1.92	2.14	2.40
CF	0.53	0.35	0.01	0.75	0.49
* number of share based on par 0.50 Bt					
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.08	1.29	3.11	2.36	2.48
Quick Ratio	1.08	1.29	3.11	2.36	2.48
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	25.34%	29.93%	29.33%	24.02%	24.34%
EBITDA Margin	2.72%	4.47%	6.67%	7.34%	8.10%
EBIT Margin	2.11%	3.77%	5.47%	6.49%	7.27%
Net Margin	2.41%	4.39%	5.05%	5.84%	6.42%
ROE	15.66%	21.82%	9.07%	16.87%	17.69%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.59%	9.62%	5.78%	9.60%	10.41%
ROFA	62.62%	98.34%	154.18%	514.14%	1749.68%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.13	0.07	0.04	0.04	0.03
Net Debt to Equity	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	8.02	70.24	15.57	211.85	192.33
<b>Growth</b>					
Sales Grow th	7.21%	-6.42%	7.88%	79.07%	6.65%
EBITDA Grow th	17.31%	53.80%	61.01%	96.87%	17.83%
Net Profit Grow th	51.35%	70.74%	24.02%	106.92%	17.30%
EPS Grow th	51.35%	28.06%	-22.49%	106.92%	17.30%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	56.96	44.48	57.39	27.73	23.64
P/BV (x)	9.83	10.40	5.31	4.76	4.25
EV/EBITDA (x)	106.18	68.31	43.29	20.85	17.25
P/CF (x)	19.36	28.88	996.11	13.63	20.88
Dividend Yield (%)	0.00%	1.40%	1.23%	1.44%	1.69%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	62%	70%	40%	40%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด