

ลิโอ โกลบอล โลจิสติกส์- LEO



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	15 บาท
Upside/Downside	+23%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	12.20 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.60/3.46 บาท
มูลค่าตลาด	3,904 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	320 ล้านหุ้น
Free Float	41.02%
Foreign Limit/Available	49%/44.31%
NVDR in hand (% of share)	2.80%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	15,669.08
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	-

XD - Date

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



เอกรินทร์ วงษ์เกียรติ, CFA
เลขที่ใบอนุญาต: 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดทำรายงาน และรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ LEO ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

กำไรสุดโดดเด่นประทับใจ ค่าระวางเรือยังทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง

- เรายังคงแนะนำ ซื้อ และปรับราคาเป้าหมาย ไปปี 2022 ที่ 15.00 บาท อิง PE 25 เท่า แนวโน้ม 2H21 จะยังโดดเด่นมากกว่า 1H21 จากปริมาณขนส่ง
- LEO รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 43 ล้านบาท โดดเด่นประทับใจ +191% YoY, +88% QoQ โดยได้แรงหนุนสำคัญจากปริมาณขนส่งที่ยังดีต่อเนื่องและราคาค่าขนส่งที่ยังปรับเพิ่มอย่างมีนัยสำคัญ
- รายได้ขนส่งทางเรือยังโดดเด่น 456 ล้านบาท +143% YoY, +18% QoQ จากปริมาณการขนส่งที่เพิ่มขึ้น +60% YoY, +25% QoQ และราคาค่าระวางเรือที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 และ 2022 ขึ้นมาเป็น 169 และ 193 ล้านบาท ตามลำดับ จากความต้องการเรือในการขนส่งที่ยังสูงต่อเนื่องโดยเราคาดว่า Container Shortage จะยังมีไปจนถึงปี 1H22
- ลำสุด Shanghai Containerized Freight Index ทำจุดสูงสุดต่อเนื่องทะลุ 4,000 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว บ่งบอกแนวโน้มกำไร 2H21 จะดีกว่า 1H21

Result review: กำไรสุดโดดเด่นประทับใจ

LEO รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 43 ล้านบาท โดดเด่นประทับใจ +191% YoY, +88% QoQ โดยได้แรงหนุนสำคัญจากปริมาณขนส่งที่ยังดีต่อเนื่องและราคาค่าขนส่งที่ยังปรับเพิ่มอย่างมีนัยสำคัญ

1. รายได้ขนส่งทางเรือเพิ่มขึ้นมาเป็น 456 ล้านบาท +143% YoY, +18% QoQ จากปริมาณการขนส่งที่เพิ่มขึ้น +60% YoY, +25% QoQ และราคาค่าระวางเรือที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
2. รายได้ขนส่งทางอากาศอยู่ที่ 52 ล้านบาท -36% YoY, +58% QoQ ลดลง YoY เนื่องด้วย 2Q20 มีอัตราค่าขนส่งที่สูงกว่าปกติจาก COVID-19 ทำให้มีปริมาณสินค้าตักค่าจำนวนมาก อย่างไรก็ตามปริมาณการขนส่งใน 2Q21 ปรับเพิ่มขึ้น +30% YoY, +4% QoQ
3. Gross Margin ปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 27.8 % จาก 2Q20 ที่ 27.5% และ 1Q21 ที่ 24% จากรายได้ขนส่งทางอากาศที่เพิ่มขึ้น QoQ และค่าระวางเรือที่ปรับเพิ่มขึ้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2021 และ 2022 ขึ้น เป็น 169 และ 193 ล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 และ 2022 ขึ้นมาเป็น 169 และ 193 ล้านบาท ตามลำดับ จากความต้องการเรือในการขนส่งที่ยังสูงต่อเนื่องโดยเราคาดว่า Container Shortage จะยังมีไปจนถึงปี 1H22 โดยลำสุด Shanghai Containerized Freight Index ทำจุดสูงสุดต่อเนื่องทะลุ 4,000 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2022 ที่ 15.00 บาท

เรายังคงแนะนำ ซื้อ และปรับราคาเป้าหมายไปปี 2022 ที่ 15.00 บาท อิง PE 25 เท่า แนวโน้ม 2H21 จะยังโดดเด่นมากกว่า 1H21 จากปริมาณขนส่ง

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	212	243
Net Profit (Bt mn)	27	46	57	169	193
EPS (Bt)	0.18	0.23	0.18	0.53	0.60
EV/EBITDA (x)	127.27	82.02	51.81	17.48	14.81
PER(x)	68.13	53.20	68.64	23.09	20.22
PBV(x)	11.76	12.44	6.35	5.45	4.69
DPS(Bt)	0.00	0.14	0.13	0.21	0.24
Div Yield (%)	0%	1%	1%	2%	2%
ROE (%)	16%	22%	9%	23%	23%

Source: Company Data, Trinity Research

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Fig1 : Quarterly result

LEO GLOBAL LOGISTICS PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED) 0.3606362

(Unit : Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	QoQ	YoY	2020A	2021F
Revenues										
Sales	227.6	309.7	252.3	336.6	473.3	558.3	41%	108%	1,126	2,017
COGS	(157.4)	(224.6)	(164.3)	(249.7)	(359.1)	(403.1)			-796	-1,468
Gross margin	70.2	85.2	88.0	86.9	114.2	155.1	31%	63%	330	549
General administrative expenses	(62.2)	(65.6)	(70.6)	(70.4)	(82.2)	(109.1)	-17%	-32%	-269	-353
EBITDA	11.5	22.9	20.7	20.1	32.0	46.1	59%	178%	75	212
Depreciation & Amortization	(3.5)	(3.3)	(3.3)	(3.5)	(4.1)	(4.7)			-14	-17
EBIT	8.0	19.6	17.4	16.6	27.9	41.4	69%	248%	62	195
Interest income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0
Interest expense	(0.7)	(1.4)	(1.0)	(0.8)	(1.0)	(1.1)			-4	-1
Other income (expenses)	0.5	0.3	0.7	1.4	0.4	0.3			3	3
Pretax profit	7.8	18.4	17.2	17.1	27.2	40.6	59%	250%	60	198
Tax	(0.5)	(3.9)	(2.6)	(4.4)	(5.3)	(7.9)			-11	-40
Net Profit before equity sharing	7.3	14.5	14.6	12.8	22.0	32.7	72%	201%	49	158
Equity sharing	3.7	3.3	2.3	1.5	5.1	10.0			11	11
Minority Interest	0	0	0	0	0	0				
Net Profit before extra item	11.0	17.8	16.9	14.3	27.1	42.7	89%	147%	60	169
Extraordinary Loss (Hedging)	(1.7)	1.1	(1.8)	2.3	0.0	0.0			0	0
Extraordinary items	0.0	0.0	0.0	(2.2)	0.0	0.0			-2	0
Impairment Loss on asset	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0
Reported Net Profit	9.3	19.0	15.1	14.4	27.1	42.7	88%	191%	58	169
Gross margin with depreciation (%)	30.9%	27.5%	34.9%	25.8%	24.1%	27.8%			28.1%	26.4%
EBITDA margin (%)	5.0%	7.4%	8.2%	6.0%	6.8%	8.3%			6.7%	10.5%
EBIT margin (%)	3.5%	6.3%	6.9%	4.9%	5.9%	7.4%			5.5%	9.7%
Net profit margin before extra items (%)	4.8%	5.8%	6.7%	4.2%	5.7%	7.6%			5.3%	8.4%
Net profit margin (%)	4.1%	6.1%	6.0%	4.3%	5.7%	7.6%			5.1%	8.4%

Source: Company Data, Trinity Research

Fig2 : Shanghai Container Index All Time High


 Source: <https://en.sse.net.cn/>

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)	(1,451)	(1,541)
Gross Profit	290	320	344	566	610
SG&A	(259)	(273)	(269)	(353)	(367)
EBITDA	30	47	75	212	243
Depreciation & Amortization	(7)	(7)	(14)	(17)	(18)
EBIT	24	39	62	195	225
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
Pretax Profit	31	57	71	209	238
Tax	(5)	(7)	(11)	(40)	(45)
Net Profit before minority	26	50	60	169	193
Less Minority Interest	0	(1)	(1)	0	0
Net Profit before Extra.	26	49	59	169	193
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	1	(3)	(2)	0	0
Reported Net Profit	27	46	57	169	193
EPS (Bt)	0.18	0.23	0.18	0.53	0.60
Core (EPS)	0.17	0.24	0.18	0.53	0.60

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	62	90	38	221	330
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
Total Current Assets	286	272	709	974	1,115
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
Total Assets	480	477	984	1,241	1,373
Loans and O/D from banks	11	3	1	2	2
Account payable-trade	219	177	197	358	380
Current portion 1 yr L/T loans	6	3	6	6	7
Other current liabilities	29	28	25	25	26
Total Current Liabilities	266	211	228	391	414
Long-term debt	3	8	20	19	18
Other	40	48	109	102	97
Total Liabilities	309	267	357	512	529
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	169	285
Others	(1)	(1)	9	9	9
Total Equity before MI	156	196	615	716	832
Minority Interest	16	14	12	12	12
Total Equity	172	210	627	728	844
Total Liabilities & Equity	480	477	984	1,241	1,373
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F

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%	27%	28%

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 รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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	209	239
Depreciation	7	7	14	17	18
Chg in working capital	(5)	(7)	(11)	(40)	(45)
Tax paid	(1)	3	2	0	0
Other operating activities	43	14	(73)	88	(2)
CF from Operating	79	71	3	275	210
Capital expenditure	(1)	(11)	(65)	1	1
Change in investments	(11)	(13)	(414)	(18)	(18)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(11)	(24)	(479)	(17)	(17)
Capital Increase	2	27	395	6	0
Debt Financing	(59)	(6)	13	(0)	(0)
Dividend (incl. tax)	0	(29)	(40)	(68)	(77)
Other financing activities	3	(12)	57	(13)	(6)
CF from Financing	(54)	(20)	425	(75)	(84)
Change in Cash	13	26	(51)	183	109
Beginning Cash	49	62	90	38	221
Ending Cash	62	89	39	221	330

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.18	0.23	0.18	0.53	0.60
DPS	0.00	0.14	0.13	0.21	0.24
BV	1.04	0.98	1.92	2.24	2.60
CF	0.53	0.35	0.01	0.86	0.66
* number of share based on par 0.50 Bt					
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.08	1.29	3.11	2.49	2.69
Quick Ratio	1.08	1.29	3.11	2.49	2.69
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	25.34%	29.93%	29.33%	27.20%	27.53%
EBITDA Margin	2.72%	4.47%	6.67%	10.52%	11.30%
EBIT Margin	2.11%	3.77%	5.47%	9.68%	10.46%
Net Margin	2.41%	4.39%	5.05%	8.38%	8.97%
ROE	15.66%	21.82%	9.07%	23.21%	22.87%
Efficiency Ratio					
ROA	5.59%	9.62%	5.78%	13.63%	14.06%
ROFA	62.62%	98.34%	154.18%	738.65%	2446.60%
Leverage Ratio (x)					
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	315.77	276.90
Growth					
Sales Grow th	7.21%	-6.42%	7.88%	79.07%	6.65%
EBITDA Grow th	17.31%	53.80%	61.01%	182.35%	14.55%
Net Profit Grow th	51.35%	70.74%	24.02%	197.28%	14.17%
EPS Grow th	51.35%	28.06%	-22.49%	197.28%	14.17%
Valuation					
PER (x)	68.13	53.20	68.64	23.09	20.22
P/BV (x)	11.76	12.44	6.35	5.45	4.69
EV/EBITDA (x)	127.27	82.02	51.81	17.48	14.81
P/CF (x)	23.15	34.54	1191.43	14.19	18.57
Dividend Yield (%)	0.00%	1.17%	1.02%	1.73%	1.98%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	62%	70%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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