

**ลิโอ โกลบอล โลจิสติกส์- LEO**



**ชื่อ**

ราคาเป้าหมาย	15.00 บาท
Upside/Downside	+28%
Median Consensus	- บาท
<b>1M price direction:</b>	



**Stock information**

ราคาปิด	11.70 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.60/3.46 บาท
มูลค่าตลาด	2,608 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	320 ล้านหุ้น
Free Float	41.02%
Foreign Limit/Available	49%/44.30%
NVDR in hand (% of share)	2.81%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,103.80
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	-

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-30/06/21	25/08/21	0.07
01/01/20-31/12/20	10/05/21	0.07
-	-	-



**Container Index All Time High และปริมาณส่งออกเดือน ส.ค. โตกว่า 16%**

- เรายังคงแนะนำ **ซื้อ** และราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 15.00 บาท อิง PE 25 เท่า แนวโน้ม 2H21 จะยังโดดเด่นมากกว่า 1H21 จากปริมาณขนส่ง
- แม้อัตราเลขส่งออกขยายตัวเพียง 8.9% ต่ำกว่าที่ตลาด แต่ปริมาณโตถึง 16%
- ล่าสุด Shanghai Containerized Freight Index ทำจุดสูงสุดต่อเนื่องทะลุ 4,600 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว บ่งบอกแนวโน้มกำไร 2H21 จะดีกว่า 1H21
- เราประเมินว่า LEO จะได้รับประโยชน์จากทั้งปริมาณขนส่งที่เพิ่มมากขึ้นและ Container Index ที่ปรับสูงขึ้น ซึ่งเราประเมินว่าแนวโน้ม 3Q21E กำไรของบริษัทน่าจะทำ New High อีกครั้งที่ระดับ 47-50 ล้านบาท +17% QoQ

**Company Update:**

**Shanghai Container Index All Time High**

จากข้อมูล Shanghai Container Index ยังคงทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยล่าสุดทำจุดสูงสุดที่ 4,600 จุด ซึ่งเราประเมินว่าแนวโน้มจะยังคงสูงต่อเนื่องไปจนถึง 1H22 ได้ จากสัญญาณการฟื้นตัวในหลายประเทศที่เริ่มที่มีการเข้าถึงวัคซีนอย่างทั่วถึง ซึ่งจะส่งผลต่อปริมาณการบริโภคสินค้าที่มากขึ้น และกิจกรรมการค้าระหว่างประเทศก็จะมาขึ้นตามเช่นกัน

**ส่งออกเดือน ส.ค. มีดีเงินโต 8.9% แต่ปริมาณโตถึง 16%**

วันศุกร์ที่ผ่านมา กระทรวงพาณิชย์รายงานตัวเลขส่งออกขยายตัวเพียง 8.9% ต่ำกว่าที่ตลาดคาด มีมูลค่า 2.2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ เพิ่มขึ้น 8.93% โดยถือว่าชะลอตัวลงจากเดือน ก.ค. โดยมาจากส่วนของสินค้าอุตสาหกรรมเป็นสำคัญ แต่อย่างไรก็ดีถ้าพิจารณาปริมาณการส่งออกในเดือน ส.ค. ปรากฏว่ามีปริมาณส่งออกที่สูงขึ้นมาเป็น 22.5 ล้านตัน +16% YoY +7%MoM

**Implication**

เราประเมินว่า LEO จะได้รับประโยชน์จากทั้งปริมาณขนส่งที่เพิ่มมากขึ้นและ Container Index ที่ปรับสูงขึ้น ส่งผลให้แนวโน้ม 3Q21E กำไรของบริษัทน่าจะทำ New High อีกครั้งที่ระดับ 47-50 ล้านบาท +17% QoQ เบื้องต้นเราประเมินว่าปริมาณขนส่งใน 3Q21 จะขยายตัวได้ 15% ถึง 20% ตามปริมาณขนส่งที่เพิ่มขึ้น และราคาค่าขนส่งจะปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 5% ถึง 10% นอกจากนี้แล้วเราเชื่อว่าในช่วง 4Q21E จะเห็นความชัดเจนและเริ่มรับรู้รายได้ที่มากขึ้นจากการร่วมมือกับ Cardinal UK ซึ่งมีฐานลูกค้าในตลาดอังกฤษ และยุโรปเหนือ และทวีปยุโรปและเอเชียเนียบ (ออสเตรเลีย) จะทำให้ฐานลูกค้าของ LEO ครอบคลุมมากยิ่งขึ้นซึ่งจะเป็น upside risk ต่อประมาณการกำไรปี 2022 เบื้องต้นเราจึงประเมินกำไรปี 2021-2022 ที่ 169 ล้านบาท +197 YoY และ 193 ล้านบาท +15% YoY ตามลำดับ

เรายังคงแนะนำ **ซื้อ** ราคาเป้าหมาย 15.00 บาท อิง PE 25 เท่า แนวโน้ม 2H21 จะยังโดดเด่นมากกว่า 1H21 จากปริมาณขนส่ง

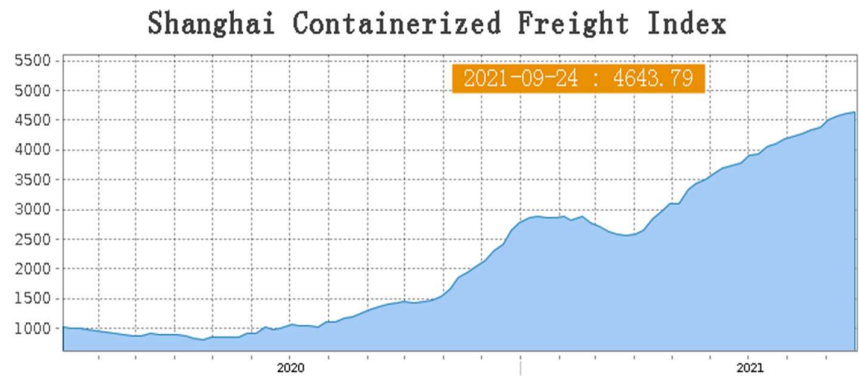
**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงการระบาด COVID-19, ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

**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%

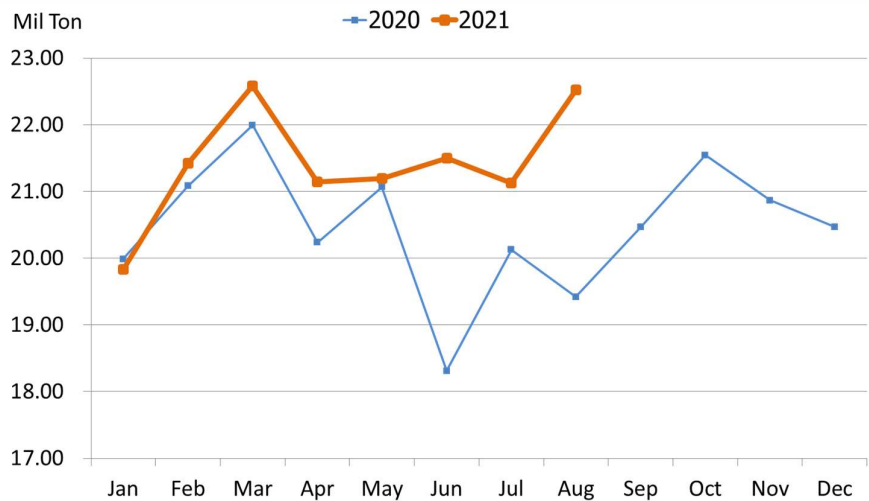
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1 : Shanghai Container Index All Time High



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

Figure 2 : Thailand August Export Volume grew 16% YoY



Source: Ministry of Commerce

**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)
<b>Gross Profit</b>	<b>290</b>	<b>320</b>	<b>344</b>	<b>566</b>	<b>610</b>
SG&A	(259)	(273)	(269)	(353)	(367)
<b>EBITDA</b>	<b>30</b>	<b>47</b>	<b>75</b>	<b>212</b>	<b>243</b>
Depreciation & Amortization	(7)	(7)	(14)	(17)	(18)
<b>EBIT</b>	<b>24</b>	<b>39</b>	<b>62</b>	<b>195</b>	<b>225</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>209</b>	<b>238</b>
Tax	(5)	(7)	(11)	(40)	(45)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>26</b>	<b>50</b>	<b>60</b>	<b>169</b>	<b>193</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>169</b>	<b>193</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>169</b>	<b>193</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.18</b>	<b>0.23</b>	<b>0.18</b>	<b>0.53</b>	<b>0.60</b>
<b>Core (EPS)</b>	<b>0.17</b>	<b>0.24</b>	<b>0.18</b>	<b>0.53</b>	<b>0.60</b>

**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
<b>Total Current Assets</b>	<b>286</b>	<b>272</b>	<b>709</b>	<b>974</b>	<b>1,115</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>1,241</b>	<b>1,373</b>
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
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>266</b>	<b>211</b>	<b>228</b>	<b>391</b>	<b>414</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>512</b>	<b>529</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	169	285
Others	(1)	(1)	9	9	9
<b>Total Equity before MI</b>	<b>156</b>	<b>196</b>	<b>615</b>	<b>716</b>	<b>832</b>
Minority Interest	16	14	12	12	12
<b>Total Equity</b>	<b>172</b>	<b>210</b>	<b>627</b>	<b>728</b>	<b>844</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>480</b>	<b>477</b>	<b>984</b>	<b>1,241</b>	<b>1,373</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%	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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ 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)
<b>CF from Operating</b>	<b>79</b>	<b>71</b>	<b>3</b>	<b>275</b>	<b>210</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)	(68)	(77)
Other financing activities	3	(12)	57	(13)	(6)
<b>CF from Financing</b>	<b>(54)</b>	<b>(20)</b>	<b>425</b>	<b>(75)</b>	<b>(84)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>13</b>	<b>26</b>	<b>(51)</b>	<b>183</b>	<b>109</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>49</b>	<b>62</b>	<b>90</b>	<b>38</b>	<b>221</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>62</b>	<b>89</b>	<b>39</b>	<b>221</b>	<b>330</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	0.53	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					
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.08	1.29	3.11	2.49	2.69
Quick Ratio	1.08	1.29	3.11	2.49	2.69
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
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%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.59%	9.62%	5.78%	13.63%	14.06%
ROFA	62.62%	98.34%	154.18%	738.65%	2446.60%
<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	315.77	276.90
<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%	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%
<b>Valuation</b>					
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 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 รายงานฉบับนี้มิได้ถือวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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