

ลีโอบอลโลจิสติกส์- LEO



ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	16.50 บาท
Upside/Downside	+45%
Median Consensus	15.10 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	11.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12.60/5.00 บาท
มูลค่าตลาด	3,648 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	320 ล้านหุ้น
Free Float	41.02%
Foreign Limit/Available	49%/44.31%
NVDR in hand (% of share)	2.35%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,478.00
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



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

คาดแนวโน้ม 4Q21 All Time High ต่อ

- เรายังคงแนะนำ ซื้อ และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 16.50 บาท อิง PE 25 เท่า จาก EPS ในปี 2022 ที่ปรับเพิ่มขึ้น ตามสมมติการเติบโตใหม่
- ผู้บริหารยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อความต้องการการขนส่งทางเรือ Global demand ยังมีการเติบโตที่ดี โดยคาดปี 2022 บริษัทจะมีรายได้เติบโตกว่า 20-25%
- คาดบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการเปิดรถไฟความเร็วสูงลาว-จีน ซึ่งจะช่วยให้ประมาณสินค้าจากจีนส่งมาไทยเพิ่มมากขึ้น และส่งผลให้ไทยเป็นจุดกระจายสินค้าที่สำคัญในแถบ ASEAN
- ปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้นเป็น 181 ล้านบาท และปี 2022 ขึ้นเป็น 211 ล้านบาท ตาม guidance ใหม่ ทั้งนี้คาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q21 จะอยู่ในระดับ 60-65 ล้านบาท

Analyst Meeting

ผู้บริหารยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อความต้องการการขนส่งทางเรือ Global demand ยังมีการเติบโตที่ดี

- 1) ปรับเป้ารายได้ปี 2021 ขึ้น +200% YoY และ คงเป้าปี 2022 ที่ 20-25% YoY โดยค่าระวางเรืออาจจะปรับลดลงเล็กน้อยจากปีนี้ แต่คาดว่า Volume sea freight จะเพิ่มขึ้น 20% และ air เพิ่มขึ้น 40%
- 2) Self-Storage จะเปิด soft opening ได้ในเดือนธันวาคม
- 3) คาดจะมี deal M&A ในปีนี้อีก 1 deal
- 4) การเปิดรถไฟความเร็วสูงลาว-จีน จะเป็นประโยชน์กับทางบริษัทเพราะ China post กำลังวางแผนการขนส่งทางรถไฟความเร็วสูงอยู่

ปรับประมาณการกำไรปี 2021 และ 2022 ขึ้นเป็น 181 และ 211 ล้านบาทตามลำดับ
เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้นเป็น 181 ล้านบาท และปี 2022 ขึ้นเป็น 211 ล้านบาท ตาม guidance ใหม่ ทั้งนี้คาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q21 จะอยู่ในระดับ 60-65 ล้านบาท ดีกว่า 3Q21 เนื่องด้วยเป็นช่วงเทศกาลสิ้นปี มีการสั่งซื้อสินค้าทาง online ค่อนข้างมากซึ่งจะส่งผลดีต่อการขนส่งทางอากาศที่มี Margin ค่อนข้างสูง และในปี 2022 เรายังเชื่อว่าจะเป็นปีที่ดีในธุรกิจขนส่งทางทะเลของ บริษัทแม้ค่าระวางอาจจะอ่อนตัวลงบ้างค่าเฉลี่ยจะยังสูงกว่าปี 2021

ปรับราคาเป้าหมายปี 2022 ขึ้นเป็น 16.50 บาท

เรายังคงแนะนำ ซื้อ และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 16.50 บาท อิง PE 25 เท่า จาก EPS ในปี 2022 ที่ปรับเพิ่มขึ้น ตามสมมติการเติบโตใหม่ แนวโน้มกำไร 4Q21 คาดว่าจะทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงการระบาด COVID-19, ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	1,116	1,044	1,126	3,068	3,598
EBITDA(Bt mn)	30	47	75	228	265
Net Profit (Bt mn)	27	46	57	181	211
EPS (Bt)	0.18	0.23	0.18	0.57	0.66
EV/EBITDA (x)	127.27	82.02	51.81	16.02	13.22
PER(x)	68.13	53.20	68.64	21.51	18.51
PBV(x)	11.76	12.44	6.35	5.40	4.59
DPS(Bt)	0.00	0.14	0.13	0.23	0.26
Div Yield (%)	0%	1%	1%	2%	2%
ROE (%)	16%	22%	9%	25%	24%

Source: Company Data, Trinity Research

Quarterly Result

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

(Unit : Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	QoQ	YoY	2020A	2021F	%YoY
Revenues												
Sales	227.6	309.7	252.3	336.6	473.3	558.3	1,083.2	94%	329%	1,126	2,017	79.1%
COGS	(157.4)	(224.6)	(164.3)	(249.7)	(359.1)	(403.1)	(912.1)			-796	-1,468	
Gross margin	70.2	85.2	88.0	86.9	114.2	155.1	171.1	10%	94%	330	549	66.1%
General administrative expenses	(62.2)	(65.6)	(70.6)	(70.4)	(82.2)	(109.1)	(104.9)	4%	-49%	-269	-353	31.5%
EBITDA	11.5	22.9	20.7	20.1	32.0	46.1	66.2	44%	220%	75	212	182.4%
Depreciation & Amortization	(3.5)	(3.3)	(3.3)	(3.5)	(4.1)	(4.7)	(4.9)			-14	-17	
EBIT	8.0	19.6	17.4	16.6	27.9	41.4	61.4	48%	252%	62	195	217.1%
Interest income	0.0	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)	(1.2)			-4	-1	
Other income (expenses)	0.5	0.3	0.7	1.4	0.4	0.3	1.4			3	3	
Pretax profit	7.8	18.4	17.2	17.1	27.2	40.6	61.6	52%	259%	60	198	226.8%
Tax	(0.5)	(3.9)	(2.6)	(4.4)	(5.3)	(7.9)	(12.3)			-11	-40	
Net Profit before equity sharing	7.3	14.5	14.6	12.8	22.0	32.7	49.3	51%	238%	49	158	221.4%
Equity sharing	3.7	3.3	2.3	1.5	5.1	10.0	8.9			11	11	
Minority Interest	0	0	0	0	0	0	0					
Net Profit before extra item	11.0	17.8	16.9	14.3	27.1	42.7	58.3	36%	245%	60	169	181.9%
Extraordinary Loss (Hedging)	(1.7)	1.1	(1.8)	2.3	0.0	0.0	(6.0)			0	0	
Extraordinary items	0.0	0.0	0.0	(2.2)	0.0	0.0	0.0			-2	0	
Impairment Loss on asset	0.0	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	52.3	22%	246%	58	169	192.7%
Gross margin with depreciation (%)	30.9%	27.5%	34.9%	25.8%	24.1%	27.8%	15.8%			28.1%	26.4%	
EBITDA margin (%)	5.0%	7.4%	8.2%	6.0%	6.8%	8.3%	6.1%			6.7%	10.5%	
EBIT margin (%)	3.5%	6.3%	6.9%	4.9%	5.9%	7.4%	5.7%			5.5%	9.7%	
Net profit margin before extra items (%)	4.8%	5.8%	6.7%	4.2%	5.7%	7.6%	5.4%			5.3%	8.4%	
Net profit margin (%)	4.1%	6.1%	6.0%	4.3%	5.7%	7.6%	4.8%			5.1%	8.4%	

Source: Company Data, Trinity Research

Leo Global Logistics Public Company Limited
Income statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	1,116	1,044	1,126	3,068	3,598
Cost of good sold	(826)	(724)	(782)	(2,449)	(2,903)
Gross Profit	290	320	344	618	695
SG&A	(259)	(273)	(269)	(391)	(430)
EBITDA	30	47	75	228	265
Depreciation & Amortization	(7)	(7)	(14)	(17)	(18)
EBIT	24	39	62	211	247
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	224	261
Tax	(5)	(7)	(11)	(43)	(50)
Net Profit before minority	26	50	60	181	211
Less Minority Interest	0	(1)	(1)	0	0
Net Profit before Extra.	26	49	59	181	211
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	1	(3)	(2)	0	0
Reported Net Profit	27	46	57	181	211
EPS (Bt)	0.18	0.23	0.18	0.57	0.66
Core (EPS)	0.17	0.24	0.18	0.57	0.66

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	62	90	38	285	423
Short term investment	0	0	380	388	396
Accounts receivable -net	221	180	288	546	641
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	2	2	3	8	10
Total Current Assets	286	272	709	1,227	1,469
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	1,494	1,727
Loans and O/D from banks	11	3	1	2	2
Account payable-trade	219	177	197	604	716
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	637	750
Long-term debt	3	8	20	19	18
Other	40	48	109	102	97
Total Liabilities	309	267	357	758	865
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	177	303
Others	(1)	(1)	9	9	9
Total Equity before MI	156	196	615	723	850
Minority Interest	16	14	12	12	12
Total Equity	172	210	627	736	862
Total Liabilities & Equity	480	477	984	1,494	1,727

Assumption

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sea Freight (containers)	58,083	58,858	59,772	65,749	78,899
Air Freight (ton)	5,090	5,971	3,416	7,174	9,326
Margin	25%	30%	29%	20%	19%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ 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	225	262
Depreciation	7	7	14	17	18
Chg in working capital	(5)	(7)	(11)	(43)	(50)
Tax paid	(1)	3	2	0	0
Other operating activities	43	14	(73)	144	16
CF from Operating	79	71	3	344	246
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)	(73)	(84)
Other financing activities	3	(12)	57	(13)	(6)
CF from Financing	(54)	(20)	425	(80)	(91)
Change in Cash	13	26	(51)	247	138
Beginning Cash	49	62	90	38	285
Ending Cash	62	89	39	285	423

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.18	0.23	0.18	0.57	0.66
DPS	0.00	0.14	0.13	0.23	0.26
BV	1.04	0.98	1.92	2.26	2.66
CF	0.53	0.35	0.01	1.07	0.77
* number of share based on par 0.50 Bt					
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.08	1.29	3.11	1.93	1.96
Quick Ratio	1.08	1.29	3.11	1.93	1.96
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	25.34%	29.93%	29.33%	19.61%	18.82%
EBITDA Margin	2.72%	4.47%	6.67%	7.42%	7.38%
EBIT Margin	2.11%	3.77%	5.47%	6.87%	6.88%
Net Margin	2.41%	4.39%	5.05%	5.92%	5.86%
ROE	15.66%	21.82%	9.07%	24.66%	24.46%
Efficiency Ratio					
ROA	5.59%	9.62%	5.78%	12.15%	12.21%
ROFA	62.62%	98.34%	154.18%	792.79%	2673.30%
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	340.84	304.41
Growth					
Sales Growth	7.21%	-6.42%	7.88%	172.36%	17.30%
EBITDA Growth	17.31%	53.80%	61.01%	202.97%	16.57%
Net Profit Growth	51.35%	70.74%	24.02%	219.07%	16.23%
EPS Growth	51.35%	28.06%	-22.49%	219.07%	16.23%
Valuation					
PER (x)	68.13	53.20	68.64	21.51	18.51
P/BV (x)	11.76	12.44	6.35	5.40	4.59
EV/EBITDA (x)	127.27	82.02	51.81	16.02	13.22
P/CF (x)	23.15	34.54	1191.43	11.36	15.86
Dividend Yield (%)	0.00%	1.17%	1.02%	1.86%	2.16%
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 รายงานฉบับนี้มิได้ถือปฏิบัติประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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