

## คาดกำไรกลับมาขยายตัว 2 ชาอีกครั้ง, Sentiment บวก จีน-สหรัฐฯ และ ยูเครน-รัสเซีย หุ่น

### COMPANY UPDATE

- คาด PSL จะมีกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 1,759 ลบ. ขยายตัวดี +35.9% QoQ จากค่าระวางเรือที่สูงกว่าไตรมาสก่อน +14.0% QoQ เป็นทิศทางเดียวกับดัชนี BHSI และ BSI อีกทั้งค่าเงินบาทที่อ่อนค่าราว 4.1% QoQ ยังเป็นตัวช่วยในการมองงบในรูปเงินบาทอีกด้วย ขณะที่กำไรฟื้นเด่น +122.9% YoY จากฐานดัชนี BHSI, BSI ที่ต่ำในปีก่อน และค่าเงินบาทที่อ่อนกว่า 9.7% YoY อย่างไรก็ตาม SG&A คาดเร่งตัวขึ้น +29.4% QoQ เป็น 170 ลบ. จากการรับมอบเรือใหม่ 1 ลำ และ ค่าใช้จ่ายรับเรือ 1 ลำที่ถูกโอนจี้เรียกไว้คืนกลับมาทำงานเมื่อกลาง พ.ค. ที่ผ่านมา
- **คำแนะนำ :** **เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” 20.50 บาท** อิง P/BV 1.8x ค่าเฉลี่ยกลุ่ม เรามองว่า sentiment การลงทุนกำลังเป็นเชิงบวก หลังสหรัฐฯเพิ่งรายงาน PMI ผลิต ก.ค. 52.3 จุด ดีกว่าคาด, จีน รายงาน PMI ผลิต มิ.ย. 50.5 กลับมาเหนือ 50 จุด เป็นครั้งแรกในรอบ 4 เดือน และเศรษฐกิจจีนไตรมาส 2 ที่หดตัว -2.6% QoQ ทำให้เชื่อว่าจะมีการกระตุ้นการลงทุนขนาดใหญ่จากภาครัฐตามมา ซึ่งดีกับอุตสาหกรรมเรือสินค้าแห่งเทกอง เช่นเดียวกับข้อตกลง รัสเซีย-ยูเครน ในการยอมให้ยูเครนกลับมาส่งออกธัญพืชอีกครั้ง ทำให้ช่วยเสริมอุปสงค์ในเรือขนาดเล็ก ซึ่งดีกลุ่มเรือโซลของ PSL อีกด้วย

### คาดกำไรกลับมาขยายตัว 2 ชาอีกครั้ง, Sentiment บวก จีน-สหรัฐฯ และ ยูเครน-รัสเซีย หุ่น

Figure 1 : Quarterly income statement

(THBm)	2Q22F	1Q22	QoQ	2Q21	YoY
Revenues	2,845	2,281	24.7%	1,918	48.3%
COGs	815	767	6.3%	883	-7.8%
Gross profits	2,030	1,514	34.1%	1,035	96.1%
Gross margin (%)	71.4%	66.4%	-	54.0%	-
SG&A	(170)	(131)	29.4%	(163)	4.4%
Operating profit	1,860	1,383	34.5%	872	113.2%
Operating margin (%)	65.4%	60.6%	-	45.5%	-
EBITDA	2,158	1,680	28.5%	1,171	84.3%
EBITDA margin (%)	75.9%	73.6%	-	61.0%	-
Interest expense	85	82	3.9%	108	-21.4%
Normalised earning	1,759	1,294	35.9%	778	126.1%
- Forex gain (loss)	-	(0)	-100.0%	48	n.m.
Net profit	1,759	1,294	35.9%	826	112.9%
EPS (Bt) before extra item	1.58	0.83	90.7%	0.50	217.2%
EPS (Bt)	1.13	0.83	35.9%	0.53	112.9%

Source : Company reports and MST Research

#### Key operational statistics

	2Q22F	1Q22	QoQ	2Q21	YoY
Avg. BDI	2,530	2,041	24.0%	2,782	-9.1%
Avg. BHSI	1,531	1,338	14.4%	1,250	22.5%
Avg. BSI	2,625	2,287	14.8%	2,322	13.0%
Avg. Vessels	36	36		36	
Avg. Freight rate (USD/ ship/ day)	25,074	21,995	14.0%	17,841	40.5%
Avg. Opex (USD/ ship/ day)	5,050	4,914	2.8%	5,043	0.1%

Source : Company reports and MST Research