FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

15 พฤษภาคม 2563

Earnings Results

PRM (PRM TB)

บมจ. พริมา มารีน

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	6.55	7.50	+ 14.5%	Declared	5

Consolidated earnings

BT (mn) Ended March	2018	2019	2020E	2021E
Normalized profit	712	1,023	1,186	1,372
Net profit	712	1,023	1,186	1,372
EPS (Bt) - norm	0.28	0.41	0.47	0.55
EPS (Bt)- reported	0.28	0.41	0.47	0.55
% growth y-y	-0.85	44.00	15.68	15.73
Dividend (Bt)	0.14	0.20	0.20	0.24
BV/share (Bt)	2.79	2.91	3.30	3.62
EV/EBITDA (x)	13.5	9.2	8.9	7.9
PER (x) - norm	23.0	16.0	13.8	11.9
PER (x)	23.0	16.0	13.8	11.9
PBV (x)	2.3	2.2	2.0	1.8
Dividend yield (%)	2.1	3.1	3.1	3.6
ROE (%)	10.8	14.4	15.3	15.9
YE No. of shares (million)	2,500	2,500	2,500	2,500
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitra.a@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities
Finansia
@fnsyrus

กำไรปกติ 1Q20 ดีกว่าคาดอย่างน่าประทับใจ

กำไรปกติ 1Q20 สูงกว่าคาดมาร์จิ้นของจากธุรกิจเรือ FSU ที่ดีขึ้นมาก

PRM มีกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 266.5 ล้านบาท +0.1% Q-Q, +20.4% Y-Y หักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 76.9 ล้านบาทออก เป็นกำไรปกติ 343.3 ล้านบาท +38.8% Q-Q, +51.3% Y-Y ดีกว่าคาด 20% สูงสุดเป็นประวัติการณ์ จากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นใน 2 ธุรกิจหลักของบริษัท คือธุรกิจเรือ FSU (48% ของรายได้รวม) เติบโตก้าวกระโดดรายได้ +8.1% Q-Q, +112.3% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 43.6% ดีกว่าทั้งปีที่ผ่านมาที่อยู่ที่ 43.7% จากการขยับราคาขึ้นหลังเรือ 3 ลำใน 7 ลำหมดสัญญาในช่วง 1Q20 ซึ่งเป็นช่วงที่อัตราค่าระวางเรือ VLCC ปรับสูงขึ้นมากเพราะการ Lockdown ของหลายประเทศทำให้ความต้องการเรือ FSU สูงขึ้นแต่ Supply เรือมีจำกัด นอกจากนี้ธุรกิจเรือขนส่งในประเทศ (39% ของรายได้รวม) รายได้ไม่ได้โตก้าวกระโดดแต่อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นเป็น 23.9% สูงสุดในรอบ 6 ไตรมาสเพราะเรือใหม่ที่เพิ่มเข้ามา 3 ลำตั้งแต่ปีก่อนมีขนาดระวางบรรทุกสูงกว่าเรือเก่า 45% และอัตราการใช้กำลังการผลิตสูง จึงหนุนอัตรากำไรขั้นต้น อย่างไรก็ตาม ธุรกิจเรือ Offshore มีอัตรากำไรขั้นต้นติดลบ 5.2% ชั่วคราวเพราะเรือ 1 ใน 2 ลำเข้าอู่แห้งเพื่อเตรียมซ่อมบำรุง

Revenue breakdown by business unit

(unit: Btm)	1Q20	4Q19	% Q-Q	1Q19	% Y-Y
FSU	715	662	8.1	337	112.3
Domestic oil	593	581	2.2	549	8.1
Offshore vess□ls	81	91	-10.2	131	-37.8
Ship management	62	79	-□1.4	84	-26.1
International□oil	54	89	-39.8	88	-39.3

Gross margin breakdown

(unit: %)	1Q20	4Q19	% Q-Q	1Q19	% Y-Y
FSU	43.6	45.9	-2.4	42.6	0.9
Domestic oil	23.9	23.5	0.4	21.2	2.7
Offshore vessels	-5.2	19.4	-24.6	29.6	-34.8
Ship management	44.0	47.1	-3.1	43.0	1.0
International oil	45.8	43.0	2.8	10.8	35.0

คงประมาณการกำไรปี 2020 +16% Y-Y คงราคาเป้าหมาย 7.50 บาท

กำไรสุทธิ 1Q20 คิดเป็น 22% ของคาดการณ์ทั้งปีที่ 1.85 พันล้านบาท +16% Y-Y ถือว่ายัง in line ธุรกิจเรือขนส่งในประเทศน่าจะชะลอใน 2Q20 จากมาตรการ lockdown แต่ธุรกิจส่วนใหญ่เป็น Recurring income ถือว่าแข็งแกร่งกว่าหลายธุรกิจในสถานการณ์ปัจจุบัน คงราคาเป้าหมาย 7.50 บาท (PE 15 เท่า มูลค่าใกล้เคียงกับวิธี DCF) คงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน การชะลอของเศรษฐกิจโลก การปรับขึ้นของราคาน้ำมันดิบ และการจับจ่ายใช้สอยในประเทศที่ชะลอ

1Q20 Earnings Results

(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Total revenue	1,506	1,501	0.3	1,189	26.7	▪ รายได้ใกล้เคียงกับ 4Q19 แต่เพิ่ม 26.7% Y-Y เพราะจำนวนเรือเพิ่มขึ้น 3 ลำ และเรือ FSU บางส่วนปรับราคาขึ้นได้ใน 1Q20 ซึ่งดีต่อทั้งรายได้และอัตรากำไร รวมถึงเรือ Domestic trading ที่ต่อใหม่มีขนาดใหญ่ขึ้น มาร์จิ้นดีขึ้น ▪ ค่าใช้จ่ายขายและบริหารกลับสู่ระดับปกติ 80 กว่าล้านบาทต่อไตรมาสหลังจาก 4Q19 มีรายการพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว มีค่าใช้จ่ายพนักงานและรายการคงค้างอื่นๆ
Costs of sales	1,004	967	3.8	844	19.0	
Gross profit	501	533	-6.0	344	45.5	
SG&A costs	85	160	-46.7	88	-3.1	
Interest expense	57	60	-4.7	37	53.2	
Normalized earnings	343	247	38.8	227	51.3	
Net profit	266	266	0.1	221	20.4	
Gross margin (%)	33.3	35.5	-2.2	29.0	4.3	
EBITDA margin (%)	39.7	37.6	5.7	32.4	22.5	
Norm profit margin (%)	22.8	16.5	6.3	19.1	3.7	

Source: Company and FSS Research

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์
ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์
เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700, 02-680-0777

สำนักงานอัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-660-5000, 02-264-6000

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา บางนา
589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา แจ้งวัฒนะ
99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ประชาชื่น
105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา รังสิต
1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์
576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น
043-224-504

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-909

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
จ.เชียงใหม่
053-805-388

สาขา เชียงราย
353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา แม่สาย
119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา
198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต
22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี
077-222-595

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น"	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **สูงกว่า ตลาด**
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **เท่ากับ ตลาด**
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **ต่ำกว่า ตลาด**

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC