

คาดการณ์ 1Q21 ของกลุ่มเรือสดใสและต่อเนื่องใน 2Q21

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q21 ของกลุ่มเรือ 5 บริษัทที่เราศึกษา คาดมีกำไร 682.6 ล้านบาท +26.6% Q-Q และพลิกจากขาดทุน 68 ล้านบาทใน 1Q20 หากไม่รวม TTA ที่ขาดทุน 459 ล้านบาทใน 1Q20 บริษัทอื่นส่วนใหญ่มีกำไรเติบโตสดใส Y-Y ผลประกอบการที่สดใสในไตรมาสนี้มาจากค่าระวางเรือที่สูงต่อเนื่อง แม้จะไม่สามารถผลักดันทุนค่าระวางที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าได้ทั้งหมด แต่ปริมาณการส่งออก-นำเข้าที่ฟื้นตัวดีขึ้น ชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอ Q-Q ได้ บริษัทที่เราคาดว่ากำไรจะเติบโตได้ดีทั้ง Q-Q และ Y-Y คือ TTA, LEO, SONIC และ PRM มีเพียง VL ที่คาดว่ากำไรลดลงเพราะมีเรือเข้าอยู่แห่ง 2 ลำ แนวโน้มผลประกอบการของกลุ่มเรือจึงยังน่าจะดีต่อเนื่องใน 2Q21 และ 3Q21 ซึ่งเป็น High season ของการส่งออก แต่ราคาหุ้นหลายตัวปรับตัวขึ้นสะท้อนการเติบโตไปบ้างแล้ว เราแนะนำซื้อ LEO, SONIC แนะนำถือ VL แนะนำเก็งกำไรผลประกอบการ TTA และแนะนำขาย PRM

TTA: เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q21 สดใส +27.0% Q-Q และพลิกจากขาดทุนใน 1Q20 เป็น 203.6 ล้านบาทจากค่าระวางเรือเทกองในตลาดที่ปรับขึ้นแข็งแกร่ง +41.8% Q-Q, +104.7% Y-Y ซึ่ง TTA มักทำได้สูงกว่าตลาดเฉลี่ยราว 17% ประกอบกับจำนวนเรือที่เพิ่มขึ้น 1 ลำในช่วงต้นปี กำไรของธุรกิจขนส่งทางเรือที่โดดเด่นชดเชยผลขาดทุนของธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง (Mermaid) ได้ หากกำไร 1Q21 เป็นไปตามคาด ประเมินการตั้งปีของเราอาจมี Upside เรียงคงประมาณการไว้ก่อน และคงราคาเป้าหมาย 14.50 บาทไว้ก่อน แม้ราคาหุ้นจะสูงเกินเป้าหมายแต่แนะนำเก็งกำไรผลประกอบการ 1Q21 ที่อาจดีกว่าคาด

SONIC: เราคาดการณ์กำไร 1Q21 สดใสทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 32.8 ล้านบาท +15.8% Q-Q, +146.3% Y-Y แม้ว่าต้นทุนค่าระวางตู้คอนเทนเนอร์จะสูงขึ้นซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นชะลอ แต่รายได้จากการขนส่งทางเรือคาดว่าจะสูงขึ้นมากจากปริมาณการส่งออกนำเข้าที่อยู่ในระดับสูงตามการเร่งตัวของการค้าโลก ชดเชยต้นทุนค่าระวางที่เพิ่มขึ้นได้หมด แนวโน้มปริมาณการค้าจะยังสูงต่อไปถึง 3Q21 ก่อนชะลอตามฤดูกาลในไตรมาสสุดท้าย ทั้งนี้ กำไร 1Q21 มีแนวโน้มดีกว่าคาด ซึ่งจะเป็น Upside ต่อประมาณการและราคาเป้าหมายที่ปัจจุบันให้ไว้ 3.70 บาท ยังแนะนำซื้อ

LEO: กำไร 1Q21 อาจทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 25 ล้านบาท จากค่าระวางยังสูงขึ้นต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน โดยดัชนีค่าระวางตู้คอนเทนเนอร์ซึ่งใช้ SCFI เฉลี่ย 1Q21 +41% Q-Q, +198% Y-Y แม้จะผลักดันให้กับลูกค้าได้ไม่หมด แต่ถูกชดเชยได้ด้วยปริมาณการขนส่งที่ต่อเนื่องคาด +20-30% Y-Y แนวโน้มกำไร 2Q21-3Q21 สดใสต่อเนื่องจากปริมาณการขนส่งที่ยังสดใส และปัจจุบันดัชนีค่าระวางยังปรับขึ้นต่อ ส่วนธุรกิจเข้าพื้นที่เก็บของแห่งที่ 1 (พระราม 3 ถูกใช้เกือบเต็มแล้ว) และอยู่ระหว่างขยายแห่งที่ 2 จะเข้ามาช่วยเสริมรายได้และอัตรากำไรในช่วง 2H21 นอกจากนี้ยังมีการทำ JV ร่วมกับพันธมิตร Cardinal, UK มีเป้าหมายเพิ่มรายได้ปีนี้เป็น 4 พันตู้ จากเดิม 2 พันตู้ และมีแผน M&A ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณา 2-3 ดีล ยังแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 8 บาท

PRM: เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q21 ที่ 403.1 ล้านบาท +10.3% Q-Q และ +17.4% Y-Y และน่าจะเป็นไตรมาสที่สูงที่สุดของปี ช่วงที่เหลือของปีจะถูกกระทบจากกสนขายเรือ FSU 1 ลำหลังจากสัญญาเช่าของ TASC0 หมดอายุในเดือน เม.ย. และไม่ต่อสัญญา เรือ FSU ที่เหลือ 6 ลำมีต้นทุนค่าน้ำมันสูงขึ้นกว่าปีก่อนขณะที่ค่าเช่าคงที่ เพราะปีก่อนปรับค่าเช่าไปแล้ว และการรวมกิจการของ TM (ซื้อจาก TOP) แล้วเสร็จในเดือน เม.ย. ทำให้รับรู้ผลขาดทุนเร็วขึ้น ส่วนการรับเรือ VLCC 1 ลำขนาดใหญ่เพื่อให้บริการขนส่งน้ำมันแก่ TOP สัญญา 10 ปี แม้จะมีรายได้สูงแต่คาดว่าในช่วงแรกจะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการจำนวนหนึ่ง คาดกำไรปี 2021 -21.6% Y-Y ราคาเป้าหมาย 8 บาท แนะนำขาย

VL: เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q21 ที่ 17.5 ล้านบาท -16.4% Q-Q, -31.9% Y-Y เพราะมีเรือ 2 ลำเข้าอยู่แห่งตามรอบ ประกอบกับการระบาดของโควิด-19 ในช่วงต้นปี ทำให้การใช้น้ำมันในประเทศชะลอลงอีกครั้ง แต่กำไรจะโตเร่งตัวตั้งแต่ 2Q21 จากการเริ่มให้บริการของเรือลำใหม่ VL 23 เรียงคงประมาณการกำไรปกติปี 2021 +20.3% Y-Y เป็น 95.7 ล้านบาท (กำไรสุทธิ +13.4% Y-Y) ประมาณการและราคาเป้าหมายมี upside หากบริษัทซื้อเรือเพิ่มในช่วงปลายปี จึงแนะนำถือไว้ก่อน

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
E-mail: jitra.a@fnsyrus.com
Tel. 0 2646 9966
Analyst: Sureeporn
Teewasuwet
Register No.: 040694
E-mail: sureeporn.t@fnsyrus.com
Tel. 0 2646 9972
www.fnsyrus.com
FB FINANSIA SYRUS SECURITIES
Telegram Finansia
Twitter @fnsyrus

(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-21	Net Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		5-May-21	Target	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
LEO	BUY	6.90	8.00	75.3	6.7	28.7	26.5	3.3	3.0	1.8	2.0	14.7	15.1
PRM	SELL	7.70	8.00	-21.6	35.5	16.0	11.8	2.3	2.1	2.6	3.2	14.3	18.4
SONIC	BUY	3.30	3.70	38.2	11.1	22.0	19.8	2.8	2.6	2.4	2.4	12.9	13.0
TTA	T-BUY	17.30	14.50	nm	19.5	41.8	35.0	1.6	1.5	0.5	0.7	4.5	5.2
VL	HOLD	2.60	2.20	20.3	26.7	20.5	19.0	2.5	2.5	2.7	3.5	11.6	14.1
Sector mean				nm	27.5	26.1	22.2	2.5	2.3	1.9	2.2	11.4	12.8

คาดการณ์ผลประกอบการ 1Q21 สดใส

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q21 ของกลุ่มเรือ 5 บริษัทที่เราศึกษา คาดมีกำไร 682.6 ล้านบาท +26.6% Q-Q และพลิกจากขาดทุน 68 ล้านบาทใน 1Q20 แต่หากไม่รวม TTA ที่ขาดทุน 459 ล้านบาทใน 1Q20 บริษัทอื่นส่วนใหญ่มีกำไรเติบโตสดใส Y-Y ผลประกอบการที่สดใสนี้ 1Q21 มาจากค่าระวางเรือที่สูงต่อเนื่อง แม้ว่าจะไม่สามารถผลักดันทุนค่าระวางที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าได้ทั้งหมด แต่ปริมาณการส่งออก-นำเข้าที่ฟื้นตัวดีขึ้น ชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ชะลอ Q-Q ได้ ทั้งนี้ บริษัทที่เราคาดว่ากำไรจะเติบโตได้ดีทั้ง Q-Q และ Y-Y คือ TTA, LEO, SONIC และ PRM มีเพียง VL ที่เราคาดว่ากำไรจะลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะมีเรือเข้าอยู่แห่งตามรอบ 2 ลำ ค่าระวางใน 2QTD ยังคงขยับสูงขึ้นทั้งเรือตู้คอนเทนเนอร์และเรือเทกอง จากปริมาณเรือที่มีไม่พอกับความต้องการที่เพิ่มสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนและสหรัฐ แนวโน้มผลประกอบการของกลุ่มเรือจึงยังน่าจะดีต่อเนื่องใน 2Q21 และ 3Q21 ซึ่งเป็น High season ของการส่งออก ภาพรวมของกลุ่มเรือยังสดใส แต่ราคาหุ้นหลายตัวปรับตัวขึ้นสะท้อนการเติบโตไปบ้างแล้ว เราแนะนำซื้อ LEO, SONIC และนำถือ VL แนะนำเก็งกำไรผลประกอบการ TTA และแนะนำขาย PRM

1Q21E Norm Profit Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
LEO	25	15	66.7	9	177.8
PRM	403	365	10.3	343	17.4
SONIC	33	28	15.8	13	146.3
TTA	204	110	89.6	-459	nm
VL	17	21	-16.4	26	-31.8
Total	683	539	26.6	-68	nm

ที่มา: Finansia estimates

LEO - เราคาดกำไร 1Q21 ทำนิวไฮ

เราคาดกำไรสุทธิ 1Q21 อยู่ที่ 25 ล้านบาท +66.7% Q-Q, +177.8% Y-Y เป็นจุดสูงสุดใหม่ มาจากปริมาณการขนส่งที่ยังเติบโตสูงราว 20-30% Y-Y ในขณะที่ยังมีปัญหา Supply เรือตู้คอนเทนเนอร์ไม่เพียงพอต่อ Demand ทำให้ดัชนีค่าระวางตู้คอนเทนเนอร์ ซึ่งอ้างอิงจากดัชนีค่าระวางตู้คอนเทนเนอร์เซี่ยงไฮ้ SCFI เฉลี่ย 1Q21 เท่ากับ 2,780 จุด +41% Q-Q, +198% Y-Y ปรับขึ้นเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน จึงคาดรายได้จะยังโตดีต่อเนื่อง แต่ด้วยลักษณะของธุรกิจที่เป็นตัวกลางระหว่างลูกค้ากับสายเดินเรือหรือสายการบิน ทำให้ค่าระวางถือเป็นต้นทุนหลักของบริษัท ดังนั้น การรักษาความสามารถทำกำไรจึงเป็นกลยุทธ์สำคัญ นอกจากการเติบโตตามปริมาณขนส่งที่สูงขึ้น สำหรับไตรมาสนี้แม้บริษัทจะไม่สามารถผลักดันทุนค่าระวางที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าได้ทั้งหมด ส่วนหนึ่งเพราะต้องช่วยบรรเทาผลกระทบให้กับลูกค้าแล้วยังมีเรื่องของการแข่งขัน เพื่อให้ได้มาซึ่งปริมาณการขนส่งที่สูงขึ้น จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะแผ่วลงมาอยู่ที่ 25.7% จาก 26.1% ใน 4Q20 และ 30.8% ใน 1Q20

แนวโน้มกำไรยังสดใสต่อเนื่องใน 2Q21 จากปริมาณการขนส่งที่ยังสดใส และดัชนีค่าระวางยังปรับขึ้นต่อแต่การปรับขึ้น Q-Q อาจเริ่มแคบลง เพราะฐานค่าระวางที่ค่อนข้างสูง แต่ยังคงขึ้นจากปีก่อนราว 2-3 เท่าตัว เพราะปัญหาขาดแคลนตู้เริ่มเกิดขึ้นใน 3Q20 แม้จะคาดการณ์ว่าสถานการณ์จะเริ่มคลี่คลายใน 3Q21 แต่เราไม่คิดว่าค่าระวางจะปรับลงเร็ว เพราะปกติ 3Q เป็น High Season ของการส่งออก ส่วนธุรกิจเช่าพื้นที่เก็บของแห่งที่ 1 (พระราม 3 ถูกใช้เกือบเต็มแล้ว) และอยู่ระหว่างขยายแห่งที่ 2 จะเข้ามาช่วยเสริมรายได้และอัตรากำไรในช่วง 2H21 นอกจากนี้ยังมีกิจการ JV ร่วมกับพันธมิตร Cardinal, UK เดิมเป็นคู่ค้ากันอยู่แล้ว และมีเป้าหมายเพิ่มรายได้ปีนี้เป็น 4 พันตัว จากเดิม 2 พันตัว (คิดเป็น 3.3% ของปริมาณให้บริการตู้ปี 2020 ที่ 5.97 หมื่นตู้)

คาดกำไรปี 2020 ที่ 101 ล้านบาท +75.3% Y-Y และ 108 ล้านบาทปี 2022 +6.7% Y-Y ยังไม่รวมแผน M&A ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณา 2-3 ดีล ประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 8 บาท อิง PE 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มให้บริการโลจิสติกส์ (WICE, III, SONIC) แนะนำซื้อ

LEO's 1Q21 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Sales revenue	364	338	7.7	228	59.6
Costs	271	250	8.4	158	71.5
Gross profit	94	88	6.8	70	34.3
SG&A costs	65	70	-7.1	62	4.8
Net profit	25	15	66.7	9	177.8
Gross margin %	25.7	26.1	-0.4	30.8	-5.1
SG&A as % of Sales	18.0	20.8	0.9	27.3	-9.3
Net margin %	6.9	4.4	2.5	4.1	2.8

Source: Finansia estimates

SONIC - เราคาดกำไร 1Q21 ทำนิวไฮ

เราคาดกำไรสุทธิ 1Q21 สดใสทำสถิติสูงสุดใหม่อีกไตรมาสที่ 32.8 ล้านบาท +15.8% Q-Q, +146.3% Y-Y แม้ว่าต้นทุนค่าระวางของบริษัทจะสูงขึ้นจากตู้คอนเทนเนอร์ที่ยังคงมีไม่เพียงพอกับความต้องการ ซึ่งทำให้เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะชะลอลงเป็น 17.7% จาก 18.9% ใน 4Q20 แต่เชื่อว่าปริมาณการส่งออก-นำเข้าที่ยังอยู่ในระดับสูงไม่แพ้ไตรมาสก่อนตามการเร่งตัวของปริมาณการค้าโลก เราคาดว่ารายได้รวมที่เติบโตสูง +9.1% Q-Q, +60.0% Y-Y เป็น 497.8 ล้านบาท จะชดเชยต้นทุนค่าระวางที่สูงขึ้นได้หมด

แนวโน้มการส่งออก-นำเข้ายังคงเติบโตต่อเนื่องถึง 3Q21 ก่อนจะชะลอในไตรมาสสุดท้ายตามฤดูกาล ส่วนปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์คาดว่าจะบรรเทาลงในครึ่งปีหลัง ช่วยบรรเทาต้นทุนค่าระวางของบริษัทด้วย เราคาดการณ์กำไรปี 2021 ที่ 82.7 ล้านบาท +38.2% Y-Y แลเพิ่มต่อเนื่องเป็น 91.9 ล้านบาท +11.1% Y-Y และเป็น 98.2 ล้านบาท +6.9% Y-Y คิดเป็นกำไรโตเฉลี่ย 18% CAGR

ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 3.70 บาท อิง PE 25.0 เท่า (PEG 1.3) มี upside หากกำไร 1Q21 ดีกว่าคาด ราคาเป้าหมายดังกล่าวยังไม่ได้รวมการใช้สิทธิของ SONIC-W1 ที่มีอายุ 2 ปี มีราคาใช้สิทธิ 1 บาทต่อหุ้น หากตั้งสมมติฐานให้วอร์แรนท์ทยอยใช้สิทธิ 2 ปี ฤลจะเท่าๆกัน ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ dilute แล้วจะเป็น 3.00 บาท

SONIC's 1Q21 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Revenue	498	456	9.1	311	60.0
Costs	410	370	10.7	253	62.1
Gross profit	88	86	2.2	58	5.1
SG&A costs	46	49	-6.6	45	1.4
Interest charge	2	2	-3.8	2	-7.9
Norm profit	33	28	15.8	13	146.3
Net profit	33	28	15.8	13	146.3
Gross margin (%)	17.7	18.9	-1.2	18.8	-1.1
SG&A as % of Sales	9.2	10.7	-1.5	14.5	-5.3
Net profit margin (%)	6.6	6.2	0.4	4.3	2.3

Source: Finansia estimates

PRM - กำไร 1Q21 น่าจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี

เรคาดกำไรปกติ 1Q21 ที่ 403.1 ล้านบาท +10.3% Q-Q และ +17.4% Y-Y กำไรที่เพิ่มขึ้น Q-Q เกิดจากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ลดลงตามฤดูกาล ส่วนกำไรที่โต Y-Y มาจากธุรกิจเรือ FSU ที่ได้านิสงค์จากการทยอยปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าตั้งแต่ปลาย 1Q20 และรับรู้อัตราค่าเช่าใหม่เต็มไตรมาสตลอดมา อย่างไรก็ตาม เรคาดว่า 1Q21 อาจจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี เพราะตั้งแต่ 2Q21 จะถูกกระทบจากลูกค้าในกลุ่มเรือ FSU 1 รายที่ไม่ต่อสัญญาเช่า ขณะที่เรือ FSU 6 ลำที่เหลือไม่มีการปรับเพิ่มค่าบริการหลังจากปรับขึ้นไปแล้วในปี 2020 และต้นทุนค่าน้ำมันซึ่งเป็นต้นทุนหลักสูงขึ้นจากปีก่อน นอกจากนี้ การรวมกิจการ TM ตั้งแต่เดือน เม.ย. 2021 ทำให้ PRM รับรู้ผลขาดทุนในปี 2021 ก่อนที่จะเข้าไปปรับปรุงประสิทธิภาพและหาลูกค้าเพิ่ม หวังพลิกเป็นกำไรในปี 2022 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม การซื้อ TM แลกมาด้วยสัญญาขนส่งน้ำมันดิบให้ TOP ในระยะยาว 10 ปีด้วยเรือ VLCC ขนาดใหญ่ 3 ลำ เข้ามา 1 ลำในปีนี้และ 2 ลำในปี 2022 ซึ่งจะทำให้รายได้จากธุรกิจเรือขนส่งระหว่างประเทศมีส่วนเพิ่มขึ้นมา

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2021-2022 หดตัว 21.6% Y-Y เป็น 1,201.3 ล้านบาท ก่อนจะเติบโต 35.5% Y-Y เป็น 1,627.6 ล้านบาทในปี 2022 คงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 8.00 บาท (PE 16 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันเต็มมูลค่า แนะนำขาย

PRM's 1Q21 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Revenue	1,455	1,417	2.7	1,506	-3.3
Costs	815	834	-2.3	1,004	-3.3
Gross profit	640	583	9.8	501	27.7
SG&A costs	122	132	-7.4	85	43.3
Interest expense	47	47	-0.9	57	-18.6
Norm profit	403	365	10.3	343	17.4
Net profit	403	413	-2.5	266	51.3
Gross margin (%)	44.0	41.1	2.8	33.3	10.7
SG&A as % of Sales	8.4	9.3	-0.9	5.7	2.7
Net profit margin (%)	27.7	25.8	1.9	22.8	4.9

Source: Finansia estimates

TTA – คาดกำไรปกติ 1Q21 สดใส +27.0% Q-Q และฟื้นจากขาดทุนใน 1Q20

ผลประกอบการ 1Q21 มีแนวโน้มสดใสโดยธุรกิจขนส่งทางเรือซึ่งเป็นรายได้หลัก (37% ของรายได้รวม) จากดัชนี BSI เฉลี่ยที่ +53.2% Q-Q, +151.6% Y-Y และอัตราค่าระวางเรือในท้องตลาดเฉลี่ยที่ยังเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งเป็นประมาณ US\$16,000 ต่อวัน +41.8% Q-Q, +104.7% Y-Y ส่วนค่าระวางเรือของ TTA มักทำได้สูงกว่าตลาดเฉลี่ย 17% ขณะที่ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) มักต่ำกว่าตลาดโดยคาดว่าจะอยู่ในระดับ US\$3,600-3,800 ต่อวัน ประกอบกับบริษัทรับเรือใหม่เข้ามาเพิ่ม 1 ลำ (Ultramax) ตั้งแต่เดือน ม.ค. ที่ผ่านมา จึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจขนส่งทางเรือจะโดดเด่นมากจนชดเชยผลขาดทุนของธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง (Mermaid) ได้ แม้ Mermaid จะมี Backlog สูงถึง US\$1190 ล้านแต่จะเริ่มทยอยรับรู้เป็นรายได้ตั้งแต่ 3Q21 สำหรับธุรกิจขายปุ๋ยในเวียดนามยังคงเป็น Cash cow business ต่อเนื่อง ส่วนยอดขายของธุรกิจอาหารทั้ง Pizza Hut และ Taco Bell อาจถูกกระทบบ้างในช่วงต้นปีที่มีโควิด-19 ระลอกใหม่แต่ไม่แย่ไปกว่าปีที่ผ่านมา โดยรวมจึงคาดกำไรปกติ 203.6 ล้านบาท +27.0% Q-Q และดีขึ้นมากจากขาดทุน 459.0 ล้านบาทใน 1Q20

กำไรที่คาดใน 1Q21 คิดเป็น 27% ของประมาณการทั้งปี หากเป็นไปตามคาด ประมาณการปี 2021 ของเราจะมี Upside เพราะผลประกอบการใน 2Q21 มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตาม BSI และค่าระวางเรือในเดือน เม.ย. ที่ปรับขึ้นต่อเนื่องอีก 20% และ 13% ตามลำดับ แม้จะคาดว่า การเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งของค่าระวางเรือจะเริ่มกลับสู่ปกติใน 2Q21-3Q21 แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปถึงปี 2022 จาก Demand ที่มากกว่า Supply และในช่วง 2H21 ผลประกอบการของ Mermaid จะกลับมาช่วยหนุนผลประกอบการรวม เรายังคงประมาณการและราคาเป้าหมายที่ 14.50 บาทไว้ก่อน แม้ราคาหุ้นจะสูงเกินเป้าหมายแต่แนะนำเก็งกำไรผลประกอบการ 1Q21 ที่อาจดีกว่าคาด

TTA's 1Q21 Earnings Preview

(Btm)	1Q21E	4Q20	% Q-Q	1Q20	% Y-Y
Total revenue	3,747	3,326	12.7	3,296	13.7
Cost of service	3,020	2,635	14.6	3,106	-2.8
Gross profit	727	692	5.2	190	282.7
SG&A cost	541	522	3.7	819	-33.9
Interest expense	99	103	-3.8	111	-10.4
Norm profit	204	160	27.0	-459	nm
Net profit	204	110	89.6	-459	nm
Gross margin (%)	19.4	20.8	-1.4	5.8	13.6
SG&A to sales (%)	14.5	15.7	-1.2	24.8	-10.4
Net margin (%)	5.4	3.3	2.1	-13.9	19.4

Source: Finansia estimates

VL – คาด 1Q21 ยังดีไม่เต็มที่เพราะเรือเข้าอู่แห้ง แต่จะเร่งตัวตั้งแต่ 2Q21

เราคาดกำไรปกติ 1Q21 ที่ 17.5 ล้านบาท -16.4% Q-Q, -31.9% Y-Y เพราะมีเรือ 2 ลำเข้าอู่แห้งตามรอบ ประกอบกับการระบาดของโควิด-19 ในช่วงต้นปี ทำให้การใช้น้ำมันในประเทศชะลอลงอีกครั้ง และใน 1Q20 มีกำไรพิเศษจากการขายเรือ 3.8 ล้านบาทและยังไม่ถือถาวรเต็มที คาดว่ากำไรจะโตเร่งตัวตั้งแต่ 2Q21 จากการเริ่มให้บริการของเรือลำใหม่ VL 23 เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2021 +20.3% Y-Y เป็น 95.7 ล้านบาท (กำไรสุทธิ +13.4% Y-Y) ประมาณการและราคาเป้าหมายมี upside หากบริษัทซื้อเรือเพิ่มในช่วงปลายปี จึงแนะนำถือไว้ก่อน

VL's 1Q21 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	% Q-Q	1Q20	% Y-Y
Revenue	143	154	-7.0	174	-17.7
Costs	105	110	-4.1	129	-18.2
Gross profit	38	44	-14.2	45	-16.3
SG&A costs	6	1	396.8	7	-3.6
Interest expense	9	9	-1.1	11	-20.2
Norm profit	17	21	-16.4	26	-31.9
Net profit	17	21	-15.2	29	-40.2
Gross margin (%)	26.5	28.7	-2.2	26.0	0.4
SG&A to sales (%)	7.2	6.1	1.2	5.4	1.9
Net profit margin (%)	12.2	13.6	-1.4	14.7	-2.5

Source: Finansia estimates

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1

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

สาขา บางกระบือ

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 มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1

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

สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

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

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา ขอนแก่น

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

สาขา อุตรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชฎี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุตรธานี จ.อุตรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

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 ตระกอบมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดีปล่อง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
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 สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล
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

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC