

COMPANY NOTE

28 กันยายน 2561

Sector : MAI / Services

ราคาปิด 1.72 บาท

ATP 30 PUBLIC COMPANY (ATP30)

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.27 บาท

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profit (Btm)	11.8	21.9	26.2	39.5	48.4
EPS (Bt)	0.026	0.034	0.050	0.064	0.078
EPS Growth(%)	-47%	33%	47%	28%	23%
PER (x)	67.1	50.5	34.4	26.9	21.9
DPS (Bt)*	0.02	0.04	0.03	0.03	0.04
Yield (%)	1.3%	2.6%	1.7%	1.8%	2.2%
BV (Bt)	0.51	0.53	0.58	0.59	0.58
P/BV (x)	3.4	3.2	3.0	2.9	3.0

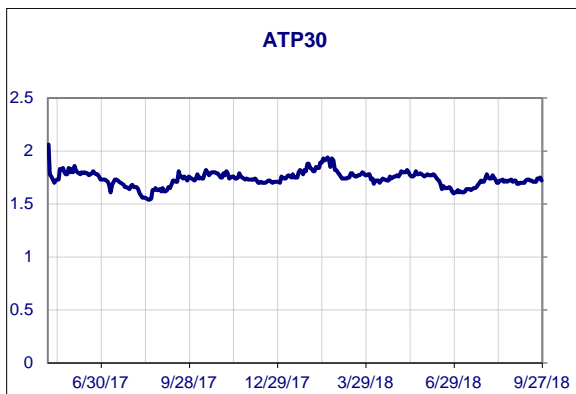
*Stock + cash dividend in 2559

คงประมาณกำไรปี 61 ตามเดิมซึ่งเติบโต 37% ปรับกำไรปี 62 เพิ่มขึ้น 12%

- กำไรครั้งแรกปี 61 เติบโตก้าวกระโดด 170% YoY
- คงประมาณกำไรปี 61 จากแนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังยังเติบโต
- คาดการณ์อัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรปี 60-62 ราว 36%
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.27 บาทสำหรับปี 62

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,752.95
Market Cap.	Bt897bn
Total Shares	521.46m common share, Par Bt0.25
Major Shareholders as of July 11, 2018	
ครอบครัวเวทากุล	20.1 %
ครอบครัวพานิชชีวะ	22.2 %
ครอบครัวกรมศิษฐ์	14.6 %
% free float	36.4 %

Source: Set Smart



Source: Set Smart

Analyst: **Wilasinee Boonmasungson**
02 672-5937

wilasinee@globlex.co.th

Assistant: **Subbhakanth Pattamaborisuthi**

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating :



Quarterly performance (Btm)	2Q61	2Q60	%YoY	1Q61	%QoQ	6M61	6M60	%YoY
Sales	101.3	83.3	22%	100.8	0%	202.2	162.5	24%
Cost of sales	76.0	64.0	19%	73.1	4%	149.1	128.3	16%
Selling & admin exp.	11.4	10.4	10%	11.5	-1%	23.0	20.8	10%
Interest exp.	4.0	3.4	18%	4.1	-3%	8.1	6.8	18%
Taxes	1.4	0.3	413%	1.7	-19%	3.1	-0.1	2723%
Net profits	9.3	5.4	72%	10.5	-11%	19.8	7.3	170%

Source: Financial Statement

ปัจจัยเสี่ยง :

1. ลูกค้าเก่าไม่ต่อสัญญาใช้บริการ
2. บริษัทจัดการหนี้ให้บริการไม่ทันตามกำหนดเวลา
3. ราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นทำให้ต้นทุนบริการเพิ่มสูงขึ้น
4. จำนวนนักท่องเที่ยวจีนลดลงทำให้บริการใหม่รับส่งนักท่องเที่ยวเติบโตไม่มา

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรครั้งแรกปี 61 เติบโตก้าวกระโดด 170% YoY : ในช่วง 1H61 มีกำไรสุทธิ 19.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 170% YoY เนื่องจาก 1) รายได้เติบโต 24% YoY จากกรณีลูกค้าใหม่ 2 รายใน 2Q61 และรับรู้รายได้เต็มไตรมาส 14 วัน ประกอบกับการให้บริการใหม่ในการรับส่งนักท่องเที่ยวที่เริ่มให้บริการตั้งแต่เดือนก.พ. 61 2) อัตรากำไรขั้นต้นปรับดีขึ้นเป็น 26.3% จาก 21% ใน 1H60 3) สัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลงเหลือ 11% จาก 13% ใน 1H60 จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพและมีรถที่หมดค่าเสื่อมรวม 23 คันซึ่งคิดเป็น 9% ของจำนวนรถทั้งหมด ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิปรับดีขึ้นสู่ 9.8% จากระดับ 4.5% ใน 1H60 ทั้งนี้กำไร 1H61 คิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปีที่ 39.5 ล้านบาท
- คงประมาณกำไรปี 61 จากแนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังยังเติบโต : โอกาสในการเติบโตของรายได้ในช่วงครึ่งปีหลังมาจากการเพิ่มจำนวนรถให้บริการลูกค้าเก่ากรณีลูกค้าใหม่ โดยมีจำนวนรถที่ให้บริการเพิ่มขึ้น 20 คันในช่วง 3Q61 และใน 4Q61 จะเริ่มรับรู้รายได้จากการจับมือเป็นพันธมิตรกับบมจ. ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ (RP) ในการบริการรับส่งนักท่องเที่ยวระหว่างกรุงเทพฯ และเกาะพะงัน ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้ตามเดิมที่ราว 412 ล้านบาทเติบโต 19% และคงประมาณการกำไรสุทธิที่ราว 39.5 ล้านบาทซึ่งเติบโต 37% บนสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 26% ลดลงเล็กน้อยจาก 26.3% ใน 1H61 เนื่องจากถูกกดดันจากราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่ปรับขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง
- คาดการณ์อัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรปี 60-62 รว 36% : ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการรายได้ในปี 62 เพิ่มขึ้น 7% เป็น 482 ล้านบาทจากฐานลูกค้าที่เพิ่มขึ้นโดยยังคงสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 26% ใกล้เคียงกับปี 61 และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมที่ระดับ 11.2% ลดลงเล็กน้อยจาก 11.3% ในปี 61 ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 12% เป็น 48.4 ล้านบาทซึ่งเติบโต 23% จากปี 61 ทั้งนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนที่ลดลงอาจกดดันให้รายได้จากริการใหม่ด้านรับส่งนักท่องเที่ยวเติบโตน้อยกว่าคาดการณ์เดิม
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.27 บาทสำหรับปี 62 : ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อศักยภาพในการเติบโตในระยะยาวของ ATP30 ที่เราจัดอยู่ในธีมหุ้น EEC play เนื่องจากลูกค้าเป้าหมายครอบคลุมพื้นที่ 3 จังหวัดในเขตเศรษฐกิจพิเศษอีอีซี ได้แก่ ชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา ฝ่ายวิจัยประเมินอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิปี 60 – 62 (CAGR) เท่ากับ 36% ในการประเมินราคาเหมาะสมฝ่ายวิจัยได้ปรับลด Prospect PER จากเดิม 34 เท่าเหลือ 29 เท่าบนพื้นฐานของความอนุรักษ์นิยม โดยประมาณกำไรต่อหุ้นแบบปรับลดปี 62 ได้ราว 0.078 บาท คำนวณราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 2.27 บาทสำหรับปี 62 ซึ่งยังมีอ็อปไซด์จากราคาปิดล่าสุด จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”