



COMPANY NOTE

MAI / Services

AMA MARINE PLC. (AMA)

5 กรกฎาคม 2562

ราคาปิด 6.55 บาท

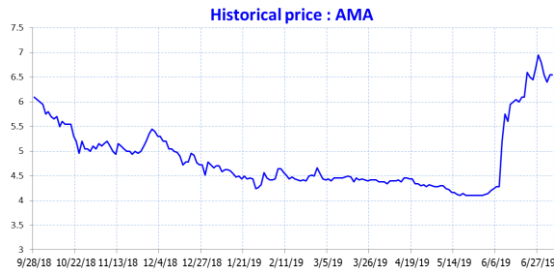
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.00 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net Profit (Btm)	144	253	90	140	164
EPS (Bt)	0.46	0.59	0.17	0.27	0.32
EPS Growth (%)	-100	28	-71	59	17
P/E (x)	14.0	10.9	37.9	23.9	20.5
DPS (Bt)	0.25	0.20	0.00	0.13	0.16
Yield (%)	3.8	3.0	0.0	2.0	2.4
BV (Bt)	4.8	4.6	3.9	4.0	4.3
P/BV (x)	1.3	1.4	1.7	1.6	1.5

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,724.37
Market Cap.	Bt 3,392.35m
Total Shares	517.92m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Mar 04, 2019	
บริษัท รัชกิจ โฮลดิ้ง จำกัด	25.12%
บริษัท พีทีจี โกลด์สติกส์ จำกัด	24.00%
นาย พิพัฒน์ รัชกิจประการ	7.50%
%Free float	38.00%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak
02 672-5805

nuttawut@globlex.co.th

Assistant analyst :

Salakbun Wongakaradeth

Anti-Corruption score : N/A

Coporate Governance Rating :



Btm.	1Q62	1Q61	%YoY	4Q61	%QoQ	2561	2560	%YoY
Sales	427	384	11%	498	-14%	1774	1501	18%
COGS	361	320	13%	395	-9%	1448	1078	34%
SG&A	33	36	-7%	39	-14%	139	140	-1%
Int. exp.	18	20	-11%	19	-9%	79	60	33%
Taxes	6	2	196%	5	15%	12	8	41%
Net profits	12	3	278%	40	-69%	90	253	-65%

Source: Financial Statement

ความเสี่ยง

- ความผันผวนของราคาน้ำมัน
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
- จำนวนเรือเข้าซ่อมบำรุง

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของนักลงทุนที่อาจเกิดขึ้นจากการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำวาญและประเมินข้อมูลที่บริษัทจะเปิดเผยในกลางหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำวาญและประเมินข้อมูลที่บริษัทจะเปิดเผยในกลางหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) มีเพียงข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้อินชัวร์หรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีส่วนที่เกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะขึ้นอยู่กับสิ่งที่ได้ทำโดยฉบับที่ขึ้นอยู่กับ เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจะเปิดเผยและมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้อินชัวร์ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

คาดการณ์ 2Q62 เติบโต YoY และ QoQ

- รายงานกำไร 1Q62 ที่ 12.5 ลบ.+278%YoY -69%QoQ
- คาดการณ์กำไร 2Q62 รว 36 ลบ. +50%YoY +192%QoQ
- คาดผลประกอบการจะเร่งตัวขึ้นในช่วงที่เหลือของปี
- เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.00 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไร 1Q62 ที่ 12.5 ลบ.+278%YoY -69%QoQ: งวด 1Q62 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 427 ลบ. (+11%YoY แต่ -14%QoQ) แบ่งเป็น 1) รายได้จากภาระขนส่งสินค้าทางเรือเท่ากับ 286 ลบ. (+4.5%YoY, -21%QoQ) เติบโตจากปีก่อน ตามอัตราค่าระวางเรือที่เพิ่มสูงขึ้น แต่หดตัวจากไตรมาส 4/61 เนื่องจากมีเรือเข้าซ่อมบำรุงจำนวน 3 ลำ จากเรือทั้งหมด 11 ลำ และ 2) รายได้จากการขนส่งทางรถเท่ากับ 141 ลบ. (+27%YoY, +3%QoQ) เนื่องจากสามารถบริหารจัดการกองรถบรรทุกได้เต็มประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม %GPM รวมปรับตัวลดลงมาที่ระดับ 15.5% จาก 1Q61 และ 4Q61 อยู่ที่ระดับ 16.8% และ 20.7% ตามลำดับ จากธุรกิจเรือที่มีการหยุดซ่อมบำรุง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง 3 ล้านบาทและ 2 ล้านบาทต่อ 33 ล้านบาท และ 18 ล้านบาทตามลำดับ ส่งผลให้ 1Q62 บริษัทฯ 1 รายงานกำไรสุทธิเท่ากับ 12.5 ลบ. +279%YoY แต่ -69%QoQ
- คาดการณ์กำไร 2Q62 รว 36 ลบ. +50%YoY +192%QoQ : สนับสนุนจากทั้ง ธุรกิจขนส่งสินค้าทางรถที่มีการขยายกองรถเพิ่มขึ้นอีก 10 คัน สู่ระดับ 161 คัน เทียบกับ 2Q61 ที่มีกองรถเท่ากับ 150 คัน และธุรกิจขนส่งสินค้าทางเรือที่มีเรือเข้าซ่อมบำรุงเพียง 1 ลำ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมามีเรือเข้าซ่อมบำรุงถึง 3 ลำ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ารายได้จะทรงตัวเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าที่ราว 441 ลบ. เนื่องจากบริษัทมีรายรับเป็นเงินเงินสกุลดอลลาร์กว่า 70% ซึ่งได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น 3.4% ใน 2Q62 อย่างไรก็ตาม %GPM รวมมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นสู่ระดับ 20.5% เนื่องจาก %U.rate ของธุรกิจเรือที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยเรคาดกำไร 2Q62 รว 36 ลบ. +50%YoY และ +192%QoQ
- คาดผลประกอบการจะเร่งตัวขึ้นในช่วงที่เหลือของปี : แนวโน้มผลประกอบการช่วงที่เหลือของปีจะเร่งตัวดีขึ้น ด้วยเหตุผล 2 ประการ 1) ธุรกิจขนส่งสินค้าทางเรือ (สัดส่วนรายได้ 73%) จะมีแนวโน้มดีขึ้นจากจำนวนเรือซ่อมบำรุงลดลง สนับสนุนให้ %GPM ปรับตัวดีขึ้นเหนือระดับ 20% จาก 1Q62 อยู่ที่ระดับ 10.3% และ 2) ธุรกิจขนส่งสินค้าทางรถ (สัดส่วนรายได้ 27%) คาด %GPM ทรงตัวที่ระดับสูง 26% และคาดว่าจะรายได้จะเติบโตโดดเด่นจากการขยายกองรถสู่ 181 คัน ณ สิ้นปี 62 จาก 150 คัน ณ สิ้นปี 61 ประกอบกับการใช้กองรถได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น สอดคล้องกับความต้องการใช้น้ำมัน B20-B100 ภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากนโยบายภาครัฐฯ ทำให้ความต้องการบริการขนส่งทางรถเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรคาด %GPM รวมจะปรับตัวดีขึ้นสู่ 20% จากปี 61 อยู่ที่ระดับ 18% และเรคาดกำไรปี 62 รว 140 ลบ. +56%YoY
- เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.00 บาท: เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PE โดยอิง PE Ratio ที่ระดับ 29.5 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี) และเรคาดกำไรต่อหุ้นปี 62 รว 0.27 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสม 8 บาทซึ่งมีอวัชต์จากราคาปัจจุบัน 22% อีกทั้งค่า PEG Ratio ต่ำกว่า 1 เท่าเมื่อเทียบกับอัตราเติบโตเฉลี่ยปี 61-63 ที่ 34% จึงเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ”