



# COMPANY NOTE MAI / Services ATP30 PLC. (ATP30)

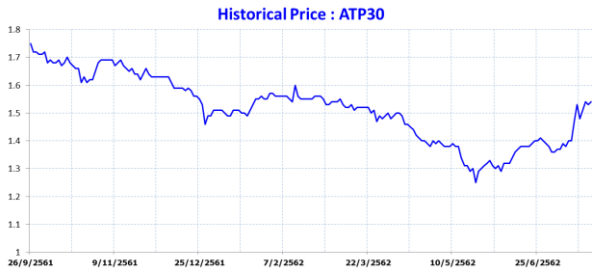
26 กรกฎาคม 2562  
ราคาเปิด 1.52 บาท  
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.16 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net Profit (Btm)	22	26	41	50	64
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.08	0.09	0.12
EPS Growth (%)	33	6	49	15	30
P/E (x)	30.90	29.04	19.49	17.01	13.13
DPS (Bt)	0.01	0.03	0.04	0.04	0.05
Yield (%)	1	2	3	3	3
BV (Bt)	0.55	0.58	0.64	0.66	0.73
P/BV (x)	2.78	2.66	2.41	2.32	2.11

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,730.90
Market Cap.	Bt 938.31m
Total Shares	617.31m common share Par Bt 0.25
<b>Major Shareholders as of Apr 12, 2019</b>	
ครอบครัวพานิชวิริยะ	21.2%
ครอบครัวเดชากุล	18.2%
ครอบครัวกรมวิชัย	13.2%
%Free float	40.90%

Source: SET Smart



### Analyst Coverage

Wilasinee Boonmasungsong  
02-672-5937  
wilasinee@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	113	101	12%	110	3%	422	348	21%
COGS	83	73	13%	83	-1%	314	266	18%
SG&A	13	12	12%	12	8%	47	40	18%
Int. exp.	4	4	-10%	4	1%	16	14	16%
Taxes	2	2	21%	2	30%	7	3	129%
Net profits	12	10	16%	10	17%	41	26	56%

Source: Financial Statement

### ความเสี่ยง

- i) ลูกค้านำไปต่อสัญญาให้บริการ
- ii) บริษัทจัดหาหรือให้บริการไม่ทันตามกำหนดเวลา
- iii) ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้น
- iv) จำนวนนักท่องเที่ยวจีนลดลง

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ภายใต้นโยบายของบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของบริษัทได้หากกล่าวถึงในรายงานนี้ได้ การเปิดเผยข่าวสารของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่และเปิดเผยในหลากหลายหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) มีผลต่อสาระและข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวหุ้นที่กล่าวถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลเชิงการวิเคราะห์และข้อมูลในรายงานควรพิจารณาและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความรับผิดชอบต่อสังคมที่ดำเนินการในส่วนที่เกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะสะท้อนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทที่จะเป็นและเป็นมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

## คาดการณ์กำไร 2Q62 เติบโต YoY แต่หดตัว QoQ

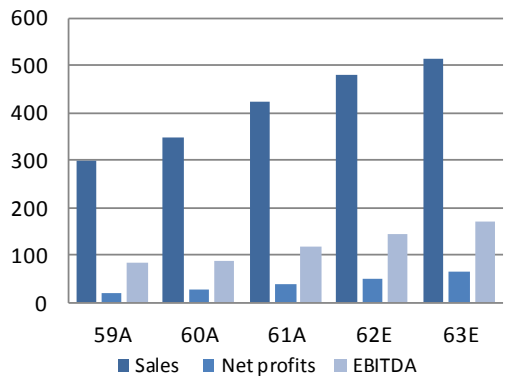
- คาดการณ์กำไร 2Q62 ราว 11 ลบ. +19%YoY -9%QoQ
- รายได้โตต่อเนื่อง แต่กำไรโตมากกว่า
- ภาพการเติบโตของอุตสาหกรรมยังสดใส ตามการขยายพื้นที่ EEC
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.16 บาท

### ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

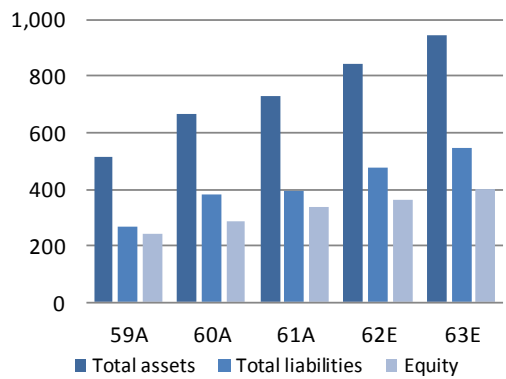
- **คาดการณ์กำไร 2Q62 ราว 11 ลบ. +19%YoY -9%QoQ :** เราคาดการณ์รายได้ 2Q62 ราว 116.5 ลบ. +15%YoY +3%QoQ หลังจากที่ 1H62 เพิ่มจำนวนรถโดยสารไปแล้วกว่า 25 คัน เพื่อรองรับลูกค้าใหม่จำนวน 2 ราย โดยมีสัญญาแต่ละแห่งไม่ต่ำกว่า 10 ลบ. และเริ่มให้บริการแล้วเมื่อ 2Q62 ที่ผ่านมา ด้าน %GPM เราคาดว่าปรับตัวดีขึ้นเหนือระดับ 27% เทียบกับ 2Q61 อยู่ที่ระดับ 25% โดยได้รับอานิสงส์จากปี 61 ที่ผ่านมาที่มีรถหมดภาระค่าเสื่อม 10 ปี เพิ่มขึ้นราว 18 คัน คู่ระดับ 33 คัน และจะมารับรู้เต็มปีในปีนี้อ่างไรก็ดี ผลประกอบการอาจถูกกระทบเล็กน้อยจาก One-time expense ค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานราว 1.5 ลบ. ส่งผลให้เราคาดการณ์กำไร 2Q62 ราว 11 ลบ. +19%YoY -9%QoQ
- **รายได้โตต่อเนื่อง แต่กำไรโตมากกว่า :** แนวโน้มการเติบโตของรายได้จะยังคงเติบโตต่อเนื่องตามการขยายฐานของลูกค้าใหม่ ขณะที่ลูกค้ารายเดิมยังคงเซ็นสัญญาใช้บริการต่อ นอกจากนี้ บริษัทฯยังมีแผนขยายรถโดยสารในปีนี้อย่างน้อย 30 คัน คู่ระดับ 400 คัน ณ ปลายปีนี้ โดย 1H62 เพิ่มไปแล้ว 25 คัน เพื่อรองรับลูกค้าทั้งหมดที่เข้าจะเพิ่มมาในปีนี้อย่างน้อย 3 ราย โดยเริ่มให้บริการไปแล้ว 2 ราย เมื่อไตรมาส 2 ที่ผ่านมา และอีก 1 ราย จะเริ่มให้บริการ 1 ส.ค. 62 เมื่อสิ้นไตรมาสการรายได้ทั้งปี 62 ราว 479 ลบ. +13.5%YoY ขณะที่กำไรปีนี้จะเติบโตในอัตราที่สูงกว่ารายได้จากอานิสงส์รถหมดภาระค่าเสื่อมราคาในปีที่ผ่านมา หนุน %GPM ปรับตัวขึ้นเหนือระดับ 27% เทียบกับปี 61 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 25.6% นอกจากนี้ ยังได้ปัจจัยสนับสนุนจากรถหมดภาระก่อนในปีนี้อีกราว 27 คัน ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายทางการเงินต่อรายได้ปรับตัวลดลงมาที่ระดับ 3.56% จากปี 61 อยู่ที่ระดับ 3.74% ส่งผลให้เราคาดการณ์กำไรปี 62 ราว 49.6 ลบ. +21%YoY
- **ภาพการเติบโตของอุตสาหกรรมยังสดใส ตามการขยายพื้นที่ EEC :** ปัจจุบันบริษัทฯมีจำนวนลูกค้าทั้งสิ้น 35 ราย ซึ่งกว่า 85% อยู่ในพื้นที่แถบ EEC แบ่งเป็นในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรม จ.ชลบุรี 9 ราย นิคมอุตสาหกรรม จ.ระยอง 20 ราย นิคมอุตสาหกรรม จ.ฉะเชิงเทรา 1 ราย ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรมในเขตพื้นที่ EEC อยู่ในเกณฑ์เติบโตสูง โดย กรอ. เผยว่าช่วง ม.ค.-ก.ค. ที่ผ่านมา พื้นที่ EEC มีการลงทุนในโรงงานอุตสาหกรรมสูงถึง 7.5 หมื่นลบ. สูงกว่าค่าเฉลี่ยจาก 2 ปีที่ผ่านมาซึ่งอยู่ที่ระดับ 3 หมื่นลบ. โดยตลอดทั้งปีคาดว่าจะมีเม็ดเงินลงทุนรวมทั่วประเทศไม่ต่ำกว่า 4.3 แสนลบ. +20%YoY และคิดเป็นเฉพาะพื้นที่ EEC ไม่ต่ำกว่า 60% ขณะที่ผู้บริหารเชื่อว่า ผลจากการขยายการลงทุนในเขตพื้นที่ EEC ปีนี้ จะออกดอกผลให้กับบริษัทในการมีลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้นในปีหน้า
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.16 บาท :** ฝ่ายวิจัยจัด ATP30 อยู่ในธีมหุ้น EEC play เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PE โดยอิง PE Ratio ที่ระดับ 26.7 เท่า(-0.25SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี) และคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 0.09 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสม 2.16 บาท ซึ่งมีอวัชจากราคาปัจจุบัน จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	59A	60A	61A	62E	63E
Cash	45	35	38	51	50
Receivables	36	44	58	56	61
Other current assets	13	16	19	22	24
Current assets	94	97	115	130	135
Non-current assets	418	572	612	712	812
Total assets	512	669	728	842	946
Current liabilities	98	132	161	181	204
Long-term liabilities	170	251	232	297	342
Total liabilities	268	383	393	478	546
Paid-up, prem share & others	217	253	276	276	276
Retained earnings	26	33	59	87	124
Equity	243	286	335	363	400
P&L (Btm)	59A	60A	61A	62E	63E
Sales	301	348	422	479	514
Cost of sales	229	266	314	349	366
Gross profits	72	81	108	130	148
Other Revenues	2	1	2	1	1
Selling & admin exp.	33	40	47	56	59
Other Expenses	0	0	0	0	0
EBIT	41	43	63	75	91
Interest exp.	16	14	16	17	16
EBT	25	29	47	58	75
Taxes	-3	-3	-7	-8	-10
Pre-excep. Net profits	28	32	54	65	85
Exceptionals	0	0	0	0	0
Net profits	22	26	41	50	64
EBITDA	83	89	117	146	172
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.08	0.09	0.12
Cashflow projection (Btm)	59A	60A	61A	62E	63E
EBIT(1-t)	38	40	57	67	80
Dep. & Amortization	42	47	54	72	82
Change in net working capital	(12)	(2)	(11)	8	(1)
Capital expenditure	(63)	(148)	(48)	(100)	(100)
Firm free cashflow	5	(64)	52	46	61
Financial Ratios	59A	60A	61A	62E	63E
Gross profit margin	23.9%	23.4%	25.6%	27.1%	28.8%
Net profit margin	9.4%	9.2%	12.8%	13.7%	16.5%
Current ratio (x)	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7
Times interest earned (x)	2.7	1.1	1.9	2.3	3.3
Debt to Equity (x)	1.1	1.3	1.2	1.3	1.4
ROA	4%	4%	6%	6%	7%
ROE	9%	9%	12%	14%	16%
Trends (%)	59A	60A	61A	62E	63E
Sales growth		16%	21%	13%	7%
Expense growth		15%	17%	12%	4%
EBIT growth		5%	48%	18%	21%
Net Profit		20%	56%	21%	30%
EBITDA		7%	31%	25%	18%
EPS		6%	49%	15%	30%
Quarterly performance (Btm)	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62
Sales	100.8	101.3	109.9	109.8	112.9
Cost of sales	73.1	76.0	82.0	83.0	82.5
Selling & admin exp.	11.5	11.4	11.7	12.0	13.0
Interest exp.	4.1	4.0	4.1	3.6	3.7
Taxes	-1.7	-1.4	-1.7	-1.6	-2.1
Net profits	10.5	9.3	10.7	10.4	12.2

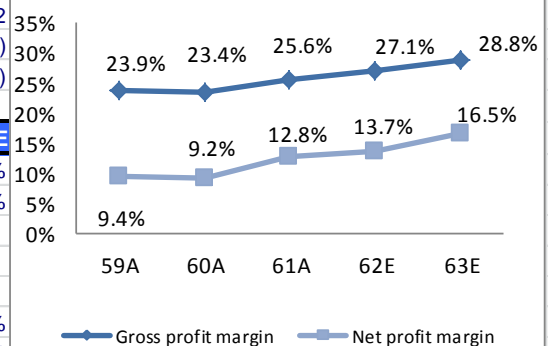
### Yearly Performance



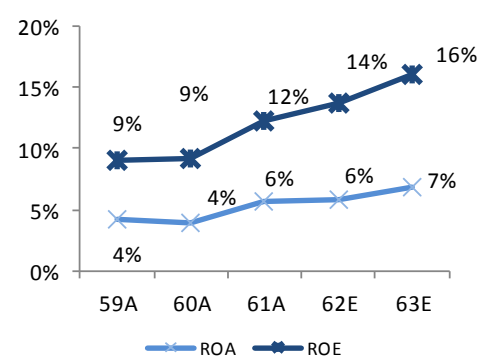
### Assets, Liabilities & Equity



### Gross & Net Profit Margin



### ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated