

COMPANY REPORT

Sector : MAI / Services

ATP 30 PUBLIC COMPANY (ATP30)

3 กุมภาพันธ์ 2566

ราคาปิด 1.54 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.22 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F
Net profit (Btm)	47	29	37	37	50
EPS (Bt)	0.076	0.07	0.054	0.054	0.074
EPS Growth(%)	14	-38	15	0	0.367
PER (x)	19.7	31.7	27.6	27.7	2026
DPS (Bt)	0.04	0.03	0.03	0.03	0.0
Yield (%)	2.7	2.0	1.8	1.8	0.02
BV (Bt)	0.66	0.68	0.74	0.76	80.1
P/BV (x)	2.3	2.2	2.0	1.9	1.86

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,682.58
Market Cap.	Bt1,016.64bn
Total Shares	682.31m listed share, Par Bt0.25
Major Shareholders as of April 11, 2022	
นาย ชชาติชัช พานิชวิริยะ	11.77%
บริษัท โคโยต้า ทู โซ ไทย โฮลดิ้งส์ จำกัด (TTH)	9.53%
นาย ปิยะ เตชะกุล	8.08%
นางสายสุวิทย์ เตชะกุล	6.51%
% free float	50.35 %

Source: Set Smart



Analyst: **Wilasinee Boonmasungsong**
02 672-5937
wilasinee@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CG Report :

Quarterly performance	3Q65	3Q64	%YoY	2Q65	%QoQ	9M65	9M64	%YoY
Sales	166.3	134.0	24%	158.6	5%	477.9	353.6	35%
Cost of sales	140.8	104.7	34%	127.0	11%	387.0	280.6	38%
Selling & admin exp.	14.4	11.5	25%	13.4	7%	41.1	36.2	13%
Interest exp.	4.5	4.1	11%	4.5	1%	13.3	9.9	34%
Taxes	1.2	2.6	-52%	2.7	-55%	7.2	5.0	46%
Net profits	5.5	12.5	-56%	11.1	-50%	29.8	23.8	25%
Gross profit margin	15.3%	21.8%	19.9%		19.0%	20.7%		
Net profit margin	3.3%	9.3%	7.0%		6.2%	6.7%		
%SG&A as of sales	8.6%	8.6%	8.5%		8.6%	10.2%		

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ปัจจัยเสี่ยง :

1. ลูกค้าเก่าไม่ต่อสัญญาใช้บริการ
2. บริษัทขาดการให้บริการไม่ทันตามกำหนดเวลา
3. ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้นทำให้ต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้น
4. การระบาดของโควิด-19 ระลอกใหม่

ประมาณการกำไรใหม่ปี 66 เติบโต 37%YoY

- คาดผลประกอบการงวด 4Q65F เพิ่มขึ้น 25%QoQ แต่ลดลง 47%YoY
- ปรับประมาณการกำไรปี 65 ลดลง 29%
- ประมาณการกำไรปี 66 ใหม่ที่ลดลงจากเดิมเติบโต 37%YoY
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 66 ที่ 2.22 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **คาดผลประกอบการงวด 4Q65F เพิ่มขึ้น 25%QoQ แต่ลดลง 47%YoY :** ปลายงวด 3Q65 บริษัทมีจำนวนรถโดยสารที่ให้บริการ 664 คันและมีสัญญาที่ยังไม่ได้รับรู้รายได้อีกจำนวน 1,342 ล้านบาท สำหรับงวด 4Q65 เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการราว 166 ล้านบาทใกล้เคียงกับ 3Q65 ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มปรับดีขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า เราจึงใช้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 16.2% เพิ่มขึ้นจากระดับ 15.3% ใน 3Q65 ส่งผลให้คาดการณ์กำไรอยู่ที่ราว 6.9 ล้านบาท ปรับดีขึ้น 25% จากงวด 3Q65 ที่มีกำไรต่ำสุดรายไตรมาสในปี 65 เนื่องจากบริษัทนำรถโดยสารที่ใช้แล้ว 26 คันมาปรับปรุงสภาพก่อนต่อสัญญาและการบันทึกค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของนักขับที่เกษียณอายุตามสวัสดิการ (รวมเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว 6 ล้านบาท) ทั้งนี้คาดการณ์กำไร 4Q65 ลดลง 47%YoY จากฐานสูง 13 ล้านบาทในงวด 4Q64 ที่มีกำไรสูงสุดรายไตรมาสในปี 64
- **ปรับประมาณการกำไรปี 65 ลดลง 29% :** กำไรในงวด 9M65 เท่ากับ 29.8 ล้านบาท แม้เพิ่มขึ้น 25%YoY แต่คิดเป็น 58% ของประมาณการทั้งปี 65 เดิมที่ 52 ล้านบาท ทั้งนี้การจับมือกับพันธมิตร TTH ช่วยสนับสนุนลูกค้ารายใหม่และสถานการณ์แพร่ระบาดของโควิด-19 ที่คลี่คลายประกอบกับไฮซีซั่นในช่วงปลายปีทำให้ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้น 8% เป็น 644 ล้านบาท ซึ่งเติบโต 31%YoY แต่ปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นจากเดิม 23% เหลือ 18.3% คาดการณ์กำไรใหม่ปี 65 ลดลง 29% เหลือ 37 ล้านบาท ซึ่งตรงตัวเมื่อเทียบกับปี 64
- **ประมาณการกำไรปี 66 ใหม่ที่ลดลงจากเดิมเติบโต 37%YoY :** ภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่คลี่คลายทำให้คาดการณ์รายได้จากการให้บริการในปี 66 เติบโตราว 10%YoY เป็น 710 ล้านบาท การปรับกลยุทธ์ในการบริหารต้นทุนและการทำรถไฟฟ้า (EV) มาให้บริการ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นมีโอกาสปรับดีขึ้นจากปี 65 ด้วยสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 20% คาดการณ์กำไรปี 66 พลิกเติบโตโตราว 37% ผู้ระดับ 50 ล้านบาทซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 3 ปี (2564-2564) ราว 17% ต่อปี
- **คงคำแนะนำ“ซื้อ” ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 66 ที่ 2.22 บาท :** ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อศักยภาพในการเติบโตในระยะยาว ในการประเมินราคาที่เหมาะสมซึ่งอิง Prospect PER ที่ระดับ 30 เท่า (ค่าเฉลี่ย 4 ปี) ลดลงจากเดิมที่ระดับ 35 เท่า โดยประมาณกำไรต่อหุ้นในปี 66 ได้เท่ากับ 0.074 บาท คำนวณราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 2.22 บาท ซึ่งยังมีข้อได้เปรียบจากราคาปิดล่าสุด จึงคงคำแนะนำ“ซื้อ”

