

AMR ASIA – เอเชีย เอเอ็มอาร์ (AMR)

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

6.95 บาท

ราคาเป้าหมาย

9.76 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

เทคโนโลยี/

เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

Anti-corruption:

n/a

CG SCORE



บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดจำหน่าย และรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ AMR ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Key takeaway จากการประชุมนักวิเคราะห์ประจำไตรมาส 2/2564

- Outlook:
 - คาดผลการดำเนินงานช่วง 2H64 จะดีกว่าครึ่งแรกของปี จากการรับรู้รายได้และกำไรจากงานที่ทยอยส่งมอบตามความสำเร็จของงาน
 - Update Backlog สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิ.ย.64 ราว 1,250 ล้านบาท โดยในจำนวนนี้ส่วนมากมาจากโครงการระบบสื่อสารรถไฟรางคู่ (นครปฐม-ชุมพร) โครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยาย และระบบเดินรถไฟฟ้าสายสีทองในส่วนท้ายโครงการ นอกจากนี้คาดว่าจะมีการลงนามสัญญาใน 3Q64 เพิ่มราว 247 ล้านบาท และกำลังรอลงนามในสัญญาภายในปี 2564 อีกราว 527 ล้านบาท โดยรวมคาด Backlog ในปี 2564 ราว 2 พันล้านบาท
 - นอกจากนี้มีงานอยู่ระหว่างการเตรียมเสนอราคาในปี 2564 ราว 2,542 ล้านบาท และ Front log ที่เป็นโอกาสทางธุรกิจในปี 2565-2566 อีกราว 6,374 ล้านบาท โดยส่วนมากคาดเป็นงานโครงการระบบรถไฟฟ้า เนื่องจากบริษัทเป็นผู้เชี่ยวชาญ

แผนพัฒนาธุรกิจในอนาคต

- บริษัทมีแผนเพิ่ม Recurring Income เพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้ของงานโครงการ จากแผนการเพิ่มงานการบริการซ่อมบำรุง และแผนธุรกิจในอนาคต ที่กำลังศึกษาความเป็นไปได้ โดยใช้เงินจากการ IPO ได้แก่
1. การให้บริการเดินรถไฟฟ้าสายรองย่านรังสิต (Sky Shuttle)
 2. ให้บริการเคเบิลคาร์เพื่อการท่องเที่ยว
 3. การลงทุนแบบแบ่งรายได้จากการลดค่าไฟฟ้าด้วย Solar Rooftop
 4. ให้บริการสถานีเปลี่ยนแบตเตอรี่จักรยานยนต์

ความคิดเห็นและคำแนะนำ

- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่ปลายวานนี้ (26 ส.ค.64) จากการ update แผนโครงการที่ชัดเจนมากขึ้น โดยเรายังคงประมาณอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไร (CAGR) ปี 63-66 ราว 7.4% ต่อปี
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 9.76 บาทต่อหุ้น อิงวิธี PE ที่ 26 เท่า โดยยังไม่รวม Upside จากแผนการใช้จ่ายที่ได้จากการ IPO เพื่อลงทุนต่อยอดธุรกิจในระยะยาว

ความเสี่ยง: ความไม่สม่ำเสมอของรายได้, อัตรากำไรผันผวน, การส่งมอบงานล่าช้า

Financial Highlights

Year End:	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue (Btmn)	1,463	2,581	2,035	2,945	3,280
EBITDA(Btmn)	57	330	266	306	408
Net Profit (Bt mn)	27	248	195	225	306
EPS (Bt)	0.05	0.41	0.33	0.38	0.51
EV/EBITDA (x)	67.2	11.7	10.3	8.4	6.0
PER(x)	152.3	16.8	21.4	18.5	13.6
P/BV (x)	13.6	8.1	2.5	2.3	2.1
DPS(Bt)	0.07	0.23	0.13	0.15	0.21
Div Yield (%)	1.0%	3.4%	1.9%	2.2%	2.9%
ROE (%)	8.7%	60.4%	17.9%	13.0%	16.2%

Source: Trinity Research and Company Data

Exhibit 1: AMR Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	2Q20	1Q21	2Q21	%YoY	%QoQ	2020	2021F	%YoY
Sales Revenue	630	337	390	(38.1%)	15.6%	2,581	2,035	(21.2%)
Cost of Sales and Services	(515)	(243)	(279)	45.9%	(14.5%)	(2,049)	(1,553)	24.2%
Gross Profit	115	94	111	(3.6%)	18.5%	532	482	(9.3%)
SG&A	(53)	(57)	(47)	12.3%	18.1%	(223)	(244)	(9.6%)
Operating Profit	62	37	64	3.9%	74.9%	309	238	(22.9%)
Other Income (Expenses)	(3)	0	(2)			2	6	
EBIT	59	37	63	7.3%	69.1%	311	244	(21.4%)
EBITDA	63	43	69	9.5%	61.3%	330	266	(19.5%)
Interest Expense	(0)	(0)	(0)			(1)	(0)	
Pretax Profit	58	37	62	7.0%	69.4%	310	244	(21.4%)
Income Tax	(12)	(7)	(13)			(63)	(49)	
NPAT	46	29	50	7.5%	69.6%	248	195	(21.2%)
Minority Interests	0	0	0			0	0	
Core Profit	46	29	50	7.5%	69.6%	248	195	(21.2%)
Extraordinary Items	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	46	29	50	7.5%	69.6%	248	195	(21.2%)
EPS (Bt)	0.08	0.05	0.08	7.5%	69.6%	0.41	0.33	(21.2%)
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.05	0.08	7.5%	69.6%	0.41	0.33	(21.2%)
Key ratios								
Gross margin	18.3%	27.8%	28.5%			20.6%	23.7%	
SG&A /Sales	8.4%	16.9%	12.0%			8.6%	12.0%	
EBITDA margin	10.0%	12.7%	17.7%			12.8%	13.1%	
EBIT margin	9.3%	11.0%	16.1%			12.0%	12.0%	
Effective tax rate	20.5%	20.1%	20.0%			20.2%	20.0%	
Net margin	7.4%	8.7%	12.8%			9.6%	9.6%	
Net margin - normalized	7.4%	8.7%	12.8%			9.6%	9.6%	

Source: Company Data, Trinity Research

AMR ASIA PUBLIC COMPANY LIMITED (AMR)					
Income statement					
Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue	1,463	2,581	2,035	2,945	3,280
Cost of Sales and Services	(1,195)	(2,049)	(1,553)	(2,411)	(2,621)
Gross Profit	268	532	482	534	659
SG&A	(233)	(223)	(244)	(262)	(285)
Operating Profit	34	309	238	273	374
Other Income (Expenses)	7	2	6	9	10
Associates & JV	(0)	0	0	0	0
EBIT	42	311	244	282	383
EBITDA	57	330	266	306	408
Interest Expense	(2)	(1)	(0)	(0)	(0)
Pretax Profit	40	310	244	281	383
Income Tax	(13)	(63)	(49)	(56)	(77)
NPAT	27	248	195	225	306
Minority Interests	0	0	0	0	0
Core Profit	27	248	195	225	306
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	27	248	195	225	306
Financial Position					
Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Cash and Cash Equivalents	363	308	1,444	1,601	1,719
Accounts Receivable	620	724	558	787	887
Inventories	88	221	85	157	157
Total Current Assets	1,076	1,263	2,094	2,555	2,774
Property, Plant & Equipment	77	73	95	128	135
Others	291	258	301	363	442
Total Assets	1,444	1,594	2,490	3,046	3,351
Short-term Debt	5	5	12	6	9
Accounts Payable	1,015	943	681	1,069	1,156
Total Current Liabilities	1,091	1,025	773	1,177	1,287
Long-term Debt	2	0	0	0	0
Total Liabilities	1,137	1,080	825	1,246	1,368
Paid-up Capital	100	225	300	300	300
Share Premium	0	0	960	960	960
Retained Earnings	207	288	405	540	723
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	307	513	1,665	1,800	1,983
Total Liabilities & Equity	1,444	1,594	2,490	3,046	3,351
Key Assumptions					
Year End Dec	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue Growth (%)	-22.7%	76.4%	-21.2%	44.7%	11.4%
Gross Margin (%)	18.3%	20.6%	23.7%	18.1%	20.1%
SG&A to Sales (%)	16.0%	8.6%	12.0%	8.9%	8.7%
Revenue breakdown (Mtmn)					
รายได้จากงานโครงการและการให้บริการ	1,319	2,451	1,802	2,805	3,136
รายได้จากการขาย	144	130	233	140	144

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

AMR ASIA PUBLIC COMPANY LIMITED (AMR)
Cash Flow Statement

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Pretax Profit	40	310	244	281	383
Depreciation & Amortization	15	19	21	24	25
Change in Working Capital	280	(341)	(1)	61	(61)
Others	10	(15)	(47)	(57)	(77)
CF from Operating Activities	345	(26)	217	309	270
Capital Expenditure	(14)	(6)	(44)	(57)	(32)
Others	(24)	(0)	(0)	0	0
CF from Investing Activities	(38)	(6)	(44)	(57)	(32)
Capital Raising	0	125	1,035	0	0
Net Proceeds from Debt	(91)	(8)	7	(5)	3
Cash Dividend	(40)	(140)	(78)	(90)	(123)
Others	0	0	0	0	0
CF from Financing Activities	(131)	(23)	964	(95)	(120)
Net Change in Cash	176	(55)	1,137	157	117
Beginning cash	186	363	308	1,444	1,601
Ending cash	363	308	1,444	1,601	1,719

Key Ratios

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.41	0.33	0.38	0.51
Core EPS	0.05	0.41	0.33	0.38	0.51
DPS	0.07	0.23	0.13	0.15	0.21
BV	0.51	0.86	2.78	3.00	3.31
EV	6.36	6.44	4.56	4.29	4.10
Valuation Ratios					
PER (x)	152.3	16.8	21.4	18.5	13.6
P/BV (x)	13.6	8.1	2.5	2.3	2.1
P/CF (x)	12.1	-159.5	19.2	13.5	15.4
EV/EBITDA (x)	67.2	11.7	10.3	8.4	6.0
Dividend Yield (%)	1.0%	3.4%	1.9%	2.2%	2.9%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	18.3%	20.6%	23.7%	18.1%	20.1%
EBITDA Margin (%)	3.9%	12.8%	13.1%	10.4%	12.4%
EBIT Margin (%)	2.8%	12.0%	12.0%	9.6%	11.7%
Net Profit Margin (%)	1.9%	9.6%	9.6%	7.6%	9.3%
ROA (%)	1.9%	16.3%	9.6%	8.1%	9.6%
ROE (%)	8.7%	60.4%	17.9%	13.0%	16.2%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	1.0	1.2	2.7	2.2	2.2
Quick Ratio (x)	0.9	1.0	2.6	2.0	2.0
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	0.02	0.01	0.01	0.00	0.00
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	-1.16	-0.59	-0.86	-0.89	-0.86
Interest Coverage Ratio (x)	25.8	491.2	551.5	1,157.3	1,117.2
Growth					
Revenue (%)	-22.7%	76.4%	-21.2%	44.7%	11.4%
EBITDA (%)	-68.7%	481.5%	-19.5%	15.2%	33.4%
Reported Net Profit (%)	-80.6%	804.4%	-21.2%	15.4%	36.1%
Reported EPS (%)	-80.6%	804.4%	-21.2%	15.4%	36.1%
Core Profit (%)	-80.6%	804.4%	-21.2%	15.4%	36.1%
Core EPS (%)	-80.6%	804.4%	-21.2%	15.4%	36.1%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด