

01 December 2009

AIT

Backlog สูงตันผลการดำเนินงานปีหน้าโตต่อเนื่อง

<b>Sector</b>	<b>ICT</b>
<b>Price:</b>	<b>Bt 24.70</b>
<b>Fair Value:</b>	<b>Bt 30.00</b>
<b>Rating:</b>	<b>BUY</b>

### กำไรสุทธิ 3Q09A เติบโต 278% YoY แต่ลดลง 37% QoQ

AIT รายงานผลการดำเนินงาน 3Q09A มีกำไรสุทธิเท่ากับ 61 ลบ. เพิ่มขึ้น 278.8% YoY แต่ลดลง 37.5% QoQ เนื่องจากได้มีการรับรู้รายได้จากงานที่ส่งมอบเป็นจำนวน 711 ลบ. เพิ่มขึ้น 37.3% YoY แต่ลดลง 42.1% QoQ ทั้งนี้ผลการดำเนินงานรอบ 9M09A บริษัทมีผลการดำเนินงานเติบโตขึ้นเล็กน้อย โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 210 ลบ. เพิ่มขึ้น 12.8% YoY โดยความสามารถในการทำกำไรขั้นต้น และ อัตรากำไรสุทธิใน 9M09A ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 22.9% และ 8.0% ตามลำดับ จากเดิม 21.3% และ 6.5% ในช่วง 9M08A

### แนวโน้ม 4Q09E ทรงตัว พร้อมเติบโตต่อปีหน้า

สำหรับผลการดำเนินงานในช่วง 4Q09E นั้น SSEC มองว่ายังคงสามารถทำได้ในระดับเดียวกับไตรมาสที่ผ่านมา เนื่องจาก ณ สิ้น 3Q09A บริษัทมีจำนวนงานในมืออยู่กว่า 1,500 ลบ. ซึ่งเราคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ภายใน 4Q09E ราว 750 ลบ. แต่อย่างไรก็ตามในช่วงที่ผ่านมา (ต.ค.-พ.ย.) บริษัทได้รับงานเพิ่มขึ้นอีกส่งผลให้ปัจจุบัน AIT มีจำนวนงานในมือทั้งสิ้นกว่า 2,000 ลบ. นอกจากนี้เรายังคาดว่าโอกาสที่ AIT จะได้รับงานเพิ่มในปีหน้ายังมีอีกมาก เนื่องจากบริษัทอาจได้ประโยชน์จากงบโครงการไทยเข้มแข็งที่สูงถึง 8 แสนลบ. นอกจากนี้ ToT ยังมีโครงการที่จะวางโครงการ 3G ในช่วง FY10E ซึ่งมีมูลค่ารวมราว 2 หมื่นลบ. SSEC คาดว่ารายได้รวมของ AIT ในช่วง FY10E จะเติบโตราว 14.1% YoY เป็น 3,830 ลบ. และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 291 ลบ. เพิ่มขึ้น 21.2% YoY

### คาดปันผลงวด 2H09E 1.75 บาท/หุ้น แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 30.00 บาท

จากผลการดำเนินงานใน FY09E ที่คาดว่าจะสูงกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายปันผลอีก 1.75 บาท/หุ้น จากเดิมที่จ่ายปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 1.25 บาท/หุ้น รวมทั้งปีเท่ากับ 3.00 บาท/หุ้น ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 2.75 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ที่สูงถึง 12.1% ขณะที่ปัจจุบันมีการซื้อขายกันที่ระดับ PE 5.8x เท่านั้น เราจึงแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 30.00 บาท (จากเดิมที่ 22.50 บาท) ถึง PER ที่ 7 เท่า

Good

CGR 2008

Corporate Governance



### Financial Highlight

(Btm)	FY08A	FY09E	FY10E
Sales	3,302	3,357	3,830
EBITDA	467	393	430
Net Profit	210	240	291
EPS (Bt)	3.50	4.00	4.41
EPS Growth (%)	127.8%	14.3%	10.2%
PER (x)	7.06	6.17	5.60
EV/EBITDA (x)	4.57	6.65	6.36
BVS (Bt)	14.55	15.43	15.31
P/BV (x)	1.70	1.60	1.61
D/E (x)	0.94	1.28	1.30
ROE (%)	24.1%	25.9%	28.8%
DPS (Bt)	2.75	3.12	3.13
Yield (%)	11.1%	12.6%	12.7%

### Market & Stock Information

SET Index	689.07
Market Cap (Btm)	1,481.91
Free Float (%)	54.33
Highest/Lowest Price 12 M	18.90/9.15
Volume ('000)	1517.1
Beta	0.714
Volatility	10

### Major Shareholder (%)

นาย ศิริพงษ์ อุนทรพันธ์	10.00
บ. ไทยเอ็นวีดีอาร์ จก.	8.50
นาง กิ่งพร สพฤกษ์ชัย	6.24

### Relative Performance (% Change)

(%)	1Month	3Months	12Months
Price	26.3	32.4	160.6
Relative to SET	27.2	27.2	53.9

Number of Logo	Score Range	Description
Excellent	90-100	
Very Good	80-89	
Good	70-79	
Satisfactory	60-69	
Pass	50-59	
N/A	Below 50	No logo Given

Quarterly Results (Btm)	3Q09A	%YoY	%QoQ	9M09A	%YoY
Sales	720	34.3%	-41.2%	2,587	3.3%
COGS	-554	32.3%	-41.5%	-1,993	1.1%
Gross profit	166	41.5%	-40.2%	594	11.4%
Other Incomes	1	-50.0%	-66.7%	9	-47.1%
SGA/Others	-84	-1.2%	-42.1%	-316	10.9%
EBIT	83	142.9%	-38.8%	287	8.2%
EBITDA	91	56.2%	-36.6%	311	-11.5%
Interest Exp.	-2	0.0%	-33.3%	-9	12.5%
EBT	81	151.9%	-38.9%	278	8.0%
Tax	-20	25.0%	-42.9%	-70	-4.1%
Norm. Profit	61	278.8%	-37.5%	208	12.8%
Net Profit	61	278.8%	-37.5%	210	29.4%
Norm. EPS (Bt)	1.01	278.8%	-37.5%	3.46	12.8%
EPS (Bt)	1.01	278.8%	-37.5%	3.49	29.4%
<b>Profitability</b>					
Gross Margin (%)	23.0%			22.9%	
SGA Per Sale (%)	11.7%			12.2%	
EBIT Margin (%)	11.5%			11.1%	
EBITDA Margin (%)	12.6%			12.0%	
Norm. Profit margin (%)	8.4%			8.0%	
Net Profit margin (%)	8.4%			8.1%	

Source: AIT

**สรุปคำแนะนำในการลงทุน:**

BUY (ซื้อ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ  
 HOLD (ถือ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ  
 SELL (ขาย) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ  
 TRADING BUY (ซื้อเก็งกำไร) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง  
 REDUCE (ลดการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง  
 AVOID (หลีกเลี่ยงการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง

หมายเหตุ : 1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนคำนวณจากส่วนต่างมูลค่าเหมาะสมของ SSEC กับราคาตลาดขณะนั้น รวมถึงผลตอบแทนจากเงินปันผล  
 2. ความผันผวนของประมาณการกำไรในอนาคตประเมินจากทาง SSEC

**เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท:** การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลการจัดอันดับจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ธิโก้ จำกัด (มหาชน) เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ให้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งทัศนคติต่าง ๆ ในรายงานนี้อิงอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และทัศนคติต่าง ๆ อาจเปลี่ยนแปลงไปโดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของทางส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์