

# COMPANY VISIT NOTE

SECTOR: PROPERTY

## AMATA CORPORATION PLC. (AMATA)

21 กุมภาพันธ์ 2555

ราคาปิด 16.80 บาท

ซื้อ เป้าหมาย 21 บาท

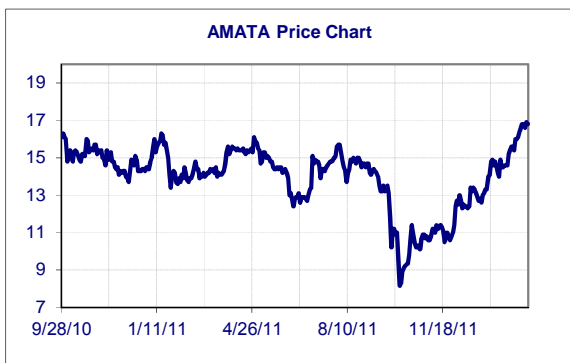
### แจ้งกำไรสุทธิปี 54 โตเกินคาด +34%yoy

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
Net profit (Btm)	319	696	932	1,135	1,187
EPS (Bt)*	0.299	0.652	0.874	1.063	1.112
EPS Growth %	-73%	118%	34%	22%	5%
PER (x)	56	26	19	16	15
DPS (Bt)	0.18	0.22	0.35	0.43	0.44
Yield (%)*	1.1%	1.3%	2.1%	2.5%	2.6%
BVPS (Bt)	5.4	5.7	6.3	7.0	7.6
P/BV (x)	3.1	2.9	2.7	2.4	2.2
EBITDA (Bt)	834	1,350	1,712	2,258	2,351

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,135.92
Market Cap.	Bt17.926bn
Total Shares	1067m common share Par Bt.1
<b>Major Shareholders (As of 05 Jan 12)</b>	
นายวิกรม กรมดิษฐ์	24.72%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	7.68%
STATE STREET BANK AND TRUST	6.95%
COMPANY FOR AUSTRALIA	

Source: SET Smart



### Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

artit@globlex.co.th

### CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2010)



AMATA แจ้งกำไรสุทธิ 4Q54 และปี 54 ออกมาสูงกว่าที่เราคาดไว้ โดย 4Q54 มีกำไรสุทธิ 479 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 176%qoq และ 170%yoy และเมื่อรวมทั้งปีมีกำไรสุทธิ 932 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 34%yoy มากกว่าที่เราคาดไว้ 17%และมากกว่าที่ Consensus คาดไว้ 20% กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นทั้ง 4Q54 และปี 54 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่ดินซึ่งปรับตัวสูงขึ้นตามยอดขายที่ดินที่กลับมาขายตัว โดย 4Q54 มียอดขายที่ดิน 807 ไร่ เพิ่มขึ้นจาก 226 ไร่ใน 3Q54 และสูงกว่ายอดขายรวมในช่วง 9 เดือนที่ทำได้เพียง 755 ไร่ และเมื่อรวมทั้งปี AMATA มียอดขายที่ดินรวม 1,563 ไร่เพิ่มขึ้น 22%จาก 1,284 ไร่ในปี 53 ส่วนปี 55 เราคาดว่าจะปีเป็น Golden Year ของ AMATA เนื่องจากขายยอดขายที่ดินและกำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นสู่จุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยเราคาดยอดขายที่ดินปีนี้ประมาณ 3,000 ไร่เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากปีที่ผ่านมา และคาดว่ากำไรสุทธิปีนี้ประมาณ 1,135 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%yoy ลงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 55 เป็น 21 บาท(เดิม 18.60 บาท)

#### ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **แจ้งกำไรสุทธิ 4Q54 โตโดดเด่น เพียงไตรมาสเดียวมีกำไรสูงกว่ายอดรวมของ 3 ไตรมาสก่อนหน้า :** แจ้งกำไรสุทธิ 4Q54 ออกมาสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ โดย 4Q54 เพียงไตรมาสเดียวมีกำไรสุทธิรวมกว่า 479 ล้านบาทมากกว่ายอดกำไรรวมของ 9M54 ที่ทำได้ 453 ล้านบาทและหากเทียบรายไตรมาสมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 176%qoq และ 170%yoy สาเหตุหลักมาจาก 1)ยอดขายที่ดินเพิ่มขึ้นอย่างมาก โดย 4Q54 มีรายได้จากการขายที่ดิน 1,245 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 277%qoq และ 57%yoy 2)มีความสามารถในการทำกำไร(GPM)เพิ่มขึ้นจาก 46% ใน 4Q53 และ 44%ใน 3Q54 เป็น 55% ใน 4Q54 และ 3)มีค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลงโดยมี Effective tax rate ต่ำเพียง 5% ใน 4Q54 ลดลงจาก 34% ใน 4Q53 และ 25% ใน 3Q54
- **รวมปี 54 มีกำไรสุทธิ 932 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 34%yoy และสูงกว่าที่เราคาดไว้ 17% :** จากกำไรสุทธิ 4Q54 ที่เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นทำให้เมื่อรวมทั้งปี 54 มีกำไรสุทธิรวมกว่า 932 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 34%yoy สูงกว่าที่เราคาดไว้ 17% และสูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ 24% กำไรสุทธิทั้งปีที่ปรับตัวสูงขึ้นมีสาเหตุหลักมาจาก 2 ปัจจัยคือ 1)มีรายได้จากการขายที่ดินเพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่ดิน โดยปี 54 มีรายได้จากการขายที่ดิน 2,416 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 25%yoy และมียอดขายที่ดินรวม 1,563 ไร่เพิ่มขึ้นจาก 1,284 ไร่ในปี 53 และ 2)มี GPM เพิ่มขึ้นจากระดับ 46% ในปี 53 เป็น 48%
- **ปี 55 ปรับเป้ายอดขายเป็น 3,000 ไร่และปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 ขึ้น 19% :** คาดปีนี้จะเป็น Golden Year ของ AMATA โดยยอดขายที่ดินได้อานิสงส์จากลูกค้าในโซนนำท่วมย้ายฐานการผลิตมายังนิคมของ AMATA โดยปัจจุบันเพียง 2 เดือนมีลูกค้าแสดงเจตจำนงในการซื้อที่ดินแล้วกว่า 3,000 ไร่ซึ่งหากมีการเซ็นสัญญาในปีนี้ทั้งหมดจะทำให้ปี 55 ทัศนียภาพยอดขายที่ดินสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่เคยทำได้ในปี 49 ที่ 1,721 ไร่ ด้านผลประกอบการคาดต่อเนื่องโดยมียอดขายรอโอนที่ขมกมาจากปี 54 กว่า 700 ไร่และการปรับเพิ่มราคาขายซึ่งทำให้ GPM ยังทรงตัวในระดับสูงเป็นปัจจัยหนุน ทั้งนี้เราปรับเป้ายอดขายที่ดินในปีนี้ขึ้นจากเดิม 2,000 ไร่เป็น 3,000 ไร่ พร้อมปรับคาดการณ์กำไรสุทธิขึ้นให้สะท้อนยอดขายดังกล่าวอีก 19% โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 55 ประมาณ 1,135 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 22%yoy
- **ลงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายในปี 55 ที่ 21 บาท(เดิม 18.60 บาท) :** ด้วยแนวโน้มยอดขายที่ดินที่เริ่มสดใสตั้งแต่ต้นปี ผลประกอบการที่คาดว่าจะกลับเข้าสู่ระดับ 1,000 ล้านบาทและคาดว่าจะปีเป็นยอดกำไรสุทธิที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ เราจึงคาดว่าตลาดจะกลับไปให้ Value ของ AMATA เหมือนกับช่วงปี 49-50 ที่มี PBV 3-4 เท่าและ P/E 20-25 เท่า โดยปีนี้เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ AMATA โดยอิง Historical PBV ที่ 3 เท่าจะได้ราคาเหมาะสมในปี 55 ที่ 21 บาท(เดิม 18.60)