

ราคาปัจจุบัน	16.90 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	22.50 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

Highlight Issue:

- ภาพรวมยอดขายที่ดินใน 1H/55 จำนวน 1,080 ไร่ โดดเด่นเมื่อเทียบกับ 1H/54 ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มลูกค้าในอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนฯ และยังมีลูกค้าตาม LOI อีกประมาณ 860 ไร่ รวมถึงอยู่ระหว่างเจรจากับลูกค้าต่อเนื่อง โดยเฉพาะรายใหญ่ 2 – 3 ราย ซึ่ง AMATA มีความมั่นใจสามารถทำยอดขายปี'55 ได้ตามเป้าหมายที่ 3,000 ไร่
- คาดผลการดำเนินงานมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นในช่วง 9M/55 ที่เหลือ โดยเฉพาะรายได้ขายที่ดินซึ่งเป็นรายได้หลักของ AMATA ที่คาดเพิ่มขึ้นเท่าตัว ส่วนใหญ่จาก Backlog สิ้นปี'54 ที่มีอยู่ประมาณ 3,700 ล้านบาท และยอดขายที่ดินใน 1Q/55 ขณะที่รายได้บริการและค่าเช่า ยังเติบโตต่อเนื่อง คาดรายได้จากธุรกิจหลัก 6,146 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 1,567 ล้านบาท
- ภายใต้ผลการดำเนินงานปี'55 ที่โดดเด่นต่อเนื่อง ทำให้ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 22.50 บาท อิง PE ปี'55 ประมาณ 15X ณ ระดับราคาปัจจุบัน มี Upside และ Div.Yield ประมาณ 25% และ 3 - 4% ตามลำดับ

จำนวนหุ้น	1,067	ล้านหุ้น
ราคา Par	1	บาท
มูลค่าตลาด	18,032	ล้านบาท
Free Float	68%	
Foreign Limit	49%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :		
1) นายวิกรม กรมดิษฐ์	24.72%	
2) ไทยเอ็นวีดีอาร์	7.68%	
การดำเนินธุรกิจ :		
เป็นผู้ประกอบการนิคมอุตสาหกรรม		
รวมทั้งให้บริการระบบสาธารณูปโภคในพื้นที่นิคมฯ		
นักวิเคราะห์		
จิตรลดา เลขานุการ	02-684-8788	
chitrada@aira.co.th		

1H/55 ยอดขายที่ดิน สูงถึง 1,080 ไร่.....ขณะที่ YTD อยู่ที่ 1,098 ไร่

AMATA สรุปยอดขายที่ดิน 1H/55 สูงถึง 1,080 ไร่ แบ่งเป็น 1Q/55 จำนวน 808 ไร่ (รวมขายให้กับบริดิสโตน 544 ไร่) และ 2Q/55 จำนวน 272 ไร่ โดยในจำนวนนี้เป็นพื้นที่อิมตะนคร 145 ไร่ และอิมตะซิตี้ 935 ไร่ ซึ่งโดดเด่นเมื่อเทียบกับ 1H/54 ที่มียอดขายจำนวน 507 ไร่ โดยลูกค้าเกือบทั้งหมดอยู่ในอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนฯ และยังไม่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตหนี้ยุโรป.....ขณะที่ยอดขาย YTD อยู่ที่ 1,098 ไร่ หรือประมาณ 37%ของเป้าหมายทั้งปี'55 และปัจจุบัน AMATA ยังมีลูกค้าที่แสดงความจำนง (Letter of Intent – LOI) รวมแล้วอีกประมาณ 860 ไร่ (สัดส่วนใกล้เคียงกันระหว่างอิมตะนคร และอิมตะซิตี้) ที่คาดว่าจะสามารถสรุปและเซ็นสัญญาได้ภายในปีนี้ คาดส่งผลดีต่อ AMATA โดยเฉพาะผลการดำเนินงานในปี'56 เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นการเจรจาภายใต้ราคาขายที่ดินใหม่ ที่มีการปรับเพิ่มขึ้นทั้งอิมตะนคร และอิมตะซิตี้ ประมาณ 25% และ 10 – 15%จากปีที่ผ่านมา อยู่ที่ 5.0 ล้านบาท/ไร่ และ 2.2 – 2.3 ล้านบาท/ไร่ ตามลำดับ

.....และ AMATA ยังเจรจากับลูกค้าต่อเนื่อง โดยเฉพาะรายใหญ่ 2 – 3 ราย ที่มีความต้องการที่ดินไม่ต่ำกว่า 200 – 400 ไร่/ราย ซึ่ง AMATA มีความมั่นใจสามารถทำยอดขายได้ตามเป้าหมายที่ประมาณ 3,000 ไร่ ในปี'55

.....โดยปัจจุบัน AMATA มีที่ดินพร้อมขายรวมแล้ว 13,400 ไร่ แบ่งเป็น อิมตะนคร และอิมตะซิตี้ 9,000 ไร่ และ 4,400 ไร่ ซึ่งคาดว่าจะสามารถรองรับการขายได้ไม่ต่ำกว่า 2 – 3 ปี

คาดรับรัยยอดขายที่ดิน 1,000 ไร่ ให้กับ Holly ในปี'56

ภายหลังจัดตั้งบริษัทร่วมทุนระหว่าง AMATA และ Holly สัดส่วน 51% (AMATA Corp และ AMATA City 21% และ 30%) : 49% คาดใช้งบลงทุนรวม ประมาณ 1,000 ล้านบาท โดย AMATA City แปลงที่ดินเป็นทุน ขณะที่ AMATA Corp ใช้เงินลงทุน ประมาณ 210 ล้านบาท

Financial Summary

Unit : MB	FY09A	FY10A	FY11A	FY12F	FY13F
Sale	2,035	3,046	3,648	6,146	6,783
Growth (%)	-47.26%	-14.25%	19.75%	68.48%	10.36%
Net Profit	372	696	932	1,567	1,861
Growth (%)	-68.77%	-27.32%	33.96%	68.07%	18.81%
EPS (Bt.)	0.35	0.65	0.87	1.47	1.74
BV (Bt.)	5.84	5.73	6.32	8.35	9.39
Dividend (Bt.)	0.10	0.30	0.30	0.59	0.70
PE (x)	48.43	25.91	19.34	11.51	9.69
PBV (x)	2.89	2.95	2.68	2.02	1.80
Dividend Yield (%)	0.59%	1.78%	1.78%	3.48%	4.13%

ที่มา : AMATA และประมาณการโดย AIRA

.....ปัจจุบันอยู่ระหว่างรอโอนที่ดิน (คาดเกิดขึ้นในปี'56) จำนวน 1,000 ไร่ ให้กับ JV เพื่อนำไปพัฒนาและขายต่อให้กับนักลงทุน โดยเฉพาะจากประเทศจีน ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลากหลายอุตสาหกรรมให้ความสนใจในพื้นที่ดังกล่าว

.....อย่างไรก็ตามคาดในเบื้องต้นไตรมาสที่มีการโอนที่ดินจำนวนดังกล่าว ทำให้รายได้ขายที่ดินสูงถึง 1,000 – 1,500 ล้านบาท (ต่ำกว่าราคาขายเฉลี่ยให้กับลูกค้าทั่วไปที่ประมาณ 2.2 – 2.3 ล้านบาท/ไร่) ขณะที่คาดการณ์ดำเนินงานของ AMATA จะเติบโตตามยอดขายที่ดินที่ JV ขายที่ดินให้กับลูกค้า หลัง Consolidated งบการเงินของ JV เข้ามา

● **คงประมาณการปี'55 คาดเติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง**

ภายใต้ Backlog สิ้นปี'54 ที่มีอยู่ประมาณ 3,700 ล้านบาท รวมกับยอดขายที่ดินใน 1Q/55 ที่สูงถึง 808 ไร่ ซึ่งคาดสามารถทยอยโอนและรับรู้รายได้ในช่วงเวลา 9 เดือนที่เหลือ ทำให้คาดการณ์รายได้จากการขายที่ดินซึ่งเป็นรายได้หลักของ AMATA มีแนวโน้มโดดเด่นขึ้น คาดรายได้ขายที่ดิน 4,688 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี'54 กว่าเท่าตัว ขณะที่คาดการณ์รายได้ค่าบริการ และค่าเช่า มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง ประมาณ 9% คาดอยู่ที่ 1,498 ล้านบาท ทำให้คาดการณ์ได้จากธุรกิจหลัก 6,146 ล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงถึง 68%

.....ภายใต้ประมาณการแบบระมัดระวัง คาดความสามารถทำกำไรทรงตัว คาด Gross Profit Margin เฉลี่ย 50% โดยคาด Margin จากการขายที่ดิน ค่าบริการ และค่าเช่า ประมาณ 55%, 26% และ 55% ตามลำดับ ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิ ประมาณ 1,567 ล้านบาท เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจากปี'54 และคาดเงินปันผล จำนวน 0.59 บาท/หุ้น

.....อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานยังมี Upside จากที่ดินของ Canadol และ Holly ที่รอโอน ประมาณ 569 ไร่ และ 1,000 ไร่ ตามลำดับ

Financial Data

Income Statement ('MB)	FY09A	FY10A	FY11A	FY12F	FY13F
Sale	2,035	3,046	3,648	6,146	6,783
Other Income	278	259	412	78	78
Total Revenue	2,313	3,305	4,060	6,224	6,861
Cost of Sale	1,213	1,637	1,888	3,084	3,313
Gross Profit	822	1,410	1,760	3,062	3,470
SG&A	405	505	620	746	798
Interest Expense	256	239	293	429	446
Net Profit	372	696	932	1,567	1,861
Key Financial Ratio	FY09A	FY10A	FY11F	FY12F	FY13F
Gross Profit Margin (%)	40.41%	46.27%	48.24%	49.83%	51.15%
EBITDA Margin (%)	32.90%	41.47%	42.89%	42.16%	43.76%
Interest Coverage Ratio (x)	2.14	4.86	5.30	5.58	6.16
Net Profit Margin (%)	16.10%	0.21	0.23	25.17%	27.13%
Debt to Equity (x)	1.15	1.35	1.69	1.46	1.36
ROE (%)	4.94%	15.13%	19.59%	27.53%	28.48%
ROA (%)	4.25%	8.10%	9.55%	13.06%	14.14%
Growth (%)	FY09A	FY10A	FY11F	FY12F	FY13F
Sale	-47.26%	-14.25%	19.75%	68.48%	10.36%
SG&A	-17.79%	0.53%	22.85%	20.27%	7.00%
Interest	2.44%	0.00%	22.38%	46.44%	4.00%
Net Profit	-68.77%	-27.32%	33.96%	68.07%	18.81%
Per Share (Bt.)	FY09A	FY10A	FY11F	FY12F	FY13F
EPS	0.35	0.65	0.87	1.47	1.74
BV	5.84	5.73	6.32	8.35	9.39
Dividend	0.10	0.30	0.30	0.59	0.70
	FY09A	FY10A	FY11F	FY12F	FY13F
PE (x)	48.43	25.91	19.34	11.51	9.69
PBV (x)	2.89	2.95	2.68	2.02	1.80
Div.Yield (%)	0.59%	1.78%	1.78%	3.48%	4.13%

ที่มา : AMATA และประมาณการโดย AIRA

CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

Score Range
90-100: Excellent

ADVANC	PS
AOT	PSL
BAFS	PTT
BANPU	PTTAR***
BAY	PTTCH***
BBL	PTTEP
BCP	QH
BKI	RATCH
BMCL	ROBINS
CPN	RS
CSL	SAT
EASTW	SC
EGCO	SCB
ERW	SCC
GRAMMY	SE-ED
HEMRAJ	SIS
ICC	THRE
IRPC	TIP
KBANK	TIPCO
KK	TISCO
KTB	TKT
LPN	TMB
MCOT	TOP
NMG	

*** วันที่ 18 ตุลาคม 2554

PTTAR และ PTTCH

ควบรวมกิจการเป็น PTTGC


Score Range
80-89: Very Good

ACAP	HANA	PB	TCAP
AF	HMPRO	PG	TFD
AMANAH	HTC	PHATRA	TFI
AMATA	IFEC	PM	THAI
AP	INET	PR	THCOM
ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP
ASP	IVL	PRG	TIC
AYUD	JAS	PT	TK
BEC	KCE	PYLON	TMT
BECL	KEST	S & J	TNITY
BFIT	KGI	S&P	TNL
BH	KSL	SABINA	TOG
BIGC	KWC	SAMCO	TPC
BJC	L&E	SCCC	TRC
BLA	LANNA	SCG	TRT
BROOK	LH	SCSMG	TRU
BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE
BWG	LRH	SFP	TSC
CENTEL	LST	SICCO***	TSTE
CGS	MACO	SINGER	TSTH
CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA
CK	MAKRO	SITHAI	TTW
CM	MBK	SMT	TUF
CPALL	MFC	SNC	TVO
CPF	MFEC	SPALI	TYM
CSC	MILL	SPI	UAC
DELTA	MINT	SPPT	UMI
DEMCO	MK	SSF	UP
DRT	MTI	SSSC	UPOIC
DTAC	NBC	STA	UV
DTC	NCH	STANLY	VNT
ECL	NINE	STEC	WACOAL
FORTH	NKI	SUSCO	WAVE
GBX	NOBLE	SVI	ZMICO
GC	OCC	SYMC	
GFPT	OGC	SYNTEC	
GLOW	OISHI	TASCO	





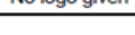
***SICCO ขอเท็กซอนหลักทรัพย์จากการเป็น

หลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554


Score Range
70-79: Good

2S	FE	NNCL	SYNEX
A	FOCUS	NSI	TBSP
AEONTS	FSS	NTV	TCB
AFC	GENCO	NWR	TCC
AGE	GFM	OFM	TCP
AH	GL	PAF	TEAM
AHC	GLAND	PAP	TF
AI	GOLD	PATO	TGCI
AIT	GUNKUL	PDI	THANA
AJ	GYT	PHOL	THANI
AKR	HFT	PICO	TICON
APRINT	HTECH	PL	TIW
APURE	IFS	POST	TKS
AS	ILINK	PPM	TLUXE
ASK	IRC	PREB	TMD
BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
BGT	IT	PRIN	TNPC
BLAND	ITD	PTL	TOPP
BNC	JTS	Q-CON	TPA
BOL	JUTHA	QLT	TPAC
BROCK	KASET	RASA	TPCORP
BSBM	KDH	RCI	TPIPL
BTNC	KH	RCL	TPP
CCET	KKC	ROJNA	TR
CFRESH	KMC	RPC	TTCL
CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
CI	KWH	SCBLIF	TWFP
CITY	KYE	SCP	TWZ
CMO	LALIN	SENA	TYCN
CMR	LEE	SHANG	UBIS
CNS	LHK	SIAM	UEC
CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
CPI	MATI	SKR	UPF
CPL	MBAX	SMIT	US
CRANE	M-CHAI	SMK	UT
CSP	MCS	SMM	UVAN
CSR	MDX	SPC	VARO
CTW	MJD	SPG	VIBHA
DCC	MOONG	SST	VNG
DRACO	MPIC	STAR	WG
EASON	MSC	SUC	WORK
EIC	NC	SVOA	YUASA
ESSO	NEP	SWC	

Source: Thai Institute of Directors Association (IOD)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกกิ้ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด