



บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น

คาดว่าผลประกอบการไตรมาสที่ 2/55 จะโดดเด่น

ชื่อ				
ชรีทิพย์ วัฒนแสงไพญลย์	ราคาปัจจุบัน (บ.)	17.3		
66.2658.8888 Ext.8855	ราคาเป้าหมาย (บ.)	20.0		
tareetipw@kgi.co.th	Upside (%)	15.6		
Sales	Net income	EPS	P/E	
Bt mn	Bt mn	Bt/share	(x)	
2010	3,046	696	0.65	26.5
2011	3,648	932	0.87	19.8
2012F	5,838	1,526	1.43	12.1
Dividend yield-12/12F (%)			2.3	
Price to book value - 12/12F (x)			2.6	
Absolute performance (3,6,12M) (%)			5.5; 16.9; 21	
Relative performance (3,6,12M) (%)			0.8; 1.7; 8	

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- ลงคำแนะนำ ชื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาท
- คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/55 จะโต 75.5% YoY และ 48.5% QoQ
- แนวโน้มผลประกอบการสดใสในระยะยาว

ลงคำแนะนำ ชื้อ

เรายังคงคำแนะนำซื้อ AMATA โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 20.0 บาท ทั้งนี้เรามองว่าสถานะที่เอื้อต่อการลงทุนของประเทศไทย ทั้งในแง่ของความเสี่ยงทางการเมืองที่ผ่อนคลายลง และจำนวนการยื่นขอสิทธิประโยชน์ทางการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ที่เพิ่มขึ้น น่าจะส่งผลดีต่อยอดขายที่ดินในนิคมของ AMATA ในขณะเดียวกัน เราก็คาดว่ากำไรสุทธิของ AMATA ในไตรมาสที่ 2/55 จะโตอย่างโดดเด่นถึง 75.5% YoY และ 48.5% QoQ เป็น 294 ล้านบาท จากยอดการโอนที่ดินที่เพิ่มขึ้นภายในไตรมาส

คาดว่าผลประกอบการจะดีขึ้นในไตรมาสที่ 2/55

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ AMATA ในไตรมาสที่ 2/55 จะสูงขึ้น 48.5% QoQ และ 75.5% YoY เป็น 294 ล้านบาท โดยมีปัจจัยที่สนับสนุนหลักๆ ดังนี้ i) คาดว่าจะมีจำนวนที่ดินที่มีการโอนในไตรมาสนี้ 420 ไร่ ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 198 ไร่ในไตรมาสที่ 1/55 ii) อัตรากำไรขั้นต้นที่ขยับเพิ่มขึ้นเป็น 53.3% จาก 51.8% ในไตรมาสที่ 1/55 และ 43.3% ในไตรมาสที่ 4/54 เนื่องจากราคาขายที่เพิ่มขึ้นและสัดส่วนของรายได้จากการขายที่ดินที่เพิ่มขึ้น

ภาพที่ 1: ประมาณการผลประกอบการไตรมาสที่ 2/55

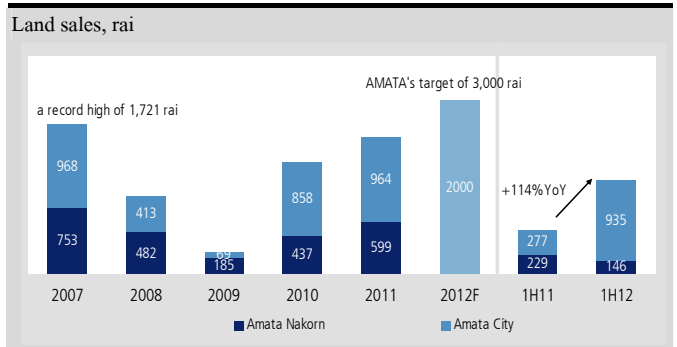
Bt mn	2Q12F	2Q11	YoY (%)	1Q12	QoQ (%)
Sale and services	1,240	878	41.2	894	38.6
Gross profit	660	380	73.6	463	42.6
SG&A	-239	-135	77.1	-160	49.7
EBIT	516	329	57.1	390	32.3
Net profit	294	168	75.5	198	48.5
Normalized profit	294	168	75.5	198	48.5
EPS (Bt)	0.28	0.16	75.5	0.19	48.5
Percent	2Q12F	2Q11	YoY (ppts)	1Q12	QoQ (ppts)
Gross margin	53.3	43.3	10.0	51.8	1.5
SG&A to sale	19.3	15.3	3.9	17.8	1.4
Net margin	23.7	19.1	4.6	22.2	1.6

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

แนวโน้มผลประกอบการสดใสในระยะยาว

ยอดขายที่ดินของ AMATA ในปัจจุบันอยู่ที่ 1,098 ไร่ ซึ่ง 85% มาจากนิคม Amata City และ 15% มาจากนิคม Amata Nakorn ในขณะที่บริษัทยังมีที่ดินที่มีศักยภาพในการขายอีก 867 ไร่ในรูปของ Letter of Intent (LOI) ดังนั้นเราจึงมองว่ามีโอกาสที่ยอดขายที่ดินจะเกินกว่าสมมติฐานของเราที่ 2,000 ไร่ และบรรลุเป้าหมายของบริษัทที่ 3,000 ไร่ จากการณ์นี้มูลค่าของบริษัทตั้งอยู่ในทำเลที่น่าไม่ท่วม และการกระตุ้นตัวของโรงงานผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ของผู้ประกอบการในนิคมของบริษัท ทั้งนี้จากการที่นักลงทุนญี่ปุ่นมีความสนใจที่จะลงทุนมากขึ้น เราเชื่อว่า AMATA อยู่ในสถานะที่ดีที่จะขายที่ดินในนิคมให้นักลงทุนเหล่านั้นได้ โดยน่าจะได้อัตราที่เพิ่มขึ้น และมีอัตรากำไรที่ดีขึ้น

ภาพที่ 2: ยอดขายที่ดินในครึ่งแรกโตมากกว่า 2 เท่าจากครึ่งแรกของปีที่แล้ว

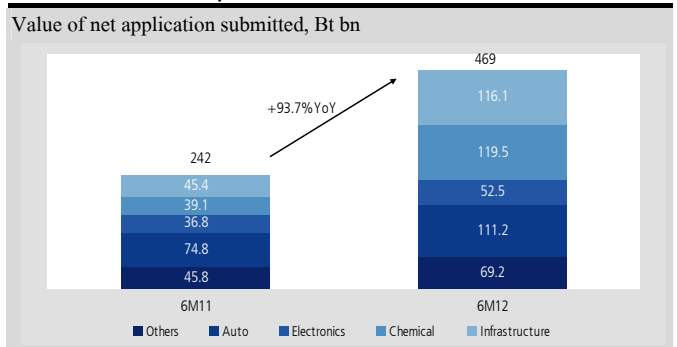


Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimate

ลงประมาณการการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2555-2556 ที่ 63.7% และ 28.5%

แม้ว่าประมาณการกำไรสุทธิในครึ่งแรกของเราที่ 462 ล้านบาท จะคิดเป็นเพียงแค่ 30.2% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีไว้ที่ 1.53 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 63.7% YoY และประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 ที่ 1.96 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.5% YoY โดยเรามั่นใจว่าผลประกอบการในครึ่งหลังจะดีกว่าในครึ่งแรก จากการที่บริษัทมียอด backlog อยู่ประมาณ 2.0 พันล้านบาท ซึ่งน่าจะโอนได้ภายในปีนี้

ภาพที่ 3: ความสนใจลงทุนเพิ่มขึ้นถึง 2 เท่าใน 1H12 เทียบกับ 2H12



Source: Board of Investment (BOI); KGI Securities (Thailand)

ลงคำแนะนำ ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาทต่อหุ้น

จากแนวโน้มสถานการณ์การลงทุนที่ดีขึ้น และแนวโน้มยอดขายที่ดินที่ดีขึ้นของ AMATA เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 20.00 บาท โดยอิงจาก PE ปี 2555 ที่ 14x

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ ("ข้อมูล") ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ ข้อมูลถูกจัดทําขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมีผลย้อนกลับด้วย