

ราคาปัจจุบัน	17.10 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	22.50 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

Highlight Issue:

- 2Q/55 รายได้จากทุกกลุ่มธุรกิจหลักเติบโตโดดเด่น ส่งผลให้มีรายได้ +37%yoy และ +34%qoq อยู่ที่ 1,200 ล้านบาท แต่ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง โดยเฉพาะ Margin จากการขายที่ดิน ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร เพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีกำไรสุทธิเพียง 192 ล้านบาท อย่างไรก็ตามภาพรวมผลการดำเนินงาน 1H/55 ยังเติบโตในระดับที่น่าพอใจ
- AMATA คาดทำยอดขายที่ดินในปี'55 ได้ตามเป้าหมายที่ 3,000 ไร่ จากลูกค้าที่อยู่ระหว่างเจรจา โดยเฉพาะกับกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ 2 – 3 ราย รวมถึงลูกค้าที่แสดงความจำนง (Letter of Intent – LOI) อีกประมาณ 860 ไร่ ที่คาดว่าจะสามารถลงนามซื้อขายได้ในปีนี้
- แม้มีแนวโน้มปรับลดความสามารถทำกำไรในปี'55 ลง แต่คาดการณ์การดำเนินงานใน 2H/55 ยังเติบโตโดดเด่นเมื่อเทียบกับ 1H/55 ทำให้ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 22.50 บาท อิง PE ปี'55 ประมาณ 15X ณ ระดับราคาปัจจุบัน มี Upside และ Div.Yield ประมาณ 24% และ 3%

จำนวนหุ้น	1,067	ล้านหุ้น
ราคา Par	1	บาท
มูลค่าตลาด	18,246	ล้านบาท
Free Float	68%	
Foreign Limit	49%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (5/1/2555) :		
1) นายวิกรม กรมดิษฐ์	24.72%	
2) ไทยเอ็นวีดีอาร์	7.68%	
การดำเนินธุรกิจ :		
เป็นผู้ประกอบการนิคมอุตสาหกรรม		
รวมทั้งให้บริการระบบสาธารณูปโภคในพื้นที่นิคมฯ		
นักวิเคราะห์		
จิตรลดา เลขานุการ	02-684-8788	
chitrada@aira.co.th		

2Q/55.....กำไรสุทธิ 192 ล้านบาท +14%yoy แต่ -3%qoq

AMATA ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/55 มีรายได้เติบโตโดดเด่นในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก ทั้งรายได้ขายที่ดิน จำนวน 843 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 45%yoy และ 59%qoq รายได้บริการ จำนวน 252 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32%yoy และ 5%qoq และค่าเช่า จำนวน 105 ล้านบาท ส่งผลให้มีรายได้จากธุรกิจหลัก 1,200 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 37%yoy และ 34%qoq

.....มี Gross Profit Margin เฉลี่ย 43.87% ใกล้เคียง 2Q/54 แต่ลดลงประมาณ 8% จาก 1Q/55 โดยเฉพาะจากที่ดิน ที่มี Margin ลดลงจาก 61.06% เมื่อ 1Q/55 อยู่ที่ 48.86% ขณะที่ Margin ค่าบริการ และค่าเช่า ยังทรงตัวที่ประมาณ 20 – 25% และ 60 – 65% ตามลำดับ มีค่าใช้จ่ายขายและบริหาร 229 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 70%yoy และ 43%qoq และมีดอกเบี้ยจ่ายใกล้เคียง 1Q/55 แต่เพิ่มขึ้น 39%yoy อยู่ที่ 96 ล้านบาท ส่งผลให้มีกำไรสุทธิ เพียง 192 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14%yoy แต่ลดลง 3%qoq

1H/55....ยังเติบโตในระดับที่น่าพอใจ

ภาพรวมผลการดำเนินงาน 1H/55 ยังเติบโตในระดับที่น่าพอใจ แม้จะมีค่าใช้จ่ายขายและบริหาร และดอกเบี้ยจ่าย เพิ่มขึ้น 64% และ 51% อยู่ที่ 388 ล้านบาท และ 195 ล้านบาท แต่รายได้ที่เติบโตโดดเด่น โดยเฉพาะรายได้ขายที่ดิน และค่าบริการ ที่เพิ่มขึ้น 63% และ 27% อยู่ที่ 1,372 ล้านบาท และ 494 ล้านบาท และรายได้ค่าเช่า 229 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 48% ทำให้มีรายได้จากธุรกิจหลัก จำนวน 2,095 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47% และมี Gross Profit Margin เฉลี่ยดีขึ้นประมาณ 2% อยู่ที่ 47.25% ส่งผลให้มีกำไรสุทธิ 390 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 39%

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)	49.01	26.22	19.57	11.65	9.80
PBV (x)	2.93	2.99	2.71	2.05	1.82
Dividend Yield (%)	0.58%	1.75%	1.75%	3.43%	4.08%

ที่มา : AMATA และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement ('000)	2Q12	1Q12	2Q11	%qoq	%yoy	1H/12	1H/11	%
Sale	1,200	894	878	34%	37%	2,095	1,428	47%
Other Income	100	87	83	15%	21%	187	181	3%
Total Revenue	1,301	981	961	33%	35%	2,282	1,609	42%
Cost of Sale	674	431	498	56%	35%	1,105	778	42%
Gross Profit	527	463	380	14%	38%	990	650	52%
SG&A	229	160	135	43%	70%	388	237	64%
Interest Expense	96	99	69	-4%	39%	195	129	51%
Net Profit	192	198	168	-3%	14%	390	280	39%
Gross Profit Margin (%)	43.87%	51.79%	43.32%			47.25%	45.54%	
Net Profit Margin (%)	14.74%	20.19%	17.44%			17.08%	17.38%	

ที่มา : AMATA

- เป้าหมายยอดขายที่ดิน 3,000 ไร่ ในปี'55

ภายใต้ยอดขายที่ดิน 1H/55 จำนวน 1,080 ไร่ และลูกค้าที่อยู่ระหว่างเจรจา โดยเฉพาะรายใหญ่ 2 – 3 ราย ที่มีความต้องการที่ดิน 200 – 400 ไร่/ราย รวมถึงลูกค้าที่แสดงความจำนง (Letter of Intent – LOI) รวมแล้วอีกประมาณ 860 ไร่ ส่วนใหญ่เป็นลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรม ยานยนต์และชิ้นส่วน ที่คาดว่าจะลงนามสัญญาซื้อขายได้ในปีนี้ ทำให้ AMATA มีความมั่นใจสามารถทำได้ตามเป้าหมายที่ประมาณ 3,000 ไร่ในปี'55

- คาดการณ์การดำเนินงานมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นในช่วงเวลาที่เหลือ

ภายใต้ Backlog สิ้นปี'54 ที่มีอยู่ประมาณ 3,700 ล้านบาท รวมกับยอดขายที่ดินใน 1Q/55 ที่สูงถึง 808 ไร่ ซึ่งคาดว่าจะทยอยโอนและรับรู้รายได้ในช่วงเวลา 9 เดือนที่เหลือ ทำให้คาดการณ์ได้จากการขายที่ดินซึ่งเป็นรายได้หลักของ AMATA มีแนวโน้มโดดเด่นขึ้น ขณะที่รายได้ค่าบริการ และค่าเช่ายังสามารถเติบโตต่อเนื่อง ทำให้ในครึ่งนี้คงประมาณการปี'55 คาดรายได้จากรธุรกิจหลัก 6,146 ล้านบาท (รายได้ที่ดิน 4,688 ล้านบาท ค่าบริการและค่าเช่า 1,498 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 76% คาด Gross Profit Margin เฉลี่ย 50% คาดกำไรสุทธิ ประมาณ 1,567 ล้านบาท และคาดเงินปันผล 0.59 บาท/หุ้น

.....อย่างไรก็ตามมีความเป็นไปได้ที่จะปรับลดประมาณการความสามารถในการทำกำไร หลังการประชุมในงาน **Opp Day : 20/8/55** นี้ หลัง **Gross Profit Margin** ใน 2Q/55 ลดลงเหลือเพียง **43 – 44%** ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ที่ **50%**

- คาดการณ์ยอดขายที่ดิน 1,000 ไร่ ให้กับ Holly ในปี'56

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

.....ปัจจุบันอยู่ระหว่างรออนุญาตที่ดิน (คาดว่าจะขึ้นในปี'56) จำนวน 1,000 ไร่ ให้กับ JV เพื่อนำไปพัฒนาและขายต่อให้กับนักลงทุน โดยเฉพาะจากประเทศจีน ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลากหลายอุตสาหกรรมให้ความสนใจในพื้นที่ดังกล่าว

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

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	





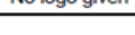
***SICCO ขอเท็กตอนหลักทรัพย์จากการเป็น

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 มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกกิ้ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักแสดงฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด