



บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น

คาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งในครึ่งปีหลัง

ชื่อ		ราคาปัจจุบัน (บ.)	16.7	
บริษัท ทรัพย์แสวงไพน์ลีย์		ราคาเป้าหมาย (บ.)	19.0	
66.2658.8888 Ext.8855		Upside (%)	13.9	
tareetipw@kgi.co.th				
Sales	Net income	EPS	P/E	
Bt mn	Bt mn	Bt/share	(x)	
2010	3,046	696	0.65	25.6
2011	3,648	932	0.87	19.1
2012F	5,350	1,454	1.36	12.3
Dividend yield-12/12F (%)		3.3		
Price to book value - 12/12F (x)		2.4		
Absolute performance (3,6,12M) (%)		9.2; -1.8; 11.3		
Relative performance (3,6,12M) (%)		0.6; -8.9; -3.3		

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- ลงคำแนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 19.00 บาท
- ยอดขายที่ดิน YTD ซึ่งรวมกับ LOI ประมาณ 2,000 ไร่เป็นไปตามแผน
- เราปรับประมาณการกำไรปี 2555 เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการที่ต่ำกว่าที่คาดในไตรมาสที่ 2/55

ลงคำแนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 19.00 บาท

จากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารของบริษัทยืนยันถึงแนวโน้มที่เป็นบวกในครึ่งหลัง แต่คาดว่าแนวโน้มยอดขายที่ดินในครึ่งหลังจะลดความร้อนแรงลงเนื่องจากความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และวิกฤติเศรษฐกิจในยุโรป ทั้งนี้จากการที่ผลประกอบการของบริษัทในไตรมาสที่ 2/55 แย่กว่าที่เราคาดไว้ เราจึงได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ลง 4.7% เหลือ 1.45 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม เรายังคงเชื่อว่ากำไรในครึ่งหลังจะแข็งแกร่งกว่าในครึ่งแรก โดยปัจจัยหลักที่จะช่วยในกำไรสูงขึ้นได้แก่การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของยอดการโอนที่ดินที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น จากประมาณการของเราที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 56% ในปี 2555 และเพิ่มขึ้น 30.6% ในปี 2556 AMATA ถือเป็นหนึ่งในหุ้นที่มีการเติบโตสูงในตลาด และเราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับลดลงช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา เป็นโอกาสดีที่จะเข้าซื้อได้ โดยราคาเป้าหมายของเราอิงจาก PE ปี 2555 ที่ 14x ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลังเรมอว่าราคาหุ้น AMATA ยังมี upside อยู่อีก 14% ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำซื้อโดยให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 19 บาท

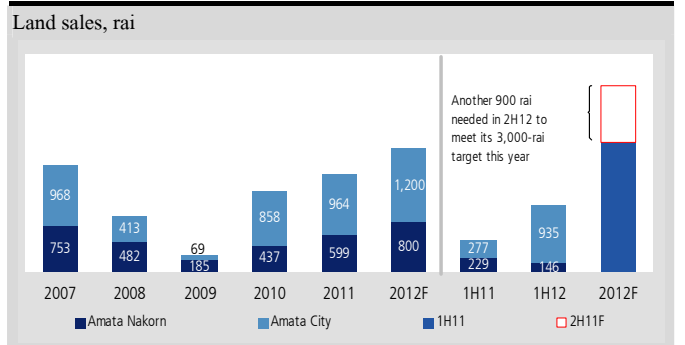
ภาพที่ 1: ราคาหุ้น AMATA อยู่ที่ระดับต่ำกว่า PE เฉลี่ยย้อนหลังที่ 14x



Source: Reuters; KGI Securities (Thailand) estimate

ยอดขายที่ดิน YTD ซึ่งรวมกับ LOI ประมาณ 2,000 ไร่ยังเป็นไปตามแผน ปัจจุบัน AMATA มียอดขายที่ดินแล้วถึง 1,250 ไร่ ซึ่ง 970 ไร่มาจากนิคมอมตะซิตี้ และอีก 280 ไร่มาจากนิคมอมตะนคร ในขณะที่เดียวกันบริษัทยังมีศักยภาพที่จะขายที่ดินที่มีการลงนามใน Letter of Intent (LOI) อีกประมาณ 800 ไร่ ดังนั้นเราจึงมองเห็นโอกาสที่ยอดขายที่ดินของบริษัทอาจจะสูงกว่าสมมติฐานของเราที่ 2,000 ไร่ได้ แต่เรายังเลือกที่จะคงสมมติฐานของเราเอาไว้เนื่องจากแนวโน้มยอดขายอาจจะชะลอตัวลงตามที่ผู้บริหารบริษัทกล่าวไว้

ภาพที่ 2: บริษัทมียอดขายที่ดิน และ LOI แล้วประมาณ 2,000 ไร่ ซึ่งคิดเป็น 2 ใน 3 ของเป้าหมายที่ดินปีนี้



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimate

เราปรับประมาณการกำไรปี 2555 เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการที่ต่ำกว่าที่คาดในไตรมาสที่ 2/55

ผลประกอบการของ AMATA ในครั้งแรกที่ 389 ล้านบาท คิดเป็นเพียง 25% ของประมาณการเดิม ซึ่งทำให้เรามองว่ามีความเสี่ยงที่กำไรอาจจะต่ำกว่าประมาณการของเราได้ ดังนั้นเราจึงได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-2556 ลง 4.7% และ 3.2% เป็น 1.4 พันล้านบาท และ 1.9 พันล้านบาทตามลำดับ จากการปรับสมมติฐานของอัตรากำไรขั้นต้นลงเหลือ 48.8% ในปี 2555 และ 49.8% ในปี 2556 อย่างไรก็ตาม ประมาณการปี 2555 และ 2556 ของเรายังคิดเป็นอัตรากำไรของกำไรสุทธิที่สูงถึง 56% ในปี 2555 และ 30.6% ในปี 2556 สนับสนุนจากยอด backlog ปัจจุบันที่ 5.4 พันล้านบาท เราเชื่อมั่นว่าผลประกอบการของบริษัทจะดีขึ้นในครึ่งหลังของปีนี้ และในปีหน้า

ภาพที่ 3: ปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลง 1%

Bt mn	2012F			2013F		
	Revised	Previous	% change	Revised	Previous	% change
Net profit	1,454	1,526	(4.7)	1,899	1,961	(3.2)
Key assumption						
Land Sales (Rai)	2,000	2,000	0.0	1,800	1,800	0.0
Total revenue (Bt mn)	5,350	5,428	(1.4)	6,428	6,449	(0.3)
Gross Margin (%)	48.8	49.7	(0.9)	49.8	50.8	(1.0)

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

หลังจากปรับประมาณการกำไรสุทธิลง ราคาปรับเป้าหมายของเราลดลงเหลือ 19 บาท (จากเดิม 20 บาท) ซึ่งอิงจาก PE ปี 2555 ที่ 14x อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของ AMATA ในครึ่งหลังน่าจะเป็นปัจจัยที่สนับสนุนราคาหุ้นให้สูงขึ้นได้ ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ

Disclaimer

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