

อมตะคอร์ปอเรชัน (AMATA)

2 กันยายน 2553

ปรับเป้าหมายยอดขายที่ดินปี'53 จากเดิม 900 ไร่.....เป็น 1,500 – 2,000 ไร่

ประเด็นที่น่าสนใจ

- 1) AMATA ปรับเพิ่มเป้าหมายยอดขายที่ดินในปี'53 เกือบเท่าตัวจากเดิม 900 ไร่ เป็น 1,500 – 2,000 ไร่ และคาดว่าจะให้กลับมาเป็นผู้นำตลาดอีกครั้ง ขณะที่ 1H/53 ทำได้เพียง 252 ไร่ ทำให้คาดว่าใน 2H/53 ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น
- 2) สัญญาณความเชื่อมั่นและการลงทุนที่กลับมาดีขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้มีการปรับประมาณการปี'53 และ 54 เพิ่มขึ้น และคาดผลการดำเนินงานมีแนวโน้มโดดเด่นต่อเนื่องถึงปี'54 จากยอดขายที่ดินที่สูงขึ้น และคาดว่าจะให้ผลการดำเนินงานสูงสุดในรอบหลายปีที่ผ่านมา
- 3) ปรับราคาเป้าหมายปี'54 จากเดิม 12.80 บาท เป็น 22.50 บาท ผลจากการปรับกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 75% โดยยังอิง PE เดิม 15 เท่า พร้อมปรับคำแนะนำจากเดิม “ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว” เป็น “ซื้อ” สำหรับลงทุนระยะยาว จากประเด็นผลการดำเนินงานที่โดดเด่นใน 2H/53 และต่อเนื่องถึงปี'54

ปรับเพิ่มยอดขายที่ดินปี'53 เป็น 1,500 – 2,000 ไร่

(Biznews 1/9/53) ผู้บริหาร AMATA ปรับเพิ่มเป้าหมายยอดขายที่ดินในปี'53 จากเดิม 900 ไร่ เป็น 1,500 – 2,000 ไร่ หรือเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัว หลังจากนักลงทุนคลายความกังวลจากประเด็นทางการเมือง และแนวทางแก้ไขปัญหามหาภัยมีความชัดเจนมากขึ้น ทำให้ลูกค้าเริ่มกลับเข้ามาลงทุน และช่วยให้ตัดสินใจเร็วขึ้น

.....AMATA คาดในเดือนกันยายน สามารถลงนามสัญญา ประมาณ 11 – 12 ราย หลักๆ จากกลุ่มลูกค้าเดิมที่มีการขยายกำลังการผลิต ทั้งประเทศญี่ปุ่น ยุโรป และอเมริกา โดยส่วนใหญ่ลูกค้าอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์และเครื่องมือทางการเกษตร

แนวโน้ม 2H/53 เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น.....ปรับเพิ่มประมาณการปี'53

จากยอดขายที่ดินใน 1H/53 ที่ทำได้เพียง 252 ไร่ ทำให้คาดว่าใน 2H/53 จะมียอดขายที่ดินสูงถึง 1,250 – 1,750 ไร่ และทำให้ AMATA สามารถขายที่ดินได้สูงสุดในรอบหลายๆ ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ในครั้งนีมีการปรับเพิ่มประมาณการปี'53 โดยเฉพาะยอดขายที่ดินจากเดิม 650 ไร่ (ยอดรับรู้อยู่ได้) เป็น 900 ไร่ หรือคาดการณ์ได้ขายที่ดิน 3,150 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 38% และ 184% จากปี'52

.....ขณะที่ยังคงรายได้บริการและสาธารณูปโภค และค่าเช่าไว้ที่ 1,223 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% ส่วนหนึ่งจากพื้นที่ให้เช่าทั้งโรงงานและ Financial Street ทำให้คาดการณ์ได้จากธุรกิจหลัก 4,373 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 25%จากประมาณการเดิม และ 109%จากปี'52

.....และยังคง Gross Profit Margin ที่ดิน สาธารณูปโภค และค่าเช่าที่ 57%, 29% และ 55% ตามลำดับ แต่จากสัดส่วนรายได้ขายที่ดินที่สูงขึ้น ทำให้คาด Gross Profit Margin เฉลี่ยทั้ง 3 ธุรกิจหลัก อยู่ที่ 51.12% เพิ่มขึ้นประมาณ 1%จากประมาณการเดิม และคาดการณ์กำไรสุทธิ 1,087 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 59% จากประมาณการเดิม และโดดเด่นจากปี'52 ที่มีกำไรสุทธิ เพียง 319 ล้านบาท หรือ 1.02 บาท/หุ้น คาดเงินปันผลภายใต้สัดส่วนเดียวกับปี'52 (Payout Ratio ประมาณ 33%) หรือ 0.34 บาท/หุ้น เพิ่มขึ้นจากเดิม 0.17 บาท/หุ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆของผู้วิเคราะห์ ตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และมิถือเป็นบริการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

คำแนะนำ

ราคาเป้าหมาย 22.50 บาท
ราคาปัจจุบัน 14.60 บาท

ชื่อ

ข้อมูลการซื้อขาย

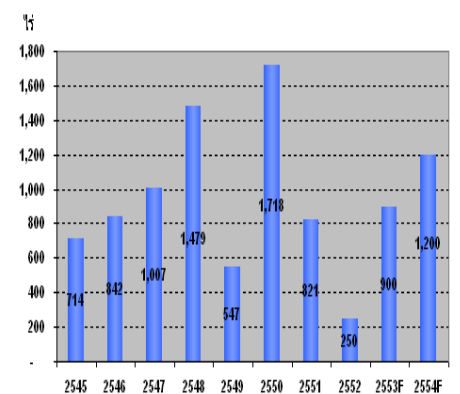
มูลค่าตลาด 15,578 ล้านบาท
จน.หุ้นที่ออกแล้ว 1,067 ล้านหุ้น
Foreign Limit 49 %

ประมาณการปี'53 และ 54

	ประมาณการเดิม		ประมาณการใหม่	
	ปี'53	ปี'54	ปี'53	ปี'54
ยอดขายที่ดิน (ไร่)	650	800	900	1,200
ยอดขายรับรู้อยู่ได้ (ล้านบาท)	2,275	3,150	2,800	4,200
Margin ที่ดิน	57.0%	60.0%	57.0%	60.0%
Gross Profit Margin เฉลี่ย	49.7%	51.3%	51.1%	53.5%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	682	912	1,087	1,598

ที่มา : ประมาณการโดย AIRA

ยอดขายที่ดินรายปี (ไร่)



ที่มา : AMATA และประมาณการโดย AIRA

นักวิเคราะห์

จิตรลดา เลขาพันธ์ 0-2684-8788

chitrada@aira.co.th

คาดแนวโน้มยังโดดเด่นต่อเนื่องในปี'54

ภายใต้ความเชื่อมั่นการลงทุนที่กลับมาดีขึ้น รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนที่มีอัตราการขยายตัวต่อเนื่อง และตัวเลขการส่งออกที่คาดยังได้รับปัจจัยบวกจาก Free Trade Agreement (FTA) และการลงทุนจากประเทศจีน ที่คาดมีการย้ายฐานการผลิตมายังไทยมากขึ้น เนื่องจากความได้เปรียบทางด้านแรงงานเริ่มลดลง ขณะที่การส่งออกจากฐานการผลิตในไทยไปยัง USA จะได้ประโยชน์มากกว่าส่งออกจากจีน คาดโดยรวมยังส่งผลดีต่อยอดขายที่ดินในปี'54

.....พร้อมปรับประมาณการปี'54 เพื่อสะท้อนปัจจัยบวกดังกล่าว โดยเฉพาะยอดขายที่ดิน (ที่สามารถรับรู้รายได้) จากเดิม 800 ไร่ เป็น 1,200 ไร่ ทำให้คาดรายได้ขายที่ดิน 4,200 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 50% และ 33%จากปี'53 ขณะที่ยังคงรายได้บริการและสาธารณูปโภค เพิ่มขึ้น 9% อยู่ที่ 1,335 ล้านบาท ทำให้คาดรายได้จากธุรกิจหลัก 5,536 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 34% และ 27% จากประมาณการเดิม และจากปี'53 ตามลำดับ

.....คาด Gross Profit Margin เฉลี่ย 53.48% จาก Margin ที่ดิน สาธารณูปโภค และค่าเช่าที่ 60%, 25% และ 55% ตามลำดับ และคาดกำไรสุทธิ 1,598 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 75% และ 47% จากประมาณการเดิม และจากปี'53 ตามลำดับ หรือ 1.50 บาท/หุ้น และคาดเงินปันผลภายใต้สัดส่วนเดียวกับปี'52 หรือประมาณ 0.60 บาท/หุ้น

เพิ่มราคาเป้าหมายปี'54 เป็น 22.50 บาท

ภายใต้ PE เดิมที่ใช้ในการคำนวณ 15 เท่า (ระดับเดียวกับที่ใช้คำนวณราคาเป้าหมายของ HEMRAJ) แต่ผลจากการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี'54 เพิ่มขึ้น 75% ส่งผลให้ราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจากเดิม 12.80 บาท เป็น 22.50 บาท

.....จากผลการดำเนินงานที่คาดมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นใน 2H/53 และต่อเนื่องถึงปี'54 ซึ่งคาดทำระดับสูงสุดในช่วงหลายๆ ปีที่ผ่านมา และ ณ ราคาปัจจุบัน 14.60 บาท มี Upside ประมาณ 35% และ Div.Yield อีก 3 - 4% ทำให้ปรับคำแนะนำจากเดิม “ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว” เป็น “ซื้อ” สำหรับลงทุนระยะยาว

AMATA เตรียมพร้อมมาตรฐานบัญชีใหม่ เริ่มใช้ปี'54

จากการกำหนดมาตรฐานการบัญชีให้เป็นรูปแบบเดียวกันเพื่อใช้เป็นหลักสากลทั่วโลก (International Financial Reporting Standards: IFRS) โดยเฉพาะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่กำหนดการรับรู้รายได้จากเดิมรับรู้ตามสัดส่วนของงานที่แล้วเสร็จเป็นรับรู้รายได้เมื่อโอน ซึ่งจะเริ่มใช้ตั้งแต่ปี'54 เป็นต้นไป

.....ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อบริษัทในกลุ่มนิคมฯ เนื่องจากที่ผ่านมาเป็นการรับรู้รายได้ตามสัดส่วนของงานที่แล้วเสร็จ (% of completion) ทำให้การปรับวิธีการรับรู้รายได้ดังกล่าวจะทำให้ผลการดำเนินงานในแต่ละไตรมาสมีความผันผวน โดยเฉพาะในไตรมาสที่ไม่สามารถโอนได้ ทั้งนี้ AMATA เตรียมพร้อมสำหรับมาตรฐานดังกล่าว โดยเริ่มในปี'54 ซึ่งจะรายงานทั้งแบบเดิมและแบบใหม่เพื่อใช้เปรียบเทียบ

.....อย่างไรก็ตามใน 1Q/53 ที่ผ่านมา AMATA ทดลองใช้งบการเงินตามมาตรฐานใหม่ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการปัจจุบัน %of Completion ไม่แตกต่างกันมากนัก เนื่องจากใน 1Q/53 มีมาตรการภาษีที่ช่วยเร่งให้มีการโอน

Financial Highlight

หน่วย : ล้านบาท

	2007A	2008A	2009A	2010F	2011F
Sales	4,315	3,859	2,095	4,373	5,536
Total Revenue	4,399	4,061	2,336	4,451	5,614
Cost of Sales	2,177	1,757	1,263	2,138	2,575
Selling and Administrative Expenses	622	493	436	536	649
Total Expenses	2,802	2,250	1,838	2,677	3,227
Net Profit	1,027	1,192	319	1,087	1,598
EPS (Bt.)	0.96	1.12	0.30	1.02	1.50
BV. (Bt.)	4.56	5.23	5.44	6.12	7.01
Div. (Bt.)	0.55	0.30	0.10	0.34	0.60
Gross Profit Margin (%)	49.6%	54.5%	39.7%	51.1%	53.5%
Net Profit Margin (%)	23.4%	29.4%	13.6%	24.4%	28.5%
Sale Growth (%)	29.0%	-10.6%	-45.7%	108.8%	26.6%
Net Profit Growth (%)	31.5%	16.1%	-73.3%	241.3%	47.0%
PE (X)	15.17	13.07	48.91	14.33	9.75
PBV (X)	3.20	2.79	2.69	2.39	2.08
Div.Yield (%)	3.8%	2.1%	0.7%	2.3%	4.1%

ที่มา : AMATA และประมาณการโดย AIRA

ข้อมูล Consensus

	Net Profit (MB.)		Target Price
	2010F	2011F	(Bt.)
Average	623	829	14.52
High	793	1,013	21.00
Low	454	574	11.20
Median	552	902	14.40
AIRA	1,087	1,598	22.50

ที่มา : www.settrade.com (1/9/53) และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไรรา จำกัด (มหาชน) (“ไรรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไรราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไรรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไรรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไรราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไรราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด