

ราคาปัจจุบัน	16.70 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	22.50 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

ความเห็น : คาด 2H/55 โตเด่นจาก 1H/55 โดยเฉพาะการขายที่ดินทั้งรายได้ และ Margin หลัก ๆ จากการโอนที่ดินในพื้นที่ถมตะนคร ซึ่งมีราคาขาย และ Margin สูงกว่าออมตะซิตี้ ขณะที่ AMATA ยังคงเป้าหมายยอดขายที่ดินในปี'55 ที่ 3,000 ไร่ และคาดเพิ่มต่อเดือนในปี'56 อีก 10 – 15% ล่าสุดมี Backlog สิ้น 2Q/55 สูงถึง 5,400 ล้านบาท ที่คาดว่าจะช่วยให้ผลการดำเนินงานเติบโตโดดเด่นตามความคาดหมาย คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี'55 ที่ 22.50 บาท/หุ้น อิง PE 15X ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside และ Div.Yield ประมาณ 26% และ 4% ตามลำดับ

Backlog สิ้น 2Q/55 เพิ่มขึ้นเป็น 5,400 ล้านบาท

ภายใต้ Backlog สิ้นปี'54 จำนวน 3,700 ล้านบาท รวมกับยอดขายที่ดินใน 1H/55 จำนวน 1,080 ไร่ (คาดเฉลี่ยได้รับเงินมาแล้ว 30%) ทำให้สิ้น 2Q/55 มี Backlog เพิ่มขึ้นเป็น 5,400 ล้านบาท (หลังรับรู้รายได้ขายที่ดิน จำนวน 1,372 ล้านบาท ใน 1H/55) แบ่งเป็น อมตะนคร จำนวน 2,000 ล้านบาท และอมตะซิตี้ จำนวน 3,400 ล้านบาท

ขณะที่ปัจจุบัน AMATA มี (1) ยอดขายที่ดินที่ลงนามสัญญาไปแล้ว และ (2) ที่ดินที่ลูกค้ายื่นแสดงความจำนง (Letter of Intent – LOI) รวมแล้วประมาณ 2,000 ไร่ โดยลูกค้าที่ยื่น LOI ส่วนใหญ่เป็นลูกค้าญี่ปุ่น ซึ่งที่ผ่านมามากกว่า 90% จะลงนามสัญญาซื้อขายที่ดิน ทำให้ AMATA ยังมีความมั่นใจในเป้าหมายยอดขายทั้งปี'55 ที่ประมาณ 3,000 ไร่ แบ่งเป็น อมตะนคร จำนวน 1,200 ไร่ และอมตะซิตี้ จำนวน 1,800 ไร่ พร้อมคาดเป้าหมายเบื้องต้นยอดขายที่ดินในปี'56 เติบโตประมาณ 10 – 15% คาดอยู่ที่ประมาณ 3,300 – 3,450 ไร่

AMATA คาดยอดขายที่เกิดขึ้นในปี'55 ประมาณ 30% หรือประมาณ 900 – 1,000 ไร่ สามารถทยอยโอนและรับรู้รายได้ในปีนี้ ซึ่งยังไม่รวม Backlog สิ้นปี'54 อีกจำนวน 3,700 ล้านบาท คาดจะทำให้รายได้ในปี'55 โดยเฉพาะรายได้ขายที่ดินเติบโตโดดเด่น ขณะที่คาดใน 2H/55 มีแนวโน้มโดดเด่นจาก 1H/55 ทั้งจากปกติเป็นช่วงของการโอนที่ดิน และสัดส่วนการโอนที่ดินในพื้นที่ถมตะนครที่เพิ่มขึ้น คาดจะช่วย Margin จากการขายที่ดินดีขึ้นจาก 2Q/55 ที่เฉลี่ยอยู่ประมาณ 49% ซึ่งลดลงจากประมาณ 61%เมื่อ 1Q/55 เนื่องจากใน 2Q/55 มีการโอนที่ดินใน (1) ออมตะซิตี้ ซึ่งมี Margin (ต่ำกว่าอมตะนคร 5 – 10%) ถึง 400 ไร่ และ (2) อมตะนคร เพียง 10 ไร่

โดย AMATA มีที่ดินพร้อมขายรวมแล้ว 13,400 ไร่ แบ่งเป็น อมตะนคร และอมตะซิตี้ 9,000 ไร่ และ 4,400 ไร่ ซึ่งสามารถรองรับการขายได้ไม่ต่ำกว่า 2 – 3 ปี

สัดส่วน D/E อยู่ที่ 1.74 เท่า ลดลงเล็กน้อยจาก 1.80 เท่า เมื่อ 1Q/55

สิ้น 2Q/55 มีสัดส่วน D/E ลดลงเล็กน้อยจาก 1.80 เท่า เมื่อ 1Q/55 อยู่ที่ 1.74 เท่า หนี้สินส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืม ประมาณ 7,300 ล้านบาท แบ่งเป็น สัดส่วนระหว่างเงินกู้ยืมระยะสั้น และระยะยาว อยู่ที่ประมาณ 14 : 86 คาดส่วนใหญ่ใช้ซื้อที่ดินในพื้นที่ถมตะนคร เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้า อย่างไรก็ตามเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับ Backlog ทั้งหมดที่มีอยู่กว่า 5,000 ล้านบาท คาดหนี้สินจำนวนดังกล่าวยังเป็นระดับที่รับได้ และคาดมีแนวโน้มลดลงภายใต้ยอดขายที่ดินที่คาดต่อเนื่อง ขณะที่ก็มีเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า จำนวน 2,700 ล้านบาท และในอนาคต AMATA มีแนวโน้มที่จะให้เช่าที่ดินแทนการขาย เช่นเดียวกับนิคมฯ ในเวียดนาม แต่คาดว่าจะยังไม่เกิดในช่วง 1 -2 ปี ข้างหน้า

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)	47.86	25.61	19.11	11.37	9.57
PBV (x)	2.86	2.92	2.64	2.00	1.78
Dividend Yield (%)	0.60%	1.80%	1.80%	3.52%	4.18%

ที่มา : AMATA และประมาณการโดย AIRA

นักวิเคราะห์ : จิตรลดา เลขพันธ์ 0-2684-8788

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกกิ้ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักลงทุนควรอ่านไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงมติพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

Score Range 90-100: Excellent		Score Range 80-89: Very Good				Score Range 70-79: Good			
ADVANC	PS	ACAP	HANA	PB	TCAP	2S	FE	NNCL	SYNEX
AOT	PSL	AF	HMPRO	PG	TFD	A	FOCUS	NSI	TBSP
BAFS	PTT	AMANAH	HTC	PHATRA	TFI	AEONTS	FSS	NTV	TCB
BANPU	PTTAR***	AMATA	IFEC	PM	THAI	AFC	GENCO	NWR	TCC
BAY	PTTCH***	AP	INET	PR	THCOM	AGE	GFM	OFM	TCP
BBL	PTTEP	ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP	AH	GL	PAF	TEAM
BCP	QH	ASP	IVL	PRG	TIC	AHC	GLAND	PAP	TF
BKI	RATCH	AYUD	JAS	PT	TK	AI	GOLD	PATO	TGCI
BMCL	ROBINS	BEC	KCE	PYLON	TMT	AIT	GUNKUL	PDI	THANA
CPN	RS	BECL	KEST	S & J	TNITY	AJ	GYT	PHOL	THANI
CSL	SAT	BFIT	KGI	S&P	TNL	AKR	HFT	PICO	TICON
EASTW	SC	BH	KSL	SABINA	TOG	APRINT	HTECH	PL	TIW
EGCO	SCB	BIGC	KWC	SAMCO	TPC	APURE	IFS	POST	TKS
ERW	SCC	BJC	L&E	SCCC	TRC	AS	ILINK	PPM	TLUXE
GRAMMY	SE-ED	BLA	LANNA	SCG	TRT	ASK	IRC	PREB	TMD
HEMRAJ	SIS	BROOK	LH	SCSMG	TRU	BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
ICC	THRE	BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE	BGT	IT	PRIN	TNPC
IRPC	TIP	BWG	LRH	SFP	TSC	BLAND	ITD	PTL	TOPP
KBANK	TIPCO	CENTEL	LST	SICCO***	TSTE	BNC	JTS	Q-CON	TPA
KK	TISCO	CGS	MACO	SINGER	TSTH	BOL	JUTHA	QLT	TPAC
KTB	TKT	CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA	BROCK	KASET	RASA	TPCORP
LPN	TMB	CK	MAKRO	SITHAI	TTW	BSBM	KDH	RCI	TIPL
MCOT	TOP	CM	MBK	SMT	TUF	BTNC	KH	RCL	TTP
NMG		CPALL	MFC	SNC	TVO	CCET	KKC	ROJNA	TR
		CPF	MFEC	SPALI	TYM	CFRESH	KMC	RPC	TTCL
		CSC	MILL	SPI	UAC	CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
		DELTA	MINT	SPPT	UMI	CI	KWH	SCBLIF	TWFP
		DEMCO	MK	SSF	UP	CITY	KYE	SCP	TWZ
		DRT	MTI	SSSC	UPOIC	CMO	LALIN	SENA	TYCN
		DTAC	NBC	STA	UV	CMR	LEE	SHANG	UBIS
		DTC	NCH	STANLY	VNT	CNS	LHK	SIAM	UEC
		ECL	NINE	STEC	WACOAL	CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
		FORTH	NKI	SUSCO	WAVE	CPI	MATI	SKR	UPF
		GBX	NOBLE	SVI	ZMICO	CPL	MBAX	SMIT	US
		GC	OCC	SYMC		CRANE	M-CHAI	SMK	UT
		GFPT	OGC	SYNTEC		CSP	MCS	SMM	UVAN
		GLOW	OISHI	TASCO		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	

*** วันที่ 18 ตุลาคม 2554
PTTAR และ PTTCH
ควมรวมกิจการเป็น PTTGC

***SICCO ขอเท็กตอนหลักทรัพ์จากการเป็น
หลักทรัพ์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554

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 มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด