

บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) - AMATA

4Q57 ได้ดีจากโอนที่ดินที่อมตะนคร หนุนกำไรสูงเป็นสถิติ

เราคาดว่าผลประกอบการในงวด 4Q57 ของ AMATA จะเป็นไตรมาสที่มีกำไรสุทธิรายไตรมาสสูงเป็นสถิติใหม่ของบริษัท หลังจากมีการโอนที่ดินที่อมตะนครเข้ามากว่า 400 ไร่ แม้ว่าในแง่การขายที่ดินจะทำได้เพียง 40 ไร่ ต่ำกว่าเป้าที่คาดว่าจะทำได้ก่อนหน้านี้เนื่องจากลูกค้ารายใหญ่จากประเทศจีนยังคงชะลอการเข้ามาเซ็นสัญญาซื้อขายออกไปก่อน (คิดเป็นพื้นที่ขายประมาณ 400-5800 ไร่) ซึ่งทำให้ยอดขายที่ดินรวมในปี 57 มีเพียง 371 ไร่เท่านั้น โดยผลดีจากการโอนที่ดินที่อมตะนครเข้ามาทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างมากเพราะเป็นที่ดินที่มีราคาขายในระดับสูง ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นปัจจัยบวกสำคัญที่ทำให้เราคาดว่ากำไรสุทธิในงวด 4Q57 ของ AMATA จะออกมาสูงถึง 975 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 609%QoQ และ 1,205%YoY และรวมกำไรสุทธิในปี 57 คาดว่าจะอยู่ที่ 1,534 ล้านบาททรงตัวจากปี 56

ยังตั้งเป้ายอดขายที่ดินที่ระดับ 1,000 ไร่

สำหรับยอดขายที่ดินในปี 58 ยังคงมองที่ระดับ 1,000 ไร่เช่นเดิม โดยยอดขายในช่วงเดือน ม.ค. ที่ผ่านมามีแนวโน้มว่าจะอยู่ในระดับ 100 ไร่ (ยอดขายดังกล่าวไม่รวมที่อยู่ระหว่างเจรจา 400-500 ไร่ที่เลื่อนมาจากปี 57) ขณะที่ Backlog ณ สิ้นปี 57 เหลือเพียง 2,000 ล้านบาท ทำให้ยอดขายที่ดินที่จะเกิดขึ้น จะเป็นสิ่งที่ชี้นำถึงการเติบโตของรายได้ในปี 58 นี้ ส่วนแผนการลงทุนในอนาคตจะเน้นลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้น โดยที่เวียดนามจะเร่งพัฒนานิคมแห่งใหม่เพิ่มซึ่งมีแผนจะใช้เงินลงทุนจากการนำ AMATAVN เข้าจดทะเบียน และขยายการลงทุนไปยังพม่าพม่าซึ่งในส่วนนี้คาดว่าจะใช้เวลาพัฒนาอีก 3-5 ปี

REIT อย่างช้าไม่เกิน 2Q58 ส่วน AMATAVN ตามมา 2H58

ส่วนการตั้งกองทุน REIT มีกำหนดการที่ชัดเจนขึ้นแล้วโดยคาดว่าจะอยู่ในช่วงปลาย 1Q58 – ต้น 2Q58 ซึ่งมีมูลค่ากองทุนประมาณ 4,750-5,000 ล้านบาท ซึ่งเบื้องต้นคาดว่า AMATA จะมีกำไรพิเศษเข้ามาประมาณ 1,000 ล้านบาท ส่วนการนำ AMATAVN เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์คาดว่าจะตามมาในช่วง 2H58

ด้วยฐาน Backlog ที่ต่ำ มีความเสี่ยงที่กำไรสุทธิจะไม่เป็นไปตามที่เราคาดไว้

สำหรับทิศทางผลประกอบการในปี 58 เดิมเราคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 1,558 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 57 แต่ด้วยฐาน Backlog ที่เหลือค่อนข้างต่ำและยอดขายที่ดินในปี 57 ที่ทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายค่อนข้างมาก ทำให้มีความเสี่ยงที่ผลประกอบการอาจจะออกมาต่ำกว่าที่เราคาดไว้ โดยเราจะรอดูติดตามถึงยอดขายที่ดินในช่วง 1H58 อีกครั้งก่อนจะปรับประมาณการ (อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิดังกล่าวเราไม่ได้รวมกำไรพิเศษจากการจัดตั้งกองทุน REIT แต่อย่างใด) สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรามองว่าด้วยปัจจัยบวกจากผลประกอบการในงวด 4Q57 ที่จะออกมามีกำไรสุทธิสูงเป็นสถิติใหม่ รวมถึงปัจจัยบวกในอนาคตจากการจัดตั้งกองทุน REIT และการนำ AMATAVN เข้าจดทะเบียนในตลาด เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" เช่นเดิมโดยประเมินมูลค่าเหมาะสมอยู่ที่ 21.90 บาท (PER 15X)

Forecasts and Rating						
	Net Profit (Btm)	ESP (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2015F	1,558	1.46	10.89	12.67	1.70	0.50
2014F	1,534	1.44	10.00	11.34	1.63	0.50
2013	1,516	1.42	9.55	11.48	1.71	0.50
2012	1,501	1.41	8.35	11.59	1.95	0.55

Source: CGS Estimate

นักวิเคราะห์: โดม คุณประยูรสวัสดิ์