

EARNINGS RESULT 4Q18



1 March 2019

We Create Fortune

AMATA

กำไรสุทธิ 4Q61 ถูกกดดันจากรายการพิเศษ แต่เป็นโอกาสสะสม

BUY (maintain)

TP: 25.00THB

Highlight: รายงานกำไรสุทธิ 4Q61 ที่ 116 ล้านบาท (-61% QoQ, -63% YoY) แต่หากตัดรายการค่าใช้จ่ายพิเศษที่ AMATAV จ่ายให้กับรัฐบาลเวียดนาม 222 ล้านบาท (one-time) และรายการอื่นๆ กำไรปกติอยู่ที่ 364 ล้านบาท (+0.8% QoQ, +1.9% YoY) ต่ำกว่าที่เราคาด 3% สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) รายได้ธุรกิจขายที่ดินอยู่ที่ 818 ล้านบาท (+281% QoQ, +45% YoY) จากยอดโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน 237 ไร่ เทียบกับ 3Q61 ที่ 39 ไร่ และ 4Q60 ที่ 144 ไร่ 2) รายได้ธุรกิจสาธารณูปโภคอยู่ที่ 474 ล้านบาท (+3.5% YoY) และธุรกิจให้เช่าอยู่ที่ 181 ล้านบาท (+13.3% YoY) แต่ 3) อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 51.8% (-407 bsp YoY) จากยอดขายส่วนใหญ่อยู่ในนิคมฯที่ทำกำไรต่ำ 4) SG&A อยู่ที่ 345 ล้านบาท (+65% YoY) และ 5) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทฯร่วมอยู่ที่ 144 ล้านบาท (-34% QoQ, -12% YoY) ถูกกดดันจากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าปิกริมเพาเวอร์ 2,3 และ 4 ภาพรวมทั้งปี 2561 กำไรปกติอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (-15% YoY) ใกล้เคียงคาด AMATA ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H61 ที่ 0.17 บาทต่อหุ้น (yield 1%) XD วันที่ 9 พ.ค. 2562

What's next? แม้ผลประกอบการ 4Q61 ออกมาอ่อนแอ แต่เป็นผลจากรายการพิเศษซึ่งเป็น one-time ขณะที่ยอด presale ใน 4Q61 โตเด่นที่ 629 ไร่ เทียบกับ 3Q61 ที่ 63 ไร่ และ 4Q60 ที่ 100 ไร่ โดยปกติ presale จะถูกรับรู้ภายใน 6-12 เดือน ทำให้ยอดโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินปี 2562 มีโอกาสสูงกว่าสมมติฐานทั้งปีของเราที่ 500 ไร่ ดังนั้นแม้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2562 ที่ 1.78 พันล้านบาท (+35% YoY) อย่างไรก็ดี หากบริษัทฯเพิ่ม presale ได้ต่อเนื่อง ประมาณการของเราจะมี upside risk โดยทุกๆยอดขายที่รับรู้เพิ่มขึ้น 100 ไร่ จะเป็นส่วนเพิ่มต่อประมาณการปี 2562 ราว 14% และราคาเหมาะสมราว 2 บาทต่อหุ้น

What to do? เราคงประมาณการและมูลค่าเหมาะสม ณ สิ้นปี 2562 ที่ 25.00 บาท ถึง PER62 ที่ 15.0X (+1SD ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากราคาหุ้นปัจจุบัน ซื้อ ขาย ที่ PER62 เพียง 13x และ PEG62 เพียง 0.4x

Quarterly income statement

(Btmn)	4Q18	3Q18	%QoQ	4Q17	%YoY
Core revenue	1,473	864	70.5%	1,182	24.7%
COGS	(710)	(411)	72.8%	(522)	36.1%
Core gross Profit	763	453	68.4%	660	15.6%
Non-core	(191)	(23)	741.2%	(0)	46058.2%
SG&A	(345)	(192)	79.6%	(224)	54.3%
Operating Profit	227	238	-4.8%	436	-48.0%
Finance cost	(70)	(66)	5.7%	(64)	9.1%
Pre-tax Profit	156	172	-8.9%	371	-57.9%
Share from associate	144	219	-34.0%	163	-11.5%
Tax	(97)	(51)	90.2%	(82)	18.7%
Minor	(87)	(38)	128.1%	(137)	-36.0%
Net Profit	116	301	-61.4%	316	-63.2%
Extra	(247)	(60)		(41)	
Gains on exchange	14	(60)		(41)	
Loss from impairment	(39)				
Additional charges to	(222)				
Core Profit	364	361	0.8%	357	1.9%
EPS (Bt)	0.34	0.34	0.8%	0.33	1.9%
Margins (%)	4Q18	3Q18	Dif QoQ	4Q17	Dif YoY
Gross profit margin	51.8	52.4	(0.64)	55.9	(4.07)
Operating margin	15.4	27.5	(12.17)	36.9	(21.50)
Core profit margin	24.7	41.8	(17.08)	30.2	(5.53)
Key operating stat	4Q18	3Q18	%QoQ	4Q17	%YoY
Pre-land sales (Rai)	629	63	898.4%	100	529.0%

Analyst	
Name	Supachai Wattanavitheskul
Tel.	02-0098066
mail	Supachai.w@Yuanta.co.th

Technical View

Support	21.3/20.5
Resistance	22.5/23

บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้ถือใบอนุญาตแสดงสิทธิอันชอบธรรม และอาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้ โดยบริษัทอาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงนี้

#YuantaResearch

Line: @yuantathai