

ยอดขายทะลุเป้าเดิมแล้ว

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” โดยประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 30.3 บาท (15.5XPER'24E) แต่ระยะสั้นให้ระวังหลังราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมากในช่วงเดือนที่ผ่านมา มีปัจจัยบวกจากยอดขายที่ดินในช่วง 3Q24 ที่ทำได้ถึง 957 ไร่ และทำให้ยอดขายสะสมในช่วง 9M24 สูงถึง 2,000 ไร่ มากกว่าเป้าที่ทางผู้บริหารคาดไว้แล้ว ซึ่งปัจจุบันยังมีลูกค้าที่อยู่ระหว่างเจรจาอยู่อีก อย่างเช่นกลุ่ม Data Center ที่คาดว่าจะในช่วงที่เหลือของปีจะมีการขายได้อีก 2 ราย พื้นที่รวมประมาณ 120 ไร่ ส่วนแนวโน้มในช่วง 3Q24 ด้วยการขายที่ดินที่ดีทำให้มีการโอนอยู่ที่ 452 ไร่ และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมากจากธุรกิจไฟฟ้า จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ทำให้เบี่ยงเบนเราประเมินกำไรสุทธิสูงถึง 927 ล้านบาท (+134%YoY,+301%QoQ)

3Q24 คาดกำไรสุทธิ 927 ล้านบาท (+134%YoY,+301%QoQ)

- เราคาดกำไรสุทธิงวด 3Q24 ของ AMATA ที่ 927 ล้านบาท (+134%YoY,+301%QoQ) โดยได้รับผลดีจากยอดการโอนที่ดินที่สูงถึง 452 ไร่ เทียบกับ 271 ไร่ใน 3Q23 และ 271 ไร่ใน 2Q24 ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากยอดขายสะสมในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาทำได้กว่า 2,000 ไร่ และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นมากจากธุรกิจโรงไฟฟ้า หลังค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น
- รายได้คาดไว้ที่ 4,262 ล้านบาท +49%YoY และ 60%QoQ สาเหตุหลักมาจากการโอนที่ดินที่เพิ่มขึ้นตามที่กล่าวไปข้างต้น
- กำไรขั้นต้นคาดไว้ที่ 41% เพิ่มขึ้นจาก 34% ใน 3Q23 และ 31% ใน 2Q23 เพราะรายได้จากธุรกิจการขายที่ดินมีสัดส่วนที่มากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดไว้ที่ 550 ล้านบาท (+84%YoY,+43%QoQ) เพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกับยอดการโอนที่ดิน
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดที่ 402 ล้านบาท +25%YoY, +56%QoQ มาจากธุรกิจไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นมากจากผลของค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น
- รวมในช่วง 9M24 AMATA จะมีกำไรสุทธิ 1,622 ล้านบาท (+35%YoY)

ยอดขายแตะ 2,000 ไร่ ปีนี้มีลุ้นถึง 2,500 ไร่

AMATA มียอดขายที่ดินในช่วง 3Q24 สูงถึง 957 ไร่ (ส่วนใหญ่เป็นนิคม อมตะชลบุรี 2) ทำให้ยอดขายสะสมในช่วง 9M24 สูงถึง 2,018 ไร่ (+68%YoY) โดยแบ่งเป็นนิคมในประเทศไทย 1,871 ไร่ สูงกว่าเป้าที่ผู้บริหารตั้งไว้แล้ว ซึ่งปัจจุบันยังมีลูกค้าอีกหลายรายที่อยู่ระหว่างเจรจา โดยเฉพาะในกลุ่ม Data Center ที่คาดว่าจะภายในปีนี้จะเซ็นสัญญาขายได้อีก 2 ราย พื้นที่รวมมากกว่า 100 ไร่ ซึ่งเบี่ยงเบนทางผู้บริหารคาดว่ายอดขายทั้งปีมีโอกาสที่จะสูงถึงระดับ 2,500 ไร่

Backlog ยังมีอีกมาก คงคำแนะนำ “ซื้อ”

กำไรสุทธิในช่วง 9M24 หากออกมาตามคาดจะคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 72%ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ที่ 2,244 ล้านบาท (+19%YoY) ซึ่งเมื่อดูจาก Backlog ที่ยังมีอีกกว่า 19,392 ล้านบาท ทำให้เรามองว่าผลประกอบการงวด 4Q24 ยังอยู่ในระดับสูงได้เราจึงยังคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิม

สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 30.3 บาท (15.5XPER'24E) เพราะมองว่า AMATA เป็นหนึ่งในผู้ที่ได้รับผลดีจากการย้ายฐานการผลิตออกมาจากประเทศจีน รวมถึงยังอยู่ในกลุ่มผู้ได้รับผลดีจากการเข้ามาของธุรกิจ Data Center ด้วย

BUY

Fair price: Bt 30.3

Upside (Downside): +12%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	AMATA TB
Current Price (Bt)	27.00
Market Cap. (Bt m)	31,050
Shares issued (mn)	1,150
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	27.75/20.10
Foreign limit/ actual (%)	49.0/11.72
NVDR Shareholders (%)	12.29
Free float (%)	72.10
Number of retail holders	12,530
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Property Development
First Trade Date	14 Jul 1997
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Declared
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

Mr. Vikrom Kromadit	26.23
Thai NVDR Company Limited	10.37
South East Asia UK (Type C)	3.63
Itochu Enterprise (Thailand)	2.17
Co.,Ltd	
State Street Europe Limited	1.64

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	6,502	9,517	10,976	11,797
Net Profit (Bt m)	2,341	1,885	2,246	2,324
NP Growth (%)	67%	-20%	19%	3%
EPS (Bt)	2.04	1.64	1.95	2.02
PER (x)	9.9	13.9	13.8	13.4
BPS (Bt)	21.2	22.4	23.8	23.4
PBV (x)	1.0	1.0	1.1	1.2
DPS (Bt)	0.60	0.65	0.77	0.80
Div. Yield (%)	3%	3%	3%	3%
ROA (%)	5%	3%	4%	4%
ROE (%)	10%	7%	8%	9%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Preview

(Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	%QoQ	%YoY
Revenue	2,839	3,124	2,701	2,647	4,232	59.9	49.1
Cost of sales	(1,870)	(2,021)	(1,717)	(1,812)	(2,482)	37.0	32.7
Gross profit	969	1,103	984	835	1,750	109.6	80.6
SG&A	(300)	(368)	(312)	(384)	(550)	43.3	83.6
Other (exp)/inc							
EBIT	669	735	673	451	1,200	166.2	79.3
Finance cost	(212)	(174)	(175)	(169)	(169)	-	(20.3)
Other inc/(exp)	42	48	42	67	64	(4.5)	53.1
Earnings before taxes	499	609	540	349	1,095	213.7	119.3
Income tax	(141)	(109)	(141)	(164)	(299)	82.3	111.8
Earnings after taxes	358	500	399	185	796	330.6	122.2
Equity income	322	347	157	258	402	55.8	24.7
Minority interest	(171)	(158)	(170)	(173)	(271)	56.8	58.5
Earnings from cont. operations	510	689	386	270	927	243.1	81.9
Forex gain/(loss) & unusual items	(113)	(6)	78	(39)	-	(100.0)	(100.0)
Net profit	396	683	464	231	927	300.9	133.8
EBITDA	786	832	782	561	1,313	134.0	67.0
Recurring EPS (Bt)	0.44	0.60	0.34	0.23	0.81	243.1	81.9
Reported EPS (Bt)	0.34	0.59	0.40	0.20	0.81	300.9	133.8
Profits (%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	34.1	35.3	36.4	31.5	41.3	9.8	7.2
Operating margin	23.6	23.5	24.9	17.0	28.3	11.3	4.8
Net margin	14.0	21.9	17.2	8.7	21.9	13.2	7.9

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

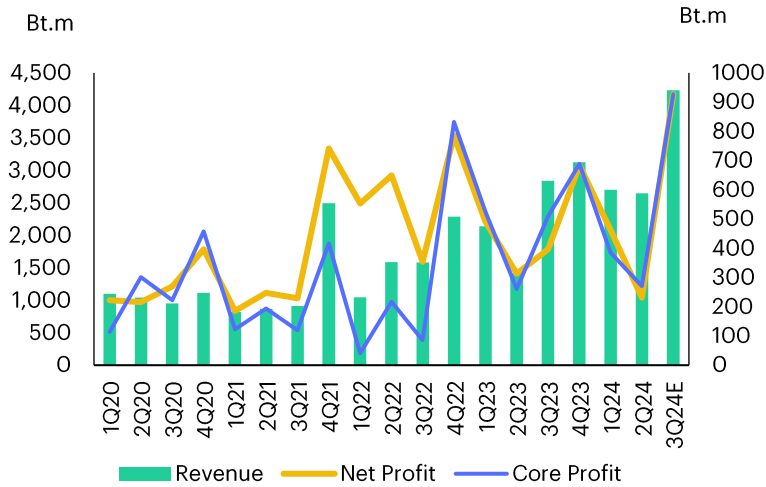
pi

25 OCT 2024

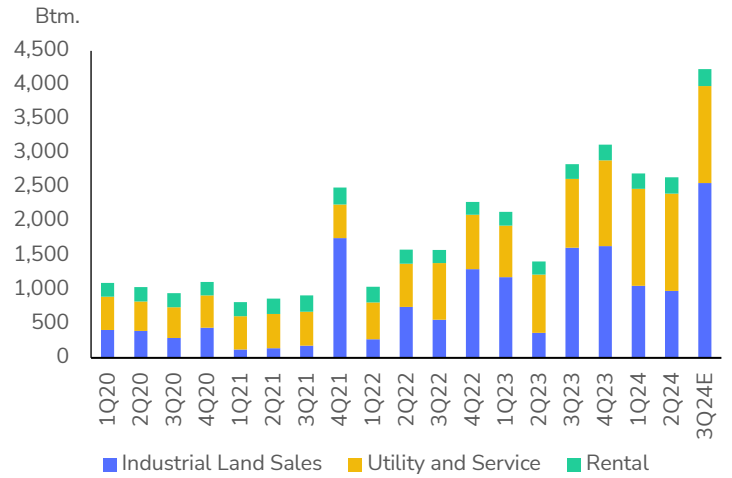
AMATA

Amata Corporation PCL

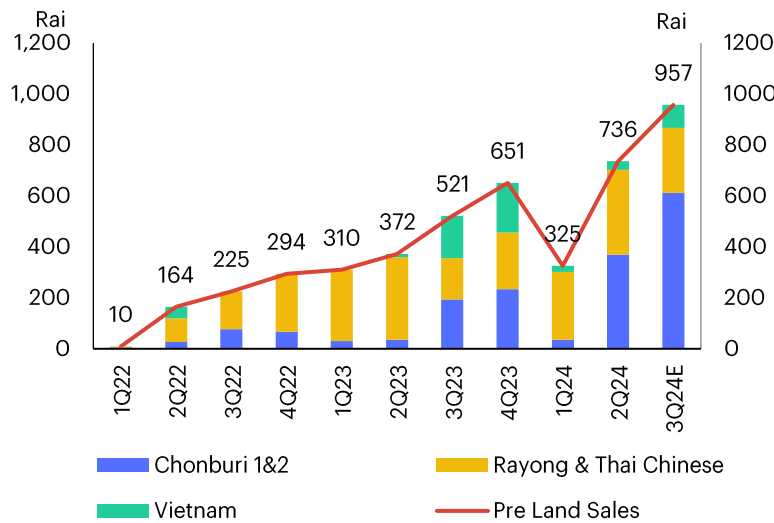
รายได้ กำไรสุทธิ และกำไรปกติรายไตรมาส



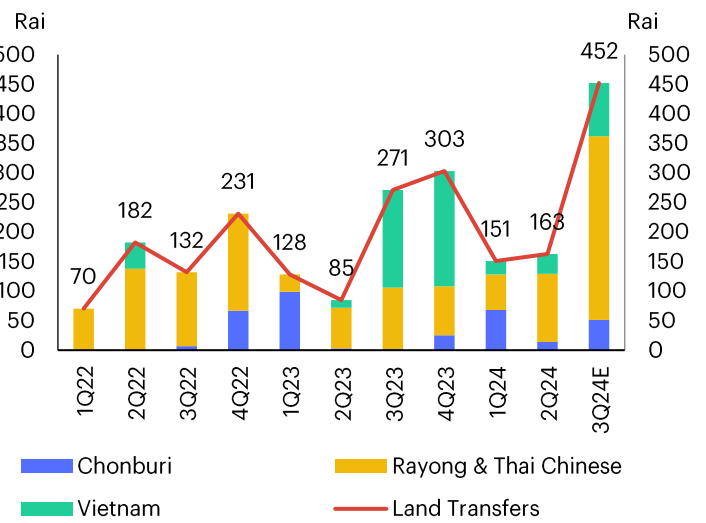
สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ



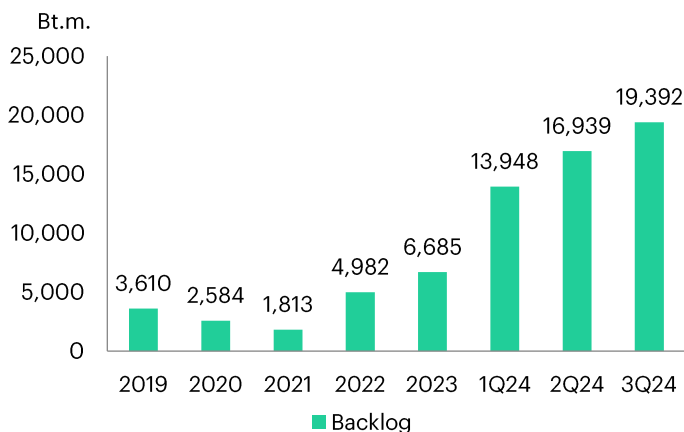
ยอดขายที่ดินรายไตรมาส



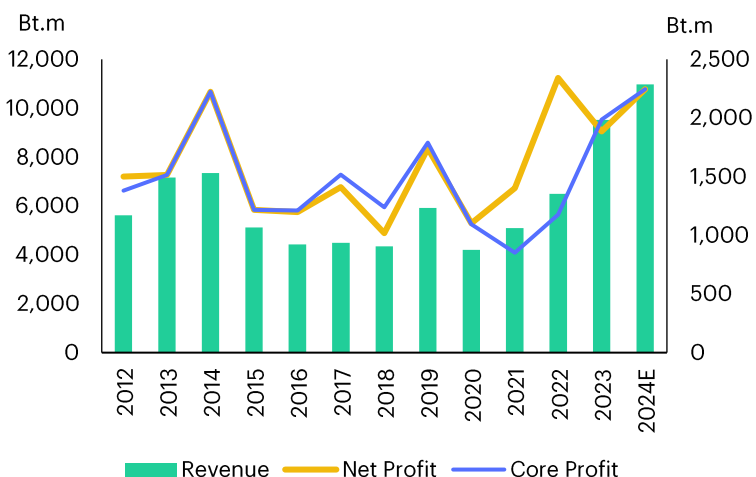
ยอดโอนที่ดินรายไตรมาส



มูลค่างานในมือ



รายได้ละกำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	2,582	3,774	3,754	3,464
Accounts receivable	456	621	768	826
Inventories	7,872	15,127	15,366	15,336
Other current assets	553	782	878	944
Total current assets	11,463	20,304	20,767	20,570
Invest. in subs & others	4,964	5,522	5,522	5,522
Fixed assets - net	30,131	30,545	30,878	31,181
Other assets	1,100	1,216	1,335	1,433
Total assets	47,659	57,588	58,501	58,707
Short-term debt	4,971	5,985	4,601	3,008
Accounts payable	3,021	8,616	8,781	9,438
Other current liabilities	703	746	856	920
Total current liabilities	8,695	15,347	14,237	13,365
Long-term debt	9,686	11,487	11,807	13,351
Other liabilities	4,863	5,028	5,053	5,067
Total liabilities	23,244	31,861	31,098	31,783
Paid-up capital	1,150	1,150	1,150	1,150
Premium-on-share	1,070	1,070	1,070	1,070
Others	973	788	788	788
Retained earnings	16,266	17,410	18,908	18,017
Non-controlling interests	4,956	5,309	5,488	5,898
Total equity	24,415	25,727	27,404	26,924
Total liabilities & equity	47,659	57,588	58,501	58,707
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	6,502	9,517	10,976	11,797
Cost of goods sold	(3,387)	(5,804)	(6,396)	(7,069)
Gross profit	3,115	3,713	4,580	4,728
SG&A	(992)	(1,261)	(1,482)	(1,593)
Other income / (expense)				
EBIT	2,123	2,452	3,098	3,136
Depreciation	389	430	409	441
EBITDA	2,511	2,882	3,507	3,577
Finance costs	(472)	(687)	(687)	(703)
Other income / (expense)	199	196	212	221
Earnings before taxes (EBT)	1,850	1,960	2,623	2,654
Income taxes	(194)	(463)	(669)	(677)
Earnings after taxes (EAT)	1,656	1,497	1,954	1,977
Equity income	342	1,064	1,114	1,172
Non-controlling interests	(822)	(576)	(823)	(826)
Core Profit	1,177	1,985	2,246	2,324
FX Gain/Loss & Extraordinary	1,165	(100)	-	-
Net profit	2,341	1,885	2,246	2,324
EPS (Bt)	2.04	1.64	1.95	2.02

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
CF from operation	3,057	8,609	3,330	3,373
CF from investing	(1,476)	(8,794)	(1,457)	(1,191)
CF from financing	(2,165)	1,062	(1,893)	(2,472)
Net change in cash	(584)	877	(19)	(290)

Valuation	2022	2023	2024E	2025E
EPS (Bt)	2.04	1.64	1.95	2.02
Core EPS (Bt)	1.02	1.73	1.95	2.02
DPS (Bt)	0.60	0.65	0.77	0.80
BVPS (Bt)	21.2	22.4	23.8	23.4
EV per share (Bt)	30.7	34.7	38.0	38.2
PER (x)	9.9	13.9	13.8	13.4
Core PER (x)	19.7	13.2	13.8	13.4
PBV (x)	1.0	1.0	1.1	1.2
EV/EBITDA (x)	14.0	13.9	12.5	12.3
Dividend Yield (%)	3.0	2.8	2.9	3.0

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024E	2025E
Gross profit margin	47.9	39.0	41.7	40.1
EBITDA margin	38.6	30.3	32.0	30.3
EBIT margin	32.6	25.8	28.2	26.6
Net profit margin	36.0	19.8	20.5	19.7
ROA	4.9	3.3	3.8	4.0
ROE	9.6	7.3	8.2	8.6

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024E	2025E
Current ratio (x)	1.3	1.3	1.5	1.5
Quick ratio (x)	0.4	0.3	0.4	0.4
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.6	0.7	0.6	0.6
Net Debt/Equity (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage (x)	4.5	3.6	4.5	4.5
Inventory day (days)	848	951	877	792
Receivable day (days)	26	24	26	26
Payable day (days)	326	542	501	487
Cash conversion cycle	548	433	401	330

Growth (% YoY)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	27.6	46.4	15.3	7.5
EBITDA	35.0	14.8	21.7	2.0
EBIT	41.9	15.5	26.4	1.2
Core profit	38.1	68.7	13.1	3.5
Net profit	67.0	(19.5)	19.1	3.5
EPS	67.0	(19.5)	19.1	3.5

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

25 OCT 2024

AMATA

Amata Corporation PCL

pi

SET ESG RATING 2023 (As of 15 July 2024)

Ratings : AAA

ADVANC	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BCP	BGRIM	BKIH	BPP	CKP	CPALL
CPAXT	CPF	CRC	KBANK	KTB	KTC	M-CHAI	OR	PR9	PTT	PTTEP
PTTGC	SABINA	SCC	SCGP	STA	STGT	TFMAMA	THCOM	TISCO	TOP	WHA
WHAUP										

Ratings : AA

ACE	AMATAV	AP	BAFS	BAM	BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEM
BGC	BJC	BLA	BRI	BTS	CPN	DRT	EASTW	EGCO	EPG	ETC
FPI	FPT	GLOBAL	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	INTUCH	IRPC
IVL	MAJOR	MC	MFEC	MINT	NOBLE	NVD	ORI	OSP	PB	PLANB
PPS	RATCH	RS	S&J	SAT	SC	SCB	SCCC	SGP	SIRI	SJWD
SMPC	SPALI	THANI	TMT	TPBI	TIIPP	TIPL	TTA	TTB	TTW	TVO
VGI	WICE	ZEN								

Ratings : A

ADB	AH	AOT	ASW	AWC	CBG	CENTEL	CFRESH	CK	COLOR	COM7
DEMCO	DMT	ERW	HENG	ICHI	IRC	ITEL	LH	KUMWEL	MEGA	MOONG
MSC	MTC	NDR	NER	NRF	NYT	PAP	PEER	PHOL	PJW	PM
PPP	PSL	QTC	S	SAK	SCG	SELIC	SHR	SICT	SITHAI	SNC
SNP	SPI	STEC	SUTHA	SYNEX	SYNTEC	TCAP	TFG	TGH	THIP	THREL
TKS	TOA	TOG	TSC	TSTH	TTCL	TWPC	UBE	WACOAL		

Ratings : BBB

AGE	ARROW	BA	CSC	GCAP	GFPT	III	ILM	JTS	KEX	KKP
KSL	LHFG	LIT	PCSGH	PSH	RBF	SAPPE	SAWAD	SSSC	THANA	TPCS
TQM	TVDH	UPF								

ระดับคะแนน

SET ESG Ratings

90 - 100

AAA

80 - 89

AA

65 - 79

A

50 - 64

BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.