

13 สิงหาคม 2547

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น (AMATA)

ใหม่ : ช้อลงทุน

เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

การเลื่อนโอนที่ดินของลูกค้าจุดกำไรสุทธิลง 39%

ราคา

9.95 บาท

ราคาเป้าหมาย

13.40 บาท

บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AMATA) ประกาศผลประกอบการไตรมาสที่ 2 ออกมาเป็นที่น่าผิดหวัง มีรายได้รวมเพียง 769 ล้านบาท ลดลง 14% เมื่อเทียบกับไตรมาส 2 ปี 2546 ที่มีรายได้ 881 ล้านบาท และต่ำกว่าที่เราคาดไว้ถึง 27% กำไรสุทธิลดลง ถึง 39% หรือที่ 159 ล้านบาท จาก 260 ล้านบาท ในปีที่แล้ว

สาเหตุที่ AMATA มีผลประกอบการลดลง เนื่องจากลูกค้าของบริษัทเลื่อนการโอนที่ดินออกไป ทำให้ผลของการรับรู้รายได้จากการขายของ AMATA ลดลง รายได้จากการขายที่ดินลดลง 17% ที่ 176 ล้านบาทจาก 881 ล้านบาท ในปีที่แล้ว

อย่างไรก็ตาม พื้นฐานของ AMATA ยังคงแข็งแกร่ง ในขณะที่เรายังคงคาดการณ์รายได้เดิมสำหรับในปีนี้ เราเชื่อว่า AMATA จะมีรายได้รวมที่ 3,234 ล้านบาท ที่จะมาจากการขายที่ดิน และ 312 ล้านบาท จะมาจากรายได้จากสาธารณูปโภค กำไรสุทธิคาดไว้ที่ 983 ล้านบาท หรือ 0.92 ล้านบาท/หุ้น

เนื่องจาก AMATA มีที่ดินพร้อมขายจำนวนกว่า 5,300 ไร่ โดยรวมและไม่จำเป็นต้องซื้อที่ดินอีกหลายปีข้างหน้า ความเสี่ยงทางการเงินจึงถือว่าต่ำ และเมื่อรวมกับกระแสเงินสดที่ขณะมีอยู่ที่ 2.1 ล้านบาท/หุ้น อัตราหนี้สินต่อหุ้นจึงคาดไว้ว่าจะเป็นบวกหรือที่เงินสดภายในสิ้นปีนี้

และเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์อยู่ในภาวะซบเซา ราคาของ AMATA จึงลดลงถึง 25% จากจุดสูงสุดในเดือนกรกฎาคมที่ 12.4 บาท/หุ้น เหลือเพียง 9.95 บาท/หุ้น ซึ่งทำให้ PER ตกลงอยู่ในระดับที่น่าสนใจหรือที่ 10.81 เท่า ภายในสิ้นปีนี้ และ 7.6 เท่า ภายในสิ้นปี 2548 เรายังคงแนะนำเดิมที่ “ช้อลงทุน” และราคาเป้าหมายเดิมที่ 13.40 บาท/หุ้น

นักวิเคราะห์: สุวัฒน์ ลิ้มไกรลาศศิริ

โทร : (662) 658-6300 ต่อ. 1480

E-mail:

suwat.l@kimeng.co.th

Table 1: Earnings summary

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	2,293	2,973	3,570	4,227	3,942
EBITDA (Btmn)	665	951	1,074	1,484	1,308
Normalised earnings (Btmn)	563	812	983	1,398	1,224
Earnings (Btmn)	875	812	983	1,398	1,224
EPS (Bt)	0.82	0.76	0.92	1.31	1.15
PER (X)	12.14	13.08	10.81	7.60	8.67
EV/EBITDA (X)	16.7	12.4	9.3	5.8	6.5
Operating cash flow (Btmn)	596.77	(87.96)	2,188.70	1,857.40	597.85
CF/share (Bt)	0.4	0.2	2.1	1.7	0.6
BVPS (Bt)	2.4	2.7	3.3	4.3	4.9
P/BV (X)	4.1	3.7	3.0	2.3	2.0
DPS (Bt)	0.40	0.45	0.30	0.35	0.50
Dividend yield (%)	4.0%	4.5%	3.1%	3.5%	5.0%
Net debt/equity (X)	0.19	0.40	Net cash	Net cash	Net cash
ROA (%)	4.6%	4.0%	18.5%	21.9%	18.0%
ROE (%)	36.7%	29.6%	30.5%	34.4%	24.9%

Source: Company reports and Kelve research estimates.

การเลื่อนโอนที่ดินของลูกค้าทำให้ AMATA มีรายได้ที่ลดลง

เนื่องจากลูกค้าของ AMATA มีสาเหตุต้องเลื่อนกรโอนที่ดินออกไป ทำให้ผลของการรับรู้รายได้จากการขายของ AMATA ลดลง แต่ถึงแม้รายได้จากการขายที่ดินจะลดลง 17% ที่ 677 ล้านบาท จาก 811 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว รายได้จากสาธารณูปโภคกลับสูงขึ้น 20% หรือที่ 84 ล้านบาท จาก 70 ล้านบาท รายได้รวมจึงลดลง 13% ที่ 769 ล้านบาท กำไรสุทธิลดลงถึง 39% ที่ 159 ล้านบาทจาก 260 ล้านบาท

อัตรากำไรขั้นต้นอยู่เพียงแค่ 40.5% จาก 43.6% ในปีที่แล้วเนื่องจาก ทาง AMATA มีกำไรขั้นต้นลดลงจากการขายที่ดินให้แก่ฮิโน และค่าวัสดุก่อสร้างในส่วนของสาธารณูปโภคได้ปรับตัวสูงขึ้น ค่าใช้จ่ายต่างๆได้ปรับตัวสูงขึ้นทั้งหมดตามราคาน้ำมันดิบโลกที่สูงขึ้น ในขณะที่ AMATA ไม่ได้ทำการปรับราคาขายที่ดินแต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า การเลื่อนโอนที่ดินจะทำให้ AMATA รับรู้รายได้ในไตรมาสที่ 3 นี้ และยังคงคาดว่า AMATA คงจะต้องปรับราคาขายที่ดินขึ้นภายในไตรมาสที่ 3 นี้ สำหรับปีนี้ การทำกำไรของ AMATA ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง ซึ่งเราเชื่อว่า AMATA จะสามารถมีรายได้รวมในปีที่ 3,550 ล้านบาท การเติบโตที่สูงขึ้นนี้ จะมาจากความต้องการที่ดินจากกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์จากประเทศญี่ปุ่น เมื่อรวมถึง โครงการสนามบินสุวรรณภูมิที่จะเปิดขึ้นภายในสิ้นปี 2548 ที่มีระยะทางห่างจากอิมเมเจอร์เพียง 30 กม. จะทำให้ AMATA เป็นหนึ่งในนิคมอุตสาหกรรมที่น่าสนใจมากที่สุด

Figure 2: Quarterly results

	2Q04	2Q03	YOY %	1Q04	QOQ %
Sales	761	881	-14%	783	-3%
Total revenue	769	887	-13%	836	-8%
COGS	458	501	-9%	471	-3%
Gross profit	311	387	-19%	365	-15%
Gross margin	40.5%	43.6%		43.7%	
SG&A	93	103	-10%	92	1%
Operating profit	28.5%	31.9%		32.7%	
Interest expense	15	12	27%	10	59%
Normalized profit	159	260	-39%	228	-30%
Net profit	159	260	-39%	228	-30%
EPS	0.15	0.24	-39%	0.21	-30%

Source: Company reports and Kelve research estimates

Figure 3: Income statement

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales	1,998	2,673	3,234	3,678	3,292
Income from Utility	232	279	312	522	625
Other income	63	20	25	28	25
Total revenues	2,293	2,973	3,570	4,227	3,942
Cost of goods sold	1,356	1,656	2,071	2,240	2,156
SG&A and others expenses	239	340	425	504	478
EBITDA	645	926	1,044	1,451	1,272
Interest expenses	35	43	27	4	4
Net profit before extra items	563	812	983	1,398	1,224
Net profit	875	812	983	1,398	1,224
EPS (Fully diluted)	0.82	0.76	0.92	1.31	1.15
EPS growth	160%	-7%	21%	42%	-12%
PER	12.14	13.08	10.81	7.60	8.67
EV / EBITDA	16.70	12.38	9.30	5.77	6.55
BV / Shr	2.44	2.71	3.32	4.28	4.93
P / BV	4.08	3.68	2.99	2.32	2.02
P / Sale	4.76	3.60	2.99	2.53	2.71
Dividend / Share	0.40	0.45	0.30	0.35	0.50
Debt / Equity	0.34	0.48	0.03	0.03	0.03
No. Share	1,067.0	1,067.0	1,067.0	1,067.0	1,067.0

Source: Company reports and Kelve research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริควี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทรา

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิต)
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงกรม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต

ศูนย์การค้า ทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.พระยา
ธิปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี
จังหวัดอุบลราชธานี 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารลีการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางา่ง

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแก ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแกเหนือ เขตบางแก
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสตราธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงกรม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสราญราษฎร์

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการตัดสินใจและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด