

Fundamental Story

Amata Corporation (AMATA TB) - BUY, Price Bt18.60, TP Bt25.00

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim @thanachartsec.co.th

1Q22 กำไรปกติอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- AMATA รายงานกำไรสุทธิ 553 ลบ. ใน 1Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่มาจากการขายโรงงานในเวียดนาม เราประมาณการกำไรปกติที่ 37 ลบ. ลดลง 69% y-y และ 91% q-q เนื่องจากการโอนที่ดินต่ำ และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด
- รายได้จากการโอนที่ดิน (26% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 125% y-y จากฐานต่ำ แต่ลดลง 84% q-q เป็น 272 ลบ. (70 ไร่) รายได้ที่ลดลง q-q เนื่องจากการโอนที่ดินจำนวนมากในเวียดนามใน 4Q21 แต่ไม่มีเลยใน 1Q22 ยอด presales อยู่ที่ 10 ไร่ ใน 1Q22 (-97% y-y และ q-q) จากประเทศไทย และในเวียดนามไม่มีเลย Backlog (ไม่รวมสัญญา LOI) อยู่ที่ 4.8 พันลบ. ณ สิ้นสุด 1Q22
- ยอดขายสาธารณูปโภค (52% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 10% y-y และ q-q จากการฟื้นตัวของกิจกรรมการผลิต รายได้ค่าเช่าส่วนใหญ่เป็นโรงงาน (22%) เพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 7% q-q เนื่องจากการขายโรงงานในเวียดนาม
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโรงไฟฟ้า ลดลง 28% y-y และ 56% q-q เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อกำไรของโรงไฟฟ้า
- กำไรปกติ 3M22 คิดเป็น 3% ของประมาณการของเรา เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม เราคงประมาณการกำไรปี 2022F ของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	819	868	914	2,495	1,044	Revenue	(58)	27	15	6,825	8,697
Gross profit	388	417	472	1,050	523	Gross profit	(50)	35	17	3,123	3,847
SG&A	177	185	176	294	230	SG&A	(22)	30	22	1,038	1,220
Operating profit	212	232	296	756	294	Operating profit	(61)	39	14	2,085	2,627
EBITDA	296	328	393	881	394	EBITDA	(55)	33	16	2,427	2,992
Other income	40	37	29	40	57	Other income	42	42	39	148	153
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	131	117	98	148	115	Interest expense	(22)	(12)	24	481	475
Profit before tax	121	151	227	649	236	Profit before tax	(64)	95	13	1,752	2,306
Income tax	25	44	80	112	3	Income tax	(98)	(89)	1	350	461
Equity & invest. income	110	165	55	179	79	Equity & invest. income	(56)	(28)	20	396	597
Minority interests	(86)	(80)	(87)	(306)	(275)	Minority interests	na	na	55	(497)	(611)
Extraordinary items	67	54	115	331	517	Extraordinary items	56	676	na	0	0
Net profit	186	247	229	741	553	Net profit	(25)	198	43	1,300	1,830
Normalized profit	119	193	114	409	37	Normalized profit	(91)	(69)	3	1,300	1,830
EPS (Bt)	0.16	0.21	0.20	0.64	0.48	EPS (Bt)	(25)	198	43	1.13	1.59
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.17	0.10	0.36	0.03	Normalized EPS (Bt)	(91)	(69)	3	1.13	1.59

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,632	2,707	2,245	2,997	3,068	Sales grow th	(25.4)	(16.5)	(3.7)	123.9	27.4
A/C receivable	435	385	377	1,054	808	Operating profit grow th	(26.3)	(28.6)	1.1	81.8	38.6
Inventory	7,449	7,444	8,298	7,914	7,924	EBITDA grow th	(19.7)	(21.2)	1.0	75.5	32.9
Other current assets	382	556	370	479	508	Norm profit grow th	4.6	(35.9)	(48.7)	(15.0)	(69.0)
Investment	4,610	4,552	4,548	4,632	4,726	Norm EPS grow th	(2.9)	(40.5)	(52.4)	(16.7)	(69.0)
Fixed assets	1,487	1,504	1,494	1,484	1,761	Gross margin	47.4	48.1	51.6	42.1	50.1
Other assets	24,711	25,313	25,824	27,454	27,313	Operating margin	25.9	26.7	32.3	30.3	28.1
Total assets	41,499	42,275	42,982	45,471	45,583	EBITDA margin	36.2	37.8	43.0	35.3	37.7
S-T debt	2,373	2,560	2,492	4,773	4,692	Norm net margin	14.5	22.3	12.5	16.4	3.5
A/C payable	590	573	471	1,088	1,008	D/E (x)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
Other current liabilities	1,382	1,603	2,315	2,443	2,549	Net D/E (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
L-T debt	13,407	12,858	12,496	10,497	9,848	Interest coverage (x)	2.3	2.8	4.0	6.0	3.4
Other liabilities	4,276	4,198	4,212	4,661	4,665	Interest rate	3.3	3.0	2.6	3.9	3.1
Minority interest	3,491	3,831	4,001	4,285	4,503	Effective tax rate	20.7	28.9	35.4	17.3	1.1
Shareholders' equity	15,980	16,653	16,995	17,723	18,317	ROA	1.2	1.8	1.1	3.7	0.3
Working capital	7,294	7,256	8,204	7,879	7,724	ROE	3.0	4.7	2.7	9.4	0.8
Total debt	15,780	15,418	14,988	15,270	14,540						
Net debt	13,147	12,711	12,743	12,274	11,471						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)