

Fundamental Story

Amata Corporation (AMATA TB) - BUY, Price Bt18.40, TP Bt25.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- AMATA รายงานกำไรสุทธิ 649 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษส่วนใหญ่ที่มาจากขายโรงงานในเวียดนามและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ กำไรปกติจะอยู่ที่ 391 ลบ. เพิ่มขึ้น 102% y-y และ 120% q-q ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือการโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด โดยกำไรปกติใน 1H22 คิดเป็น 44% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- รายได้จากการโอนที่ดิน 2Q22 (47% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 432% y-y และ 175% เป็น 748 ลบ.บาท (129 ไร่) โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ดีอยู่ที่ 54%
- ยอด presales ที่ดินใน 2Q22 พื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลักกลับมาเปิดประเทศเป็น 164 ไร่ (ประเทศไทย 119 ไร่, เวียดนาม 45 ไร่) จาก 64/10 ไร่ ใน 2Q21 และ 1Q22 Presales ที่ดินใน 1H22 คิดเป็นเพียง 16% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 1,088 ไร่ เราคาดว่าโมเมนตัม presales ที่ดินจะดีขึ้นใน 2H22F Backlog (ไม่รวมสัญญา LOI) อยู่ที่ 5.2 พันลบ. ณ สิ้นสุด 2Q22
- รายได้จากค่าสาธารณูปโภคและบริการ (40% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 27% y-y และ 17% q-q จากการฟื้นตัวของกิจกรรมการผลิตและลูกค้าผู้ผลิตแผงเซลล์แสงอาทิตย์รายใหม่ของ VN อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 26% ใน 2Q22 เทียบกับ 32.7/31.7% ใน 2Q21 และ 1Q22
- รายได้ค่าเช่าส่วนใหญ่จากโรงงาน (13% ของรายได้) ลดลง 10% y-y และ q-q เนื่องจากการขายโรงงานในเวียดนาม อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัว q-q ที่ 78.6% แต่เพิ่มขึ้นจาก 74.5% ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโรงไฟฟ้า เพิ่มขึ้น 117% y-y และ 4% q-q สาเหตุหลักจากกำไรที่เพิ่มขึ้นจากรถกัโรงไฟฟ้า
- เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากรถกันิคมอุตสาหกรรม เราคงประมาณการกำไรปี 2022F ของเรา และคงคำแนะนำ "ซื้อ" เช่นเดิม
- AMATA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.2 บาท/หุ้น วันที่ XD คือ 25 สิงหาคม และจ่ายปันผล 9 กันยายน

Income Statement						Income Statement					
						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	868	914	2,495	1,044	1,587	Revenue	52	83	39	6,825	8,697
Gross profit	417	472	1,050	523	726	Gross profit	39	74	40	3,123	3,847
SG&A	185	176	294	230	249	SG&A	8	34	46	1,038	1,220
Operating profit	232	296	756	294	477	Operating profit	62	106	37	2,085	2,627
EBITDA	328	393	881	394	565	EBITDA	43	72	40	2,427	2,992
Other income	37	29	40	57	48	Other income	(15)	32	71	148	153
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	117	98	148	115	116	Interest expense	1	(1)	48	481	475
Profit before tax	151	227	649	236	410	Profit before tax	74	170	37	1,752	2,306
Income tax	44	80	112	3	25	Income tax	850	(42)	8	350	461
Equity & invest. income	165	55	179	79	171	Equity & invest. income	117	4	63	396	597
Minority interests	(80)	(87)	(205)	(134)	(165)	Minority interests	na	na	60	(497)	(611)
Extraordinary items	54	115	230	376	258	Extraordinary items	(31)	380	na	0	0
Net profit	247	229	741	553	649	Net profit	17	163	92	1,300	1,830
Normalized profit	193	114	510	178	391	Normalized profit	120	102	44	1,300	1,830
EPS (Bt)	0.21	0.20	0.64	0.48	0.56	EPS (Bt)	17	163	92	1.13	1.59
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.10	0.44	0.15	0.34	Normalized EPS (Bt)	120	102	44	1.13	1.59

Balance Sheet						Financial Ratios					
						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,707	2,245	2,997	3,068	3,282	Sales growth	(16.5)	(3.7)	123.9	27.4	82.8
A/C receivable	385	377	1,054	808	787	Operating profit growth	(28.6)	1.1	81.8	38.6	105.5
Inventory	7,444	8,298	7,914	7,924	7,727	EBITDA growth	(21.2)	1.0	75.5	32.9	72.3
Other current assets	556	370	456	508	620	Norm profit growth	(35.9)	(48.7)	6.0	49.3	102.0
Investment	4,552	4,548	4,632	4,726	4,836	Norm EPS growth	(40.5)	(52.4)	3.8	49.3	102.0
Fixed assets	1,504	1,494	1,484	1,761	1,910	Gross margin	48.1	51.6	42.1	50.1	45.7
Other assets	25,313	25,824	27,478	27,313	28,459	Operating margin	26.7	32.3	30.3	28.1	30.1
Total assets	42,275	42,982	45,471	45,583	47,097	EBITDA margin	37.8	43.0	35.3	37.7	35.6
S-T debt	2,560	2,492	4,773	4,692	5,217	Norm net margin	22.3	12.5	20.5	17.0	24.6
A/C payable	573	471	1,088	1,008	1,040	D/E (x)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Other current liabilities	1,603	2,315	2,234	2,549	2,706	Net D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
L-T debt	12,858	12,496	10,497	9,848	9,576	Interest coverage (x)	2.8	4.0	6.0	3.4	4.9
Other liabilities	4,198	4,212	4,870	4,665	4,943	Interest rate	3.0	2.6	3.9	3.1	3.2
Minority interest	3,831	4,001	4,285	4,503	4,788	Effective tax rate	28.9	35.4	17.3	1.1	6.1
Shareholders' equity	16,653	16,995	17,723	18,317	18,827	ROA	1.8	1.1	4.6	1.6	3.4
Working capital	7,256	8,204	7,879	7,724	7,473	ROE	4.7	2.7	11.8	3.9	8.4
Total debt	15,418	14,988	15,270	14,540	14,793						
Net debt	12,711	12,743	12,274	11,471	11,512						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม 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 อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ 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)