

Fundamental Story

Amata Corporation (AMATA TB) - BUY, Price Bt28.50, TP Bt37.00

Results Comment

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

กำไร 3Q24 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- AMATA รายงานกำไรสุทธิ 765 ลบ. ใน 3Q24 หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิและการตัดจำหน่ายมูลค่าทรัพย์สินของเวียดนามเนื่องจากความเสียหายจากพายุ กำไรปกติจะอยู่ที่ 794 ลบ. (เพิ่มขึ้น 64% y-y และเพิ่มขึ้น 152% q-q) ซึ่งเป็นไปตามที่คาด
- นิคมอุตสาหกรรม (67% ของกำไรขั้นต้น): รายได้จากการโอนที่ดินใน 3Q24 เพิ่มขึ้น 37% y-y และ 125% q-q เป็น 2.2 พันลบ. ปริมาณการโอนที่ดินอยู่ที่ 452 ไร่ (เพิ่มขึ้น 66% y-y และเพิ่มขึ้น 177% q-q) อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 38% ใน 3Q24 (ไทย: 42%, เวียดนาม: 20%) เทียบกับ 43% ใน 2Q24 และ 37% ใน 3Q23
- ยอด presales ที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม 3Q24 (สัญญาใหม่) อยู่ที่ 957 ไร่ (เพิ่มขึ้น 84% y-y และเพิ่มขึ้น 28% q-q) ยอด presales 9M24 อยู่ที่ 2,030 ไร่ (เพิ่มขึ้น 69% y-y) คิดเป็น 81% ของประมาณการยอด presales ทั้งปีของเรา Backlog อยู่ที่ 1.9 หมื่นลบ. ณ สิ้น 3Q24
- รายได้สาธารณูปโภคและบริการ (16% ของกำไรขั้นต้น) เติบโต +11% y-y และ -21% q-q รายได้จากการเช่า ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้จากโรงงาน (15% ของกำไรขั้นต้น) เติบโต +11% y-y และ -1% q-q
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งส่วนใหญ่มาจากธุรกิจโรงไฟฟ้า ลดลง 34% y-y และ 17% q-q เหลือ 235 ลบ. ใน 2Q24 เนื่องจากต้นทุนก๊าซของโรงไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น
- กำไรปกติ 9M24 คิดเป็น 60% ของประมาณการของเรา เราคาดว่ากำไรที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสที่เหลือ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	2,839	3,124	2,701	2,647	3,575	Revenue	35	26	73	12,142	16,203
Gross profit	969	1,103	984	835	1,233	Gross profit	48	27	61	4,979	6,824
SG&A	300	368	312	384	341	SG&A	(11)	14	70	1,489	1,842
Operating profit	669	735	673	451	892	Operating profit	98	33	58	3,490	4,982
EBITDA	786	828	771	550	987	EBITDA	79	26	58	3,989	5,501
Other income	42	48	42	67	40	Other income	(40)	(4)	62	242	280
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	212	174	175	169	162	Interest expense	(4)	(24)	71	714	747
Profit before tax	499	609	540	349	770	Profit before tax	121	54	55	3,018	4,515
Income tax	141	109	141	104	154	Income tax	48	9	66	604	903
Equity & invest. income	357	260	240	281	235	Equity & invest. income	(17)	(34)	85	887	792
Minority interests	(171)	(138)	(170)	(173)	(57)	Minority interests	na	na	na	(609)	(736)
Extraordinary items	(148)	62	(6)	(122)	(29)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	396	683	464	231	765	Net profit	231	93	54	2,693	3,669
Normalized profit	544	621	469	353	794	Normalized profit	125	46	60	2,693	3,669
EPS (Bt)	0.34	0.59	0.40	0.20	0.67	EPS (Bt)	231	93	54	2.34	3.19
Normalized EPS (Bt)	0.47	0.54	0.41	0.31	0.69	Normalized EPS (Bt)	125	46	60	2.34	3.19

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	3,940	3,774	2,387	3,217	6,497	Sales growth	79.2	36.6	26.2	87.2	25.9
A/C receivable	752	621	933	828	1,011	Operating profit growth	47.8	(18.3)	(19.8)	115.6	33.3
Inventory	14,439	15,127	15,328	15,313	14,203	EBITDA growth	38.4	(15.9)	(18.2)	71.6	25.5
Other current assets	847	783	837	1,006	944	Norm profit growth	108.2	(9.4)	(7.4)	9.3	45.8
Investment	5,279	5,522	5,682	5,435	5,682	Norm EPS growth	108.2	(9.4)	(7.4)	9.3	45.8
Fixed assets	2,176	8,240	8,528	8,554	8,523	Gross margin	34.1	35.3	36.4	31.5	34.5
Other assets	27,909	24,180	24,980	26,337	27,647	Operating margin	23.6	23.5	24.9	17.0	24.9
Total assets	54,685	57,588	58,012	60,036	63,889	EBITDA margin	27.7	26.5	28.6	20.8	27.6
S-T debt	3,967	5,985	5,404	5,951	7,178	Norm net margin	19.2	19.9	17.4	13.3	22.2
A/C payable	1,502	1,862	1,897	1,762	1,684	D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.8
Other current liabilities	5,987	7,477	8,048	9,136	9,781	Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
L-T debt	12,730	11,487	11,033	11,425	13,343	Interest coverage (x)	3.7	4.7	4.4	3.3	6.1
Other liabilities	5,105	5,051	5,055	5,028	5,364	Interest rate	4.9	4.1	4.1	4.0	3.4
Minority interest	5,279	5,309	5,459	5,637	5,430	Effective tax rate	28.3	18.0	26.0	29.9	20.0
Shareholders' equity	20,116	20,418	21,116	21,097	21,108	ROA	4.1	4.4	3.2	2.4	5.1
Working capital	13,689	13,887	14,364	14,380	13,530	ROE	10.9	12.3	9.0	6.7	15.1
Total debt	16,696	17,471	16,437	17,376	20,521						
Net debt	12,757	13,698	14,050	14,159	14,024						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"