

Fundamental Story

Amata Corporation Pcl (AMATA TB) - BUY

Earnings Preview

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

ยอด Presales 1Q26F อ่อนตัว แต่มีแนวโน้มฟื้นตัวจาก 2Q26F

- ยอด Presales ใน 1Q26 อ่อนแออยู่ที่ 106 ไร่
 - ยอด Presales คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q26F
 - 1Q26F คาดว่าจะเติบโต 9% y-y
 - คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 25.0 บาท
- 1Q26 ยอด presales รวมอยู่ที่ 106 ไร่ โดยมาจากลูกค้าค้าปลีก 2 รายในโครงการอมตะซิตี้ ชลบุรี ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจากเราเคยคาดว่าส่วนหนึ่งของดีลจำนวน 400 ไร่ที่เลื่อนมาจากปีก่อน จะสามารถลงนามได้ภายในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม ความล่าช้าดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากระบวนการอนุมัติที่ใช้เวลานาน สำหรับบริษัทเงินในการขออนุญาตนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศ
- ผู้บริหารยังคงเป้าหมายยอด presales ปี 2026 ไว้ที่ 2,800 ไร่ (ประเทศไทย 1,650 ไร่ เวียดนาม 550 ไร่ และลาว 600 ไร่) และคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป และตามฤดูกาลปกติมักจะแข็งแกร่งกว่าในครึ่งหลังของปี ความต้องการที่ดินทั้งแปลงขนาดเล็กและขนาดใหญ่ คาดว่าจะมาจากกลุ่มค้าปลีก อุตสาหกรรมยานยนต์ และชิ้นส่วนรถยนต์ไฟฟ้า (รวมถึงแบตเตอรี่ EV) และห่วงโซ่อุปทานอิเล็กทรอนิกส์ จากการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วงหลายปีก่อนหน้า รวมถึงผู้ผลิตอาหารและเครื่องดื่มในประเทศไทย สำหรับเวียดนาม ความต้องการส่วนใหญ่มาจากผู้ประกอบการคลังสินค้าและโลจิสติกส์ ขณะที่ในลาวขับเคลื่อนโดยนักลงทุนในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม
- ประมาณการของเรามีความระมัดระวังมากขึ้น เราคาดว่าจะมียอด presales ปี 2026 จะอยู่ที่ 1,400 ไร่ (+14% y-y) แบ่งเป็นประเทศไทย 1,300 ไร่ และเวียดนาม 100 ไร่ และเรายังไม่ได้นำโครงการในลาวมารวมอยู่ในประมาณการ ทั้งนี้ โครงการในลาวยังอยู่ในระยะเริ่มต้นของการเตรียมพื้นที่และพัฒนาโครงการ เราจึงเลือกที่จะรอการเปิดตัวอย่างเป็นทางการและความชัดเจนของยอดขายมากขึ้น ก่อนที่จะนำมารวมในประมาณการ
- ราคาตลาดปรับตัวขึ้นใน 1Q26F อยู่ที่ 910 ลบ. (+9% y-y, -10% q-q) โดยได้แรงหนุนหลักจากการโอนที่ดินจำนวน 306 ไร่ (+10% y-y แต่ลดลง 41% q-q ตามปัจจัยฤดูกาล) ในจำนวนนี้ 142 ไร่มาจากโครงการอมตะซิตี้ ชลบุรี เฟส 1 ซึ่งมีอัตรากำไรสูง ขณะที่อีก 165 ไร่มาจากโครงการอมตะซิตี้ ชลบุรี เฟส 2 และอมตะซิตี้ ระยอง ซึ่งมีอัตรากำไรต่ำกว่า
- รายได้จากการโอนที่ดินอุตสาหกรรมคาดว่าจะอยู่ที่ 2.4 พันลบ. (+27%y-y, -17%q-q) อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 56% ใน 1Q26 ปรับตัวดีขึ้นจาก 55% ในปีก่อน จากผลสัดส่วนที่ดิน (product mix) แต่ลดลงจาก 63% ใน 4Q25 เนื่องจากมีการกลับรายการต้นทุนที่ดินในเวียดนามซึ่งได้บันทึกไว้ในไตรมาสก่อนหน้า

Key Valuations

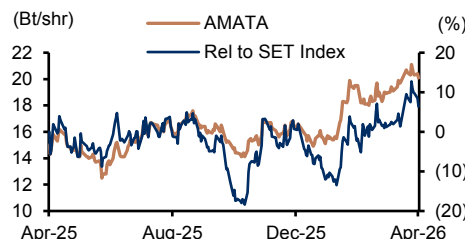
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	14,281	15,927	16,254	16,999
Net profit	3,149	4,017	4,157	4,474
Norm net profit	3,306	4,017	4,157	4,474
Norm EPS (Bt)	2.9	3.5	3.6	3.9
Norm EPS gr (%)	31.6	21.5	3.5	7.6
Norm PE (x)	7.0	5.8	5.6	5.2
EV/EBITDA (x)	7.5	6.2	5.4	4.8
P/BV (x)	1.0	0.9	0.8	0.7
Div. yield (%)	5.5	7.0	7.2	7.7
ROE (%)	14.6	16.2	15.2	14.9
Net D/E (%)	49.8	37.2	24.3	16.5

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	20.10
Target price (Bt)	25.00
Market cap (US\$ m)	711
Avg daily turnover (US\$ m)	7.9
12M H/L price (Bt)	21.10/12.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดว่าจะลดลง 35% y-y และ q-q โดยมีสาเหตุหลักจาก spark margin ของการขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรมที่ลดลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงไฟฟ้า รวมถึงปัญหาการขาดแคลนก๊าซธรรมชาติที่กระทบต่อธุรกิจจำหน่ายก๊าซ
- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายที่ 25 บาท โดยคาดว่าจะยอด presales จะปรับตัวดีขึ้นในช่วงไตรมาสที่เหลือของปี และการโอนที่ดินจะเร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะในช่วง 2H26F หุ่นซื้อขายที่ระดับมูลค่าไม่แพงที่ PE ที่ 5.8 เท่า และ P/BV ที่ 0.9 เท่า พร้อมให้ผลตอบแทนจากปันผลประมาณ 7.0% สำหรับปี 2026F

Ex 1: 1Q26F Earnings Preview

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	3,329	2,322	4,281	4,349	3,841	Revenue	(12)	15	24	15,927	16,254
Gross profit	1,457	869	1,810	2,227	1,767	Gross profit	(21)	21	25	7,194	7,263
SG&A	441	367	426	522	422	SG&A	(19)	(4)	22	1,929	1,885
Operating profit	1,016	502	1,384	1,705	1,345	Operating profit	(21)	32	26	5,265	5,377
EBITDA	1,123	617	1,500	1,831	1,345	EBITDA	(27)	20	23	5,779	5,915
Other income	61	53	58	70	55	Other income	(22)	(10)	23	243	246
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	169	169	174	153	153	Interest expense	na	(10)	24	648	506
Profit before tax	908	387	1,269	1,623	1,248	Profit before tax	(23)	37	26	4,860	5,117
Income tax	186	133	184	268	250	Income tax	(7)	34	28	895	942
Equity & invest. income	220	198	207	216	143	Equity & invest. income	(34)	(35)	16	900	926
Minority interests	(106)	(130)	(151)	(562)	(230)	Minority interests	na	na	na	(848)	(943)
Extraordinary items	(6)	(182)	(2)	32	0	Extraordinary items					
Net profit	829	140	1,139	1,041	910	Net profit	(13)	10	23	4,017	4,157
Normalized profit	835	321	1,140	1,010	910	Normalized profit	(10)	9	23	4,017	4,157
EPS (Bt)	0.72	0.12	0.99	0.91	0.79	EPS (Bt)	(13)	10	23	3.49	3.61
Normalized EPS (Bt)	0.73	0.28	0.99	0.88	0.79	Normalized EPS (Bt)	(10)	9	23	3.49	3.61

Sources: Company data; ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)