



### เปิดเงินลงทุนนิคมฯจะกลับมาพร้อมกับวัคซีน

AMATA ตั้งเป้า Presale นิคมฯในไทยปี 2564 ที่ 950 ไร่ หากวัคซีนพาสปอร์ตมีผลบังคับใช้ จะกระตุ้นการเดินทาง ส่งผลดีต่อการตัดสินใจซื้อขายที่ดิน ผสานกับนิคมฯ Halong ในเวียดนาม ลูกค้านำ MOU แล้ว 400 ไร่ จะทยอยบันทึกรายไตรมาส 3Q64 แนะนำซื้อ

### ตั้งเป้าที่ดินในไทย 950 ไร่

คาดการณ์กำไร 1Q64 จะทรงตัวจาก 1Q63 เพราะนักลงทุนยังมีอุปสรรคในการเดินทางที่ต้องกักตัว 14 วัน ขณะที่กรมควบคุมโรคติดต่อได้ศึกษาเตรียมจัดทำวัคซีนพาสปอร์ตช่วยลดจำนวนวันกักตัว หากเริ่มบังคับใช้ได้โดยเร็ว จะช่วยกระตุ้น Presale นิคมฯ AMATA ในพื้นที่ EEC ขณะนี้มีการเจรจาเกี่ยวกับลูกค้าสม่ำเสมอ ทั้งลูกค้าที่ต้องการที่ดินแปลงเล็กและแปลงใหญ่ระดับ 100 ไร่ AMATA จึงคาดหวัง Presale ปีนี้ 950 ไร่ ขณะที่นิคมฯเวียดนามมีลูกค้าเซ็น MOU เข้ามาแล้วจำนวน 60 HA (~400 ไร่) นำจะทยอยโอนเพื่อรับรู้อย่างได้ใน 3Q64 หนุนกำไร 2H64 เติบโตโดดเด่น

### เตรียมเปิดขายนิคมฯใหม่เวียดนาม

โครงการนิคมฯ 2 แห่งใหม่ของ AMATA ในเวียดนามปัจจุบันมีความชัดเจนขึ้น โดยนิคมฯ Halong ต้นปีที่ผ่านมาสามารถลงนามบันทึกข้อตกลง (MOU) กับลูกค้า 60 HA ซึ่งนับเป็นยอด Presale ได้ราว 30 Ha (~190 ไร่) ส่วนนิคมฯ Long Thanh จะสามารถขาย Presale ได้ใน 2H64 หากได้รับเอกสารจากหน่วยงานท้องถิ่น ทำให้ปี 2564 มีโอกาสที่จะได้เห็นยอดโอนอย่างน้อย 190 ไร่ เทียบกับปี 2563 ที่ไม่มียอดโอนที่ดินในเวียดนาม ส่วนประเด็นรัฐประหารเมียนมาร์ AMATA ยังไม่ได้ล้มเลิกลงทุน แต่คอยประเมินสถานการณ์และเมื่อเหตุการณ์เป็นปกติจะส่งทีมงานเข้าไปเดินหน้าขับเคลื่อนต่อไป

### ราคาหุ้นมีแรงกระตุ้นจากวัคซีนพาสปอร์ต

ความชัดเจนของวัคซีนพาสปอร์ตเป็น Sentiment กระตุ้นราคาหุ้น เมื่อบังคับใช้จะหนุนกำไรพื้นที่ตัวเด่นใน 2H64 แนะนำซื้อ 24.99 บาท อิง NAV มี Upside 29.5%

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	1,742	1,103	1,276	1,389	1,827
EPS (บาท)	1.63	0.96	1.11	1.21	1.59
PER (เท่า)	11.8	20.1	17.4	16.0	12.1
DPS (บาท)	0.45	0.20	0.27	0.29	0.38
Dividend Yield (%)	2.3%	1.0%	1.4%	1.5%	2.0%
BVS (บาท)	13.6	14.1	14.9	15.8	17.0
PBV (เท่า)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# AMATA

แนะนำ:

ซื้อ

AMATA

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	24.99
Upside (%)	29.50
Dividend Yield (%)	1.40
Total Return (%)	30.90
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	22,195

### Technical Chart



### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	1.11	1.20	-8%
2565F	1.21	1.33	-9%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ประกาศเจตนารมณ์

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

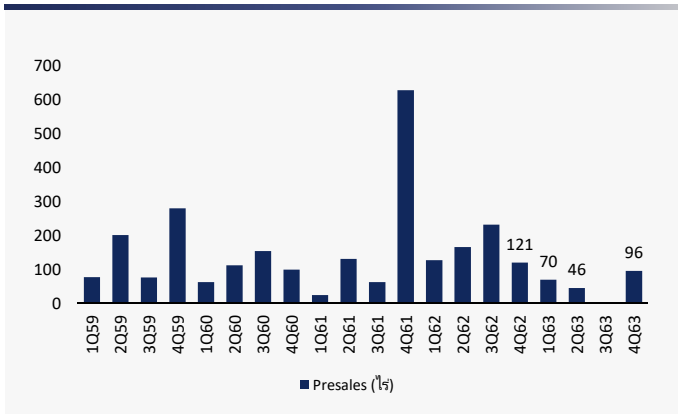
ชัชกร กัทสนันท์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	% QoQ	% YoY	2563	2562	% YoY
รายได้จากรธุรกิจหลัก	864	1,473	1,044	1,245	2,334	1,291	1,099	1,040	949	1,115	17%	-14%	4,202	5,914	-29%
ต้นทุนขาย	411	710	591	618	1,080	629	563	538	440	555	26%	-12%	2,096	2,917	-28%
กำไรขั้นต้น	453	763	454	627	1,253	663	535	502	509	560	10%	-16%	2,106	2,997	-30%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	192	345	202	231	301	319	248	177	217	174	-20%	-45%	815	1,053	-23%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	219	144	179	239	167	130	14	194	120	220	83%	69%	548	715	-23%
กำไรสุทธิ	301	116	277	417	798	250	222	215	269	397	47%	58%	1,103	1,742	-37%
Norm Profit	361	364	312	465	753	237	114	301	222	511	130%	116%	1,148	1,767	-35%
Gross Margin (%)	52.4%	51.8%	43.5%	50.4%	53.7%	51.3%	48.7%	48.3%	53.6%	50.2%			50.1%	50.7%	
SG&A/Sale (%)	21.3%	22.6%	18.6%	18.0%	12.4%	22.0%	21.7%	16.8%	21.8%	21.0%			18.6%	16.9%	
Norm Profit Margin (%)	41.8%	24.7%	29.9%	37.4%	32.3%	18.3%	10.4%	29.0%	23.4%	45.8%			27.3%	29.9%	
Net Gearing (เท่า)	0.64	0.66	0.65	0.64	0.63	0.73	0.77	0.81	0.81	0.73			0.73	0.73	

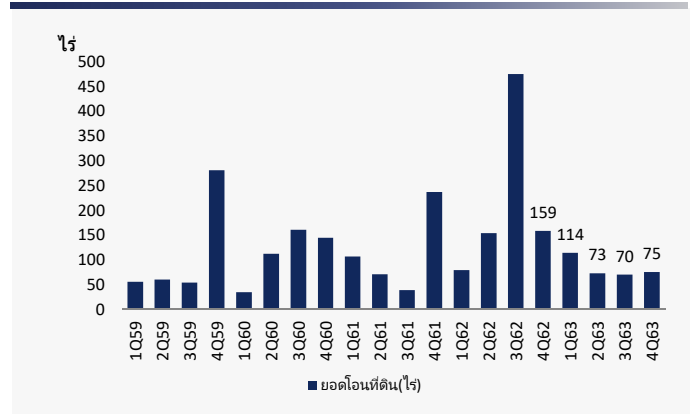
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอด Land Presale นิคมขอมตะ: รายไตรมาส (หน่วย: ไร่)



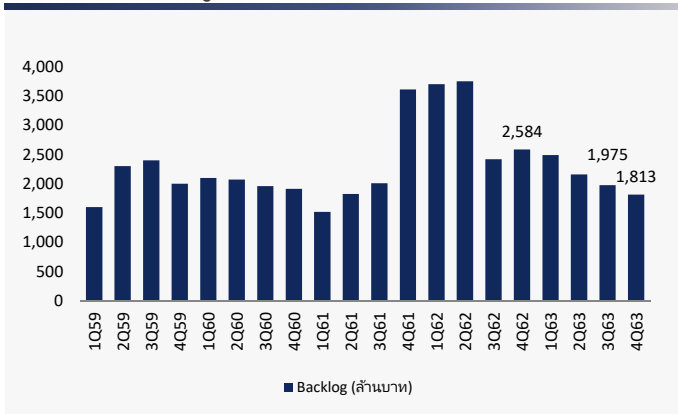
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอด Land Transfer นิคมขอมตะ: รายไตรมาส (หน่วย: ไร่)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่า Backlog รายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ไวรัสโควิด 19 ผลให้การเดินทางระหว่างประเทศไม่เป็นปกติ อีกทั้งรัฐบาลต้องทำการตรวจหาเชื้อไวรัส และกักตัว 14 วัน บั่นทอนความรู้สึกลูกผู้บริหารระดับสูงของบริษัทข้ามชาติ กัดต้นเป้าหมายยอดขายที่ดินของ AMATA
2. การเปิดขาย Presale ที่ดินนิคมฯ Hi-Tech Park Long Thanh และ Halong ประเทศเวียดนามที่ล่าช้า สืบเนื่องจากปัญหาเวนคืนที่ดิน (Hand over) และเอกสารสิทธิ์ต่างๆจากรัฐบาลกลางเวียดนามที่ล่าช้า หาก AMATA ยังเปิดขายที่ดินไม่ได้ จะกระทบต่อประมาณการกำไรปัจจุบัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ AMATA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					
	2563	2564F	2565F	2566F	
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,202	4,975	4,887	6,259	
ต้นทุนขาย	2,096	2,443	2,385	2,901	
กำไรขั้นต้น	2,106	2,532	2,502	3,358	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	815	913	898	1,145	
ดอกเบี้ยจ่าย	436	499	527	526	
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	548	680	889	931	
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,566	1,899	2,066	2,719	
ภาษีเงินได้	164	304	331	435	
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(298)	(319)	(347)	(457)	
รายการพิเศษอื่น ๆ	(45)	-	-	-	
กำไรสุทธิ	1,103	1,276	1,389	1,827	
EPS	0.96	1.11	1.21	1.59	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,148	1,276	1,389	1,827	
Norm EPS	1.00	1.11	1.21	1.59	
การเติบโตของยอดขาย	-28.9%	18.4%	-1.8%	28.1%	
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-35.0%	11.1%	8.8%	31.6%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	50.1%	50.9%	51.2%	53.7%	
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	27.3%	25.7%	28.4%	29.2%	
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	
รายได้จากธุรกิจหลัก	1,099	1,040	949	1,115	
ต้นทุนขาย	563	538	440	555	
กำไรขั้นต้น	535	502	509	560	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	248	177	217	174	
ดอกเบี้ยจ่าย	109	105	102	120	
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	14	194	120	220	
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	345	344	401	475	
ภาษีเงินได้	20	51	56	37	
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(103)	(77)	(77)	(42)	
รายการพิเศษอื่น ๆ	109	(86)	47	(114)	
กำไรสุทธิ	222	215	269	397	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	114	301	222	511	
ยอดขาย (QoQ)	-14.9%	-5.3%	-8.7%	17.4%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	48.7%	48.3%	53.6%	50.2%	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-51.9%	164.7%	-26.2%	129.8%	
อัตราส่วนทางการเงิน					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.64	2.54	2.63	2.67	
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.80	8.76	6.61	7.47	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.60	0.68	0.67	0.86	
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.41	3.73	3.16	3.41	
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.33	1.35	1.30	1.19	
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.9%	3.1%	3.1%	4.0%	
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.2%	7.7%	7.9%	9.7%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	1,103	1,276	1,389	1,827
ค่าเสื่อมราคา	355	422	488	555
รายการเปลี่ยนแปลงอื่น ๆ ที่ไม่กระทบเงินสด	288	1,122	1,205	1,418
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	0	0	0
รายการอื่น ๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-609	-953	-857	-961
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,137	1,867	2,224	2,839
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-612	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-133	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ	-3,021	-2,000	-2,000	-2,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,766	-2,000	-2,000	-2,000
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,485	1,500	500	-550
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	979	0	0	0
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-373	-306	-333	-439
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,091	1,194	167	-989
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-515	1,061	391	-149
งบดุล (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	559	1,619	2,010	1,861
ลูกหนี้การค้า	398	761	748	954
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	24,717	26,296	27,808	29,253
สินทรัพย์อื่น ๆ	14,548	14,548	14,548	14,548
สินทรัพย์รวม	40,222	43,224	45,114	46,615
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย	10,073	11,573	12,073	11,523
หนี้สินอื่น ๆ	11,396	11,610	11,597	11,803
หนี้สินรวม	21,469	23,183	23,669	23,325
ทุนที่ชำระแล้ว	1,150	1,150	1,150	1,150
ส่วนเกินทุน	1,590	1,590	1,590	1,590
กำไรสะสม	13,443	14,413	15,468	16,857
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,182	17,152	18,208	19,597
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,570	2,889	3,237	3,693
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	40,222	43,224	45,114	46,615
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขายที่ดินรวม (ไร่)	212	480	780	850
รายได้จากการขายที่ดิน (ลบ.)	1,541	2,043	1,848	3,108
รายได้ค่าสาธารณูปโภค (ลบ.)	1,841	2,127	2,234	2,345
รายได้ค่าเช่า (ลบ.)	820	804	805	806
Gross Margin ขายที่ดิน	61.3%	62.0%	65.0%	65.0%
SG&A/ Sales	18.6%	18.0%	18.0%	18.0%
Effective Tax rate	10.5%	16.0%	16.0%	16.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส