

EQUITY TALK

RESULT NOTE



25 ตุลาคม 2567

ยอดโอนที่ดินโดดเด่น

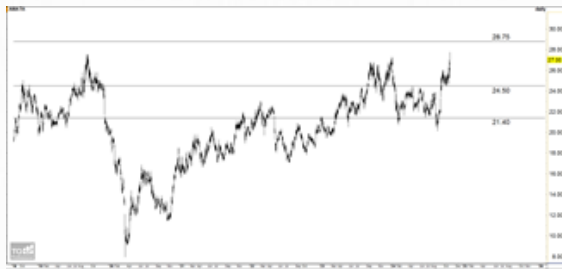
ประเมินกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 717 ล้านบาท (+210%QOQ, +81%YOY) สาเหตุจากธุรกิจนิคมฯ ที่โดดเด่น โดยยอดขายทำได้มากถึง 957 ไร่ และยอดโอนทำได้ 452 ไร่ เช่นเดียวกับ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนที่โรงไฟฟ้าไม่มีการปิดซ่อมบำรุงเหมือน 2Q67 รวมถึง NGD ที่มีราคาขายสูงตามราคาตลาดแต่บันทึกต้นทุนต่ำด้วยผลประกอบการที่น่าจะสดใส รวมถึง SENTIMENT เชิงบวกหลายเรื่อง เช่น การเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐฯ, การประกาศแผนการลงทุนในไทยของ NVIDIA ในเดือนร.ค. นี้ รวมไปถึงยอดเงินลงทุนจากต่างชาติที่หลังไหลเข้าไทยต่อเนื่อง ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง HISTORICAL PER 10 ปีย้อนหลัง ปรับเพิ่มขึ้น 0.5 S.D อยู่ที่ 17 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 31.25 บาท ให้คำแนะนำการลงทุนที่ OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,341	1,885	2,119	2,390	2,609
กำไรจากการดำเนินงาน (ลบ)	981	1,880	2,119	2,390	2,609
EPS (บาท)	2.04	1.64	1.84	2.08	2.27
PER (เท่า)	13.3	16.5	14.7	13.0	11.9
DPS (บาท)	0.60	0.65	0.74	0.83	0.91
Dividend Yield (%)	2.2%	2.4%	2.7%	3.1%	3.4%
BVS (บาท)	17.1	18.1	19.2	20.4	21.8
PBV (เท่า)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
EVEBITDA (เท่า)	9.1	12.3	11.4	9.7	8.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Uptrend
 แนวรับ : 21.40/24.50 บาท
 แนวต้าน : 28.75 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

AMATA

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	27.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	31.25
Upside (%)	15.74
Dividend yield (%)	2.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.84	1.92	-4%
2568F	2.08	2.42	-14%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

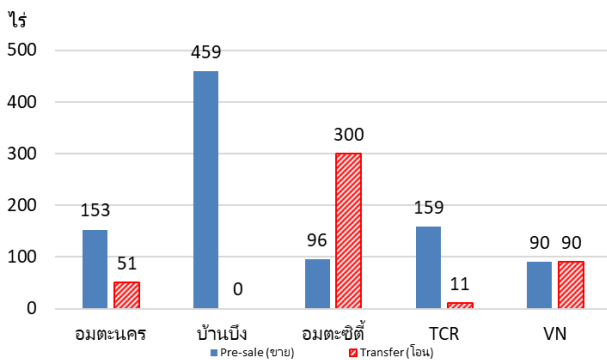
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไร 3Q67 โตทั้ง QoQ และ YoY

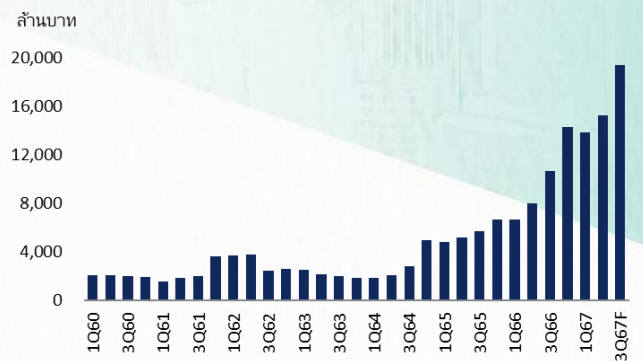
ประเมินกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 717 ล้านบาท (+210%QoQ, +81%YoY) โดยสาเหตุหลักเกิดจากรธุรกิจนิคมฯ ที่ทำได้โดดเด่น โดยแบ่งเป็นยอดขายที่ทำได้มากถึง 957 ไร่ ซึ่งเป็นสถิติ new high รายไตรมาส โดยลูกค้าหลักเป็นสัญชาติจีน อุตสาหกรรม electronics, semi-conductor, PCB รวมไปถึง Data Center ด้านยอดโอน ทำได้มากเช่นกันที่ 452 ไร่ ทั้งนี้ เนื่องจากยอดขายและยอดโอนส่วนใหญ่มารจาก นิคมฯ ชลบุรี 2 (บ้านบึง) และ อมตะซิตี้ (ระยอง) ส่งผลให้ gross margin จากการขายที่ดินอยู่ที่ 42% ต่ำกว่า gross margin 1H67 ที่ 48.7% ด้านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนประเมินที่ 404 ล้านบาท (+57%QoQ, +24%YoY) จากโรงไฟฟ้าที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุงเหมือนช่วง 2Q67 รวมถึงผลประกอบการของ NGD ที่ราคาขายน้ำมันงวด 3Q67 สูงตามราคาตลาดขณะที่ดินทุนที่บันทึกในงวด 3Q67 อยู่ในระดับต่ำ

คาดการณ์ PRE-SALE & LAND TRANSFER 3Q67



ที่มา: AMATA

BACKLOG ที่ดินของ AMATA รายไตรมาส



ที่มา: AMATA

นิคมฯ ชลบุรี 2 (บ้านบึง) จะเป็นตัวชูโรงในระยะถัดไป

แม้นิคมฯ ชลบุรี แห่งใหม่ จะมี margin ในระดับค่อนข้างต่ำกว่าแห่งอื่นๆ ที่ราวๆ 40 – 50% แต่ด้วยความที่ AMATA สามารถปิดการขายนิคมฯ แห่งนี้ได้เป็นจำนวนมาก โดย 9M67 สามารถขายที่ดินได้ไปแล้วกว่า 759 ไร่ โดยคาดว่าจะเริ่มกระบวนการโอนที่ดินในปีหน้า ขณะที่ดินดังกล่าวมีพื้นที่พร้อมขายอีก 891 ไร่ และมีพื้นที่รอพัฒนาอีก 550 ไร่ รวมไปถึงแผนการขายเฟสถัดๆ ไปในอนาคต

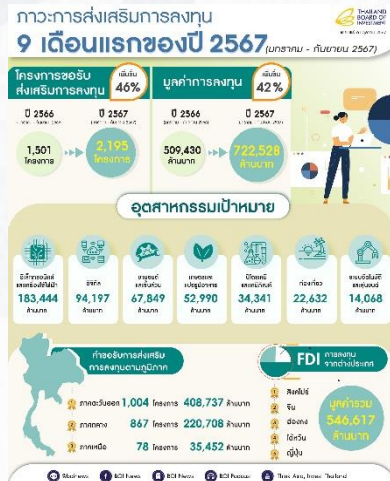
เปิดเงินจากต่างชาติหลังไหลเข้าต่อเนื่อง

BOI เปิดเผยยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยยอด 9M67 ทะลุไปถึง 7.2 แสนล้านบาท (+42%YOY) เช่นเดียวกับยอดส่งเสริมลงทุนจากต่างประเทศ (FDI) ที่มียอดสูงถึง 5.5 แสนล้าน (+38%YOY) หนุนตัวเลขลงทุนปี

EQUITY TALK

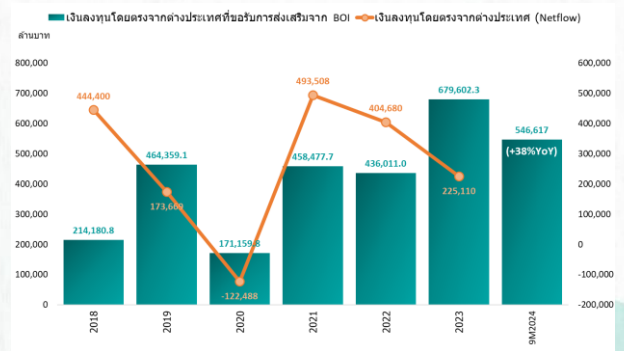
2567 พุ่งสูงสุดในรอบ 10 ปี การออกบัตรส่งเสริมเป็นขั้นตอนที่ใกล้เคียงการ ลงทุนจริงมากที่สุด เนื่องจากบริษัทต่าง ๆ จะทยอยลงทุนภายใน 1 - 3 ปี หลังจาก ออกบัตรส่งเสริม โดย 9M67 มีเงินลงทุน 672,165 ล้านบาท (+101%YOY)

BOI เพยลงทุน 9 เดือน พุ่งต่อเนื่อง ทะลุ 7.2 แสนล้านบาท



ที่มา: BOI

ยอดขอรับการส่งเสริมลงทุน FDI มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

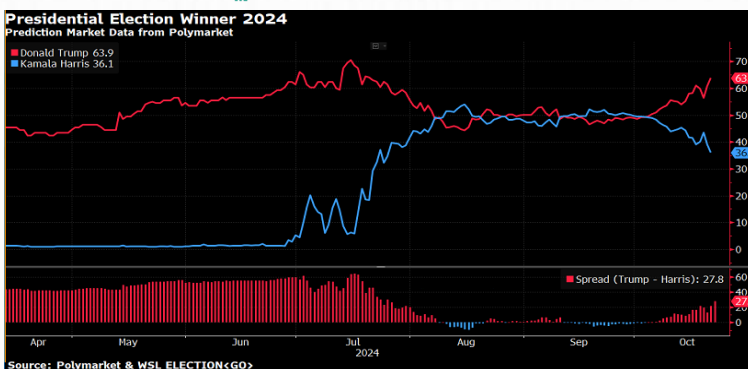


ที่มา: BOI, สป., สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จับตามผลการเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐฯ ในวันที่ 5 พ.ย. นี้

หากอ้างอิงผลสำรวจคะแนนความนิยมล่าสุด พบว่า DONALD TRUMP มีคะแนนนำ KAMALA HARRIS อยู่มากพอควรที่ 63.9 ต่อ 36.1 โดยเฉพาะอย่างยิ่ง Swing State ในเดือนก่อนหน้า KAMALA HARRIS ชนะ 3 รัฐฯ และ DONALD TRUMP ชนะ 4 รัฐฯ อย่างไรก็ตาม เดือน ต.ค. TRUMP ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น โดยมีคะแนนนำ ถึง 6 จาก 7 รัฐ

POLL เลือกตั้งสหรัฐฯ 2024 คะแนน TRUMP แข่ง HARRIS แล้ว



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หาก พรรค REPUBLICAN ชนะ จะมีการเพิ่มภาษีนำเข้าจากจีน การกลับมาของนโยบาย AMERICAN FIRST อาจอาจส่งผลให้ให้สงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ (TRADE WAR) กลับมาปะทุรุนแรงอีกครั้ง

EQUITY TALK

Sentiment มาดี ... ให้คำแนะนำ Outperform

แนวโน้มกำไรที่ออกมาดีทั้ง QoQ และ YoY รวมถึงมี sentiment หนุนในระยะสั้น จากเรื่องการเลือกตั้ง ปรน. สหรัฐฯ, การประกาศแผนการลงทุนในไทยของ Nvidia ในเดือน ธ.ค. นี้ รวมไปถึงยอดเงินลงทุนจากต่างชาติที่หลังไหลเข้าไทย ต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสม โดยอิง Historical PER 10 ปีย้อนหลัง ปรับเพิ่มขึ้น 0.5 S.D อยู่ที่ 17 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 31.25 บาท ด้วยงบที่คาดการณ์ออกมาดี รวมถึง sentiment เชิงบวกหลายเรื่อง ฝ่ายวิจัยให้คำแนะนำการลงทุนที่ outperform

การดำเนินการด้าน ESG ของ AMATA

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทได้กำหนดนโยบายที่สำคัญ 4 ด้าน ได้แก่ ด้านการบริหารจัดการน้ำอย่างยั่งยืน การบริหารจัดการมูลฝอยและขยะอุตสาหกรรม การจัดการกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ และความหลากหลายทางชีวภาพ

ด้านสังคม : บริษัทตระหนักถึงผลกระทบต่อสังคมและชุมชนท้องถิ่น จึงได้ดำเนินกิจกรรมและโครงการจำนวนทั้งสิ้น 81 โครงการ โดยใช้งบประมาณในการลงทุนทางสังคม (ไม่รวมเงินบริจาค) รวม 18.52 ล้านบาท

ด้านธรรมาภิบาล : จัดให้มี WHISTLEBLOWING POLICY และช่องทางสื่อสารอื่นๆ เพื่อเปิดโอกาสให้พนักงานและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย สามารถแจ้งเบาะแสหรือร้องทุกข์ที่เกี่ยวกับการถูกละเมิดและมีกระบวนการพิจารณาและจัดการข้อร้องเรียนอย่างยุติธรรม และโปร่งใส

ESG Comment: AMATA ถือเป็นบริษัทนิคมฯ ที่ให้ความสำคัญกับมาตรฐานด้าน ESG นอกจากจากจะช่วยดึงดูดนักลงทุนให้มีความสนใจมากขึ้นแล้ว ย่อมส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กรเสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทอยู่ด้วย

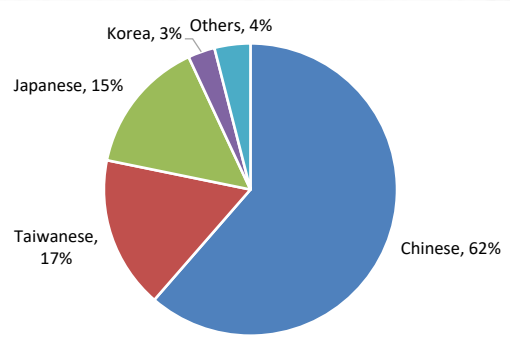
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	% QoQ	% YoY	9M67F	9M66	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	2,140	1,414	2,839	3,124	2,701	2,647	4,402	66%	55%	9,750	6,393	53%
ต้นทุนขาย	981	931	1,870	2,021	1,717	1,812	2,827	56%	51%	6,356	3,783	68%
กำไรขั้นต้น	1,159	483	969	1,103	984	835	1,575	89%	63%	3,394	2,610	30%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	320	274	300	368	312	384	528	38%	76%	1,224	893	37%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	90	305	322	347	157	258	404	57%	25%	819	717	14%
กำไรสุทธิ	492	313	396	702	464	231	717	210%	81%	1,412	1,202	17%
Norm Profit	525	261	510	675	386	156	717	360%	41%	1,259	1,296	-3%
Gross Margin (%)	54.1%	34.1%	34.1%	35.3%	36.4%	31.5%	35.8%			34.8%	40.8%	
SG&A/Sale (%)	14.8%	18.1%	10.4%	11.4%	11.0%	14.2%	12.0%			27.9%	14.3%	
Norm Profit Margin (%)	24.5%	18.5%	17.9%	21.6%	14.3%	5.9%	16.3%			12.9%	20.3%	

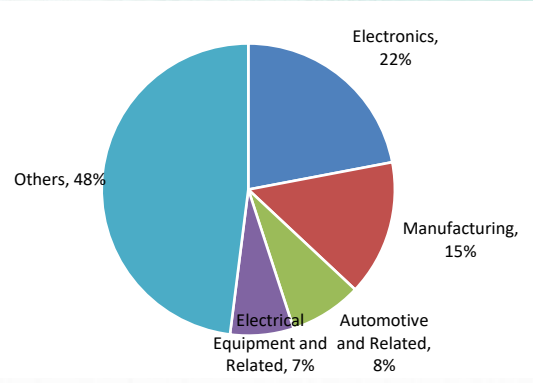
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่มลูกค้าจำแนกตามสัญชาติ



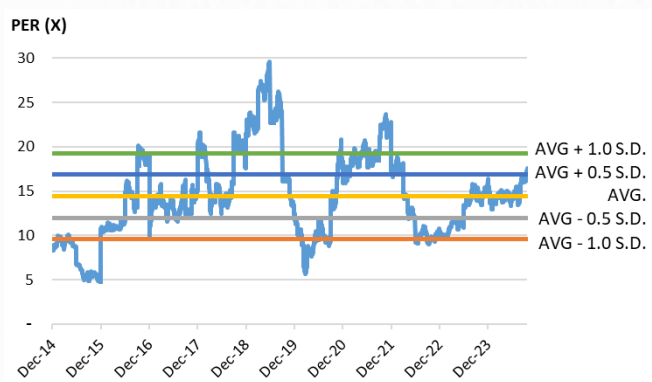
ที่มา: AMATA

กลุ่มลูกค้าจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม



ที่มา: AMATA

HISTORICAL PER ของ AMATA



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าของเดินหน้ารถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน จะส่งผลให้การพัฒนาที่ดินนิคมฯ ช้าลง ทำให้นักลงทุนต่างชาติหันไปลงทุนในประเทศที่มีความพร้อมด้าน INFRASTRUCTURE มากกว่า
2. ความไม่แน่นอนจากรายได้จากกลุ่มธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม เนื่องจากยอดการโอนที่ดินมีความผันผวนสูง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ AMATA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากธุรกิจหลัก	9,517	10,234	11,863	12,840
ต้นทุนขาย	5,804	5,978	6,807	7,309
กำไรขั้นต้น	3,713	4,255	5,056	5,531
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,261	1,285	1,495	1,618
ดอกเบี้ยจ่าย	687	701	926	943
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,064	931	931	931
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,938	3,250	3,666	4,001
ภาษีเงินได้	477	601	678	740
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(576)	(530)	(598)	(652)
รายการพิเศษอื่น ๆ	5	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,885	2,119	2,390	2,609
EPS	1.64	1.84	2.08	2.27
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,880	2,119	2,390	2,609
Norm EPS	1.63	1.84	2.08	2.27

การเติบโตของยอดขาย	46.4%	7.5%	15.9%	8.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	91.7%	12.7%	12.8%	9.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.0%	41.6%	42.6%	43.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	19.8%	20.7%	20.1%	20.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้จากธุรกิจหลัก	2,839	3,124	2,701	2,647
ต้นทุนขาย	1,870	2,021	1,717	1,812
กำไรขั้นต้น	969	1,103	984	835
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	300	368	312	384
ดอกเบี้ยจ่าย	212	174	175	169
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	322	347	157	258
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	709	983	774	568
ภาษีเงินได้	141	123	141	164
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(171)	(158)	(170)	(173)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(113)	27	78	75
กำไรสุทธิ	396	702	464	231
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	510	675	386	156

ยอดขาย (QoQ)	100.8%	10.0%	-13.5%	-2.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.1%	35.3%	36.4%	31.5%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	95.1%	32.4%	-42.8%	-59.6%

อัตราส่วนทางการเงิน				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.32	1.39	1.45	1.54
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	20.22	9.50	7.17	6.93
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.85	0.68	0.79	0.86
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.67	3.47	4.08	3.91
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.53	1.45	1.39	1.33
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.6%	3.6%	3.9%	4.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.3%	9.9%	10.5%	10.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AMATA

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	1,885	2,119	2,390	2,609
ค่าเสื่อมราคา	430	522	589	655
รายการเปลี่ยนแปลงอื่น ๆ ที่ไม่กระทบเงินสด	647	1,832	2,201	2,336
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	120	0	0	0
รายการอื่น ๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,648	(2,578)	(1,604)	(1,683)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,609	1,895	3,577	3,917
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(314)	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,098)	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ	(7,382)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,794)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,816	500	500	500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด วอร์เรนท	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	(747)	(848)	(956)	(1,044)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,068	(348)	(456)	(544)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	877	(453)	1,121	1,373
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,032	1,580	2,700	4,073
ลูกหนี้การค้า	627	1,543	1,795	1,941
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	30,883	32,361	33,772	35,117
สินทรัพย์อื่น ๆ	24,045	24,045	24,045	24,045
สินทรัพย์รวม	57,588	59,529	62,312	65,177
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย	22,746	23,246	23,746	24,246
หนี้สินอื่น ๆ	9,115	8,754	9,006	9,153
หนี้สินรวม	31,861	32,000	32,752	33,399
ทุนที่ชำระแล้ว	1,150	1,150	1,150	1,150
ส่วนเกินทุน	2,238	2,238	2,238	2,238
กำไรสะสม	17,410	18,681	20,115	21,681
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,797	22,069	23,503	25,068
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,930	5,460	6,057	6,709
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	57,588	59,529	62,312	65,177
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขายที่ดินรวม (ไร่)	1,400	1,500	1,600	1,600
รายได้จากการขายที่ดิน (ลบ.)	4,804	5,297	6,731	7,503
รายได้ค่าสาธารณูปโภค (ลบ.)	3,876	3,992	4,112	4,235
รายได้ค่าเช่า (ลบ.)	837	945	1,021	1,102
Gross Margin ขายที่ดิน	47.5%	50.0%	50.0%	50.0%
SG&A/ Sales	12.9%	12.5%	12.5%	12.5%
Effective Tax rate	16.2%	18.5%	18.5%	18.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส