

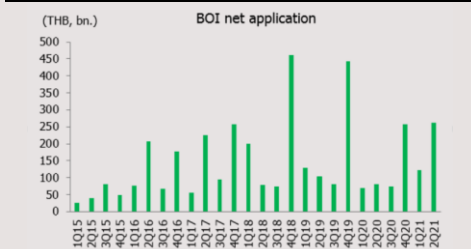


Industrial Estate Sector

Industrial Estate Sector

Positive

Net application to BOI



Source: BOI, KS Research

การเปิดประเทศส่งผลดีต่อกลุ่ม IE

- ▶ ขานรับนโยบายกระตุ้นนักท่องเที่ยวภายใน กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาเตรียมเปิดพื้นที่ 5 จังหวัดในวันที่ 1 ต.ค. เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติ
- ▶ นโยบายครั้งนี้จะช่วยฟื้นฟูการโอนและขายที่ดินในขนาดอันใกล้ ซึ่งได้รับแรงกดดันจากข้อกำหนดเกณฑ์การเดินทางระหว่างประเทศ
- ▶ เราคงมุมมองบวกต่อกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม นอกจากไทยแล้ว จำนวนผู้ติดเชื้อโควิดในเวียดนามเองก็มีแนวโน้มดีขึ้น AMATA คือ top pick ของเรา

Investment highlights

- ▶ การเปิดประเทศจะช่วยกระตุ้นกิจกรรมการขายและโอนที่ดิน รว.กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา นายพิพัฒน์ รัชกิจประการ ได้แจ้งกรม.เมื่อวานนี้เกี่ยวกับนโยบายและกระบวนการในการเปิดประเทศ หลังจากที่ได้เริ่มโครงการ "เราเที่ยวด้วยกัน เฟส 3" และ "ทัวร์ ไทย" ซึ่งถือเป็นนโยบายกระตุ้นนักท่องเที่ยวจากในประเทศ (เปิดลงทะเบียนวันที่ 24 ก.ย. และเริ่มวันที่ 1 ต.ค.) นายพิพัฒน์เตรียมเปิดพื้นที่บางส่วนใน 5 จังหวัดสำคัญนับตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. ซึ่งประกอบไปด้วย กรุงเทพฯ ชลบุรี เชียงใหม่ เพชรบุรี และประจวบคีรีขันธ์ สำหรับนักท่องเที่ยวจากในประเทศเรียกว่า "พื้นที่คัสสรร" พร้อมทั้งจะมีการผ่อนคลามาตรการกักตัว และจะพิจารณาผลทดสอบ ATK สำหรับการตรวจโควิด-19 ในรอบ 2 และ 3 แทนวิธีการตรวจ RT-PCR เพียงอย่างเดียว ถัดจากนั้น ตั้งแต่วันที่ 15 ต.ค. จำนวนพื้นที่จังหวัดที่อนุญาตให้นักท่องเที่ยวชาวต่างชาติจะเพิ่มขึ้นเป็น 21 จังหวัด หากแผนการนี้สำเร็จ (ซึ่งขึ้นอยู่กับตัวเลขผู้ติดเชื้อโควิดเป็นสำคัญ) ไม่เพียงแต่นักท่องเที่ยวเท่านั้น เรายังเห็นว่านักลงทุนจะสามารถเดินทางเข้ามาทำธุรกิจไทยได้ ทั้งนี้อุปสงค์คงค้างที่มีต่อการขายที่ดินและกิจกรรมการโอนแบคคิลอกซึ่งนักพัฒนาอสังหาฯต่างรอคอยก็จะเพิ่มสูงขึ้นเป็นอย่างมาก
- ▶ จุดกลับตัวของเวียดนาม นอกจากประเทศไทยแล้ว เรายังเห็นทิศทางของจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันและจำนวนผู้เสียชีวิตในเวียดนามซึ่งดูเหมือนจะแตะระดับสูงสุดเมื่อเร็ว ๆ นี้ เราให้เครดิตการควบคุมจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่มีประสิทธิภาพแก่อัตราการฉีดวัคซีนที่มีประสิทธิภาพซึ่งเวียดนามสามารถฉีดวัคซีนเป็นจำนวนมากกว่า 1 ล้านโดสต่อวันเป็นเวลาหลายวันติดต่อกัน สืบเนื่องจากมาตรการควบคุมการเดินทางซึ่งรัฐบาลเวียดนามได้กำหนดไว้สำหรับการควบคุมการแพร่ระบาดของไวรัส ถือเป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่งสำหรับกิจกรรมการลงทุนที่ชะลอตัวลงในประเทศ ดังนั้นพัฒนาการนี้ชี้ให้เห็นถึงแนวโน้มการผ่อนคลามาตรการที่อาจจะประกาศในอนาคตอันใกล้ เนื่องจากผู้พัฒนานิคมอุตสาหกรรมรายใหญ่ทั้งหมดของไทยมีการลงทุนในประเทศที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูงนี้ ดังนั้นพวกเขาจะได้รับประโยชน์จากแนวโน้มของพัฒนาการในครั้งนี้ด้วย
- ▶ ภาพรวมกำไรสุทธิเป็นบวก เราคาดว่าภาพรวมการเติบโตของกำไรสุทธิของ AMATA อยู่ที่ 53% และ 9.1% สำหรับ FPT ในปี 2565 โดยกิจกรรมการขายที่ดินที่จะฟื้นตัวแข็งแกร่งตั้งแต่ไตรมาส 4/2564 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนสมมติฐานยอดขายที่ดินปี 2564-65 ของเราที่ 850 ไร่ และ 1,000 ไร่ บนพื้นฐานการลงทุนที่จะกลับมาช่วยสนับสนุนค่าการณของเรดอ FPT สำหรับพื้นที่ให้เช่าสุทธิใหม่จำนวน 8.2 หมื่น ตร.ม. ในปี 2564 และจำนวน 1.45 แสน ตร.ม. ในปี 2565 รวมถึงมูลค่าการขายสินทรัพย์ให้กอง FTREIT จำนวน 3.5 พันลบ. ในปี 2564 และจำนวน 3 พันลบ.ในปี 2565

Valuation and Recommendation

- ▶ เราคงมุมมองบวกต่อกลุ่ม IE อัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นในไทยสะท้อนว่านักลงทุนน่าจะกลับมาเยี่ยมชมนิคมฯ โดยไม่ต้องกักตัวได้ในอนาคตอันใกล้ซึ่งจะช่วยกระตุ้นอุปสงค์ที่ดินสำหรับนิคมฯ และอสังหาริมทรัพย์ให้เข้าซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยหนุนการเติบโตของกำไรสุทธิของผู้พัฒนานิคมฯ ทุกสาย ถึงจาก 2 ช่วงเวลาที่มีสถานการณ์ที่ใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ราคาหุ้น AMATA (เรามองว่าเป็นหุ้นเด่นในกลุ่มนี้) เคลื่อนไหวอย่างแข็งแกร่ง (วันที่ 16 เม.ย.-8 มิ.ย. +37.5% และวันที่ 2 พ.ย.-17 ธ.ค. +56.5%) เรายังอาจคาดหวังถึงโมเมนตัมเชิงบวกรอบใหม่อีกครั้งในอนาคตอันใกล้นี้แม้ราคาหุ้นปัจจุบันสูงกว่าจุดเริ่มต้นของ 2 ช่วงเวลาดังกล่าวก็ตาม

Disclaimer: KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limit to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

Analyst

Sorapong Jakteerungkul

Sorapong.j@kasikornsecurities.com

15 September 2021

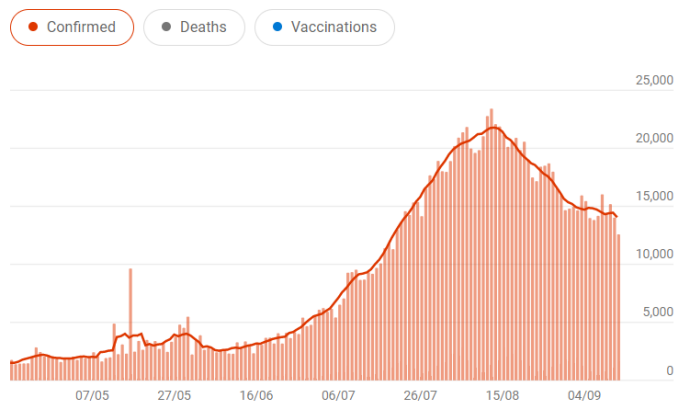
Kasikorn Securities Public Company Limited

Stock	Rating	Price (Bt)	Target price	Upside	P/E (x)		P/BV (x)		Net profit grth (%)		Div. yield (%)		ROE (%)	
		14-Sep-21	(Bt)	(%)	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
AMATA	OP	18.00	22.60	25.6	17.1	11.1	1.2	1.1	10.0	53.0	2.0	3.0	7.5	10.5
FPT	OP	11.70	15.20	29.9	14.7	13.5	0.8	0.8	-34.0	9.1	3.4	3.7	5.6	5.8
Simple Average					15.9	12.3	1.0	0.9	-21.5	26.5	2.7	3.3	6.5	8.2

บริการทุกระดับประทับใจ

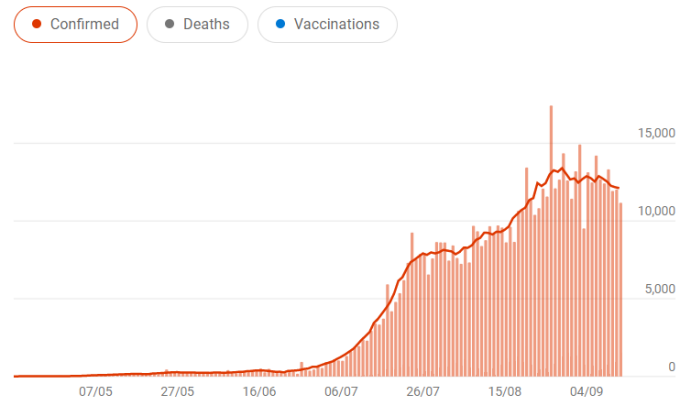


Fig 1 Daily new cases of COVID-19 in Thailand



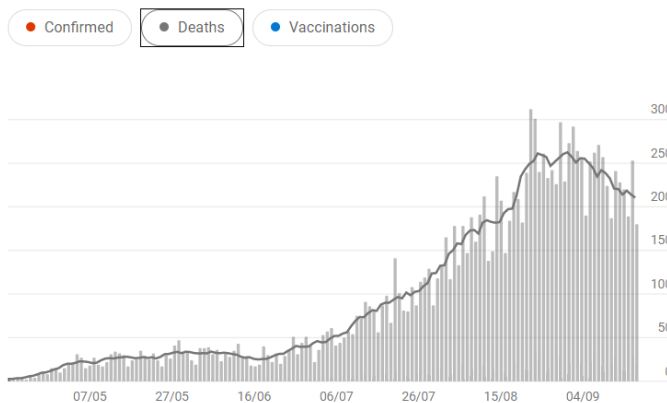
Source: CDC, WHO, ECDC, Wikipedia, The New York Times , KS Research

Fig 2 Daily new cases of COVID-19 in Vietnam



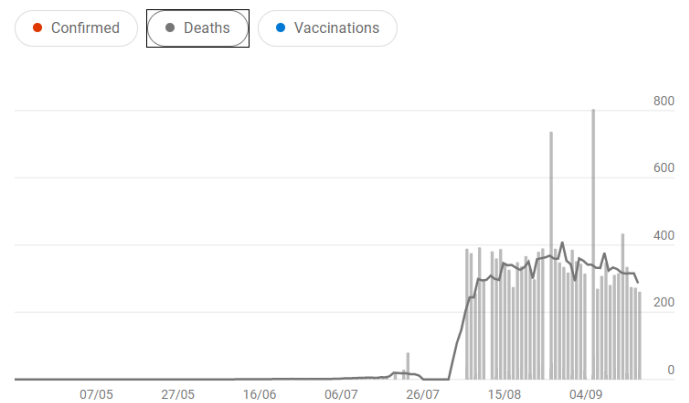
Source: CDC, WHO, ECDC, Wikipedia, The New York Times , KS Research

Fig 3 Daily deaths of COVID-19 in Thailand



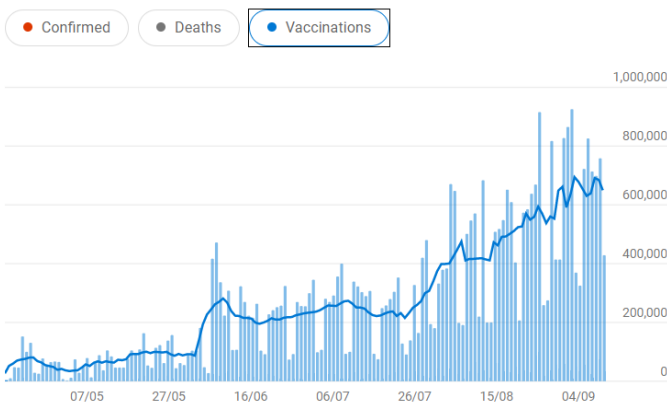
Source: CDC, WHO, ECDC, Wikipedia, The New York Times , KS Research

Fig 4 Daily deaths of COVID-19 in Vietnam



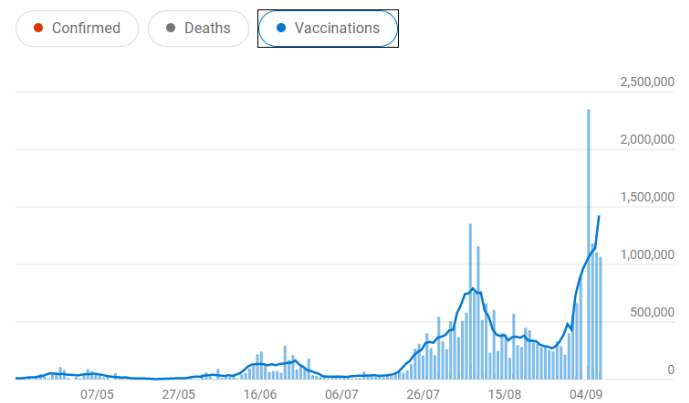
Source: CDC, WHO, ECDC, Wikipedia, The New York Times , KS Research

Fig 5 Daily COVID-19 vaccinations in Thailand



Source: Company data, KS Research

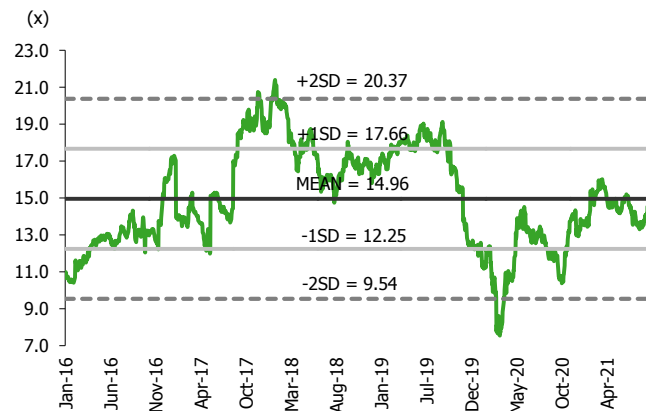
Fig 6 Daily COVID-19 vaccinations in Vietnam



Source: Company data, KS Research

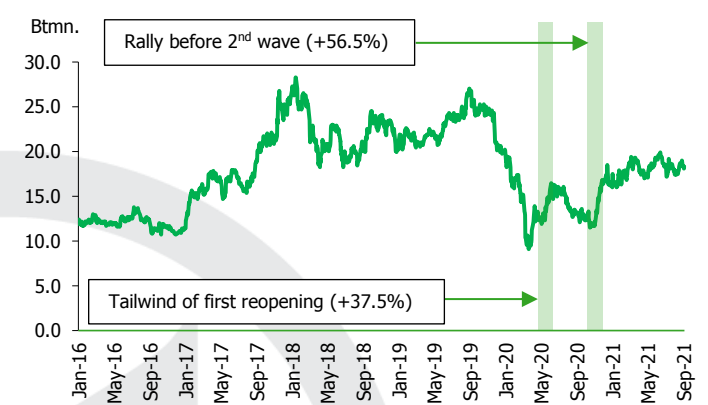


Fig 7 5-year 12M Fwd PER of major IE stocks



Source: Bloomberg and KS Research

Fig 8 AMATA's share price movement



Source: Bloomberg and KS Research



Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BANPU, BBL, BDMS, BEM, BGRIM, BJC, CBG, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KCE, KKP, KTC, MINT, MTC, OR, OSP, PLANB, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTC, RBF, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPRC, STA, STEC, STGT, TASCO, TISCO, TOP, TQM, TU, VGI, and WHA.