

AOT

บล.คิงส์ฟোর্ต

แนะนำ

ราคาเป้าหมาย

"ซื้อเก็งกำไร"

80 บาท

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) หรือ AOT รายงานผลประกอบการ ไตรมาส 4 ปี 2562/2563 (ก.ค.-ก.ย.) มีกำไรสุทธิ 5,121 ล้านบาท ลดลง 13% จากไตรมาสก่อน และลดลง 2.4% จากงวดเดียวกันของปีก่อน ต่ำกว่าตลาดคาด หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน การกลับรายการด้อยค่าสินทรัพย์ และค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานตาม พ.ร.บ.คุ้มครองแรงงานฉบับใหม่ 730 ล้านบาท ผลการดำเนินงานหลักลดลง 16% จากไตรมาสก่อน และทรงตัวจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่ 5,166 ล้านบาท

โดยมีปัจจัยกดดันจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ไม่มากเนื่องจากค่าเงินบาทแข็งค่า แม้ภาครัฐใช้มาตรการสนับสนุนด้วยการยกเลิกค่าธรรมเนียม Visa on Arrival (VoA) เพื่อกระตุ้นการท่องเที่ยวช่วง Low Season โดยจำนวนผู้โดยสารทั้ง 6 ท่าอากาศยานของ AOT เพิ่มขึ้น 2.2% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อยู่ที่ 34 ล้านคน ส่วนจำนวนเที่ยวบินเพิ่มขึ้น 0.3% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อยู่ที่ 219,140 เที่ยวบิน ส่งผลให้รายได้เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aero) เพิ่มขึ้น 4.2% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อยู่ที่ 8,436 ล้านบาท

ส่วนรายได้ที่ไม่เกี่ยวข้องกับกิจการการบิน (Non-Aero) เพิ่มขึ้น 1% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อยู่ที่ 6,715 ล้านบาท โดยจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นถูกชดเชยด้วยรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ลดลง ส่งผลให้รายได้จากการขายและบริการรวมเพิ่มขึ้น 2.7% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อยู่ที่ 15,151 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น 14% จากงวดเดียวกันของปีก่อน ส่วนใหญ่จากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน และค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง อัตราค่าเช่าจากการดำเนินงานลดลงจากปีก่อนอยู่ที่ 43% รวมกำไรสุทธิงวดปี 2561/2562 (ต.ค. 2561-ก.ย. 2562) เท่ากับ 25,026 ล้านบาท ลดลง 0.6% จากงวดเดียวกันของปีก่อน

นอกจากนี้คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2562/2563 (ต.ค. 2562-ก.ย. 2563) อยู่ที่ 28,324 ล้านบาท กลับมาเติบโต 13.2% จากงวดเดียวกันของปีก่อน ภายใต้สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารและจำนวนเที่ยวบินเติบโต

5% จากงวดเดียวกันของปีก่อน โดยแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 1 ปี 2562/2563 (ต.ค.-ธ.ค.) คาดฟื้นตัวจากค่าใช้จ่าย One-Time ที่ลดลง และจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อน

ขณะที่ภาครัฐต่ออายุมาตรการยกเว้นค่าธรรมเนียม Visa on Arrival ไปจนถึงเดือน เม.ย. 2563 ช่วยเรียกความเชื่อมั่นของกลุ่มนักท่องเที่ยวให้กลับมา โดยตัวเลขนักท่องเที่ยวเดือน ต.ค.-พ.ย.ขยายตัวเพิ่มขึ้น 5.1% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตามยังมีแรงกดดันจากการแข็งค่าของเงินบาท อาจทำการท่องเที่ยวไทยฟื้นตัวช้ากว่าคาด ส่วนปัจจัยหนุนในลำดับถัดไปจะมาจากการเปิดช่องประมูล Duty Free ดอนเมืองในวันที่ 16 ธ.ค. 2562 ซึ่งคาด Minimum Guarantee สูงขึ้น และจะเปิดช่องประมูล Pick-up Counter สนามบินสุวรรณภูมิและดอนเมืองในวันที่ 27 ม.ค. 2563

ทั้งนี้ประเมินราคาเหมาะสมในปี 2562/2563 ด้วยวิธี DCF ที่ 80 บาท (เท่าเดิม) แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ระยะยาวยังคงชอบ AOT จากสัญญา Duty Free ฉบับใหม่ที่รับผลตอบแทนมากขึ้น ช่วยยกฐานกำไรเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป โดยยังไม่รวม Upside จาก 1) ประมูล Duty Free ท่าอากาศยานดอนเมืองที่จะหมดอายุในปี 2565 2) การประมูล Pick-up Counter 3) การพัฒนาที่ดินเชิงพาณิชย์ (Airport City) ส่งผลบวกต่อรายได้ Non-Aero เพิ่มขึ้นแบบมีนัย และเป็น Catalyst เชิงบวกต่อเนื่องไปอีก 2-3 ปี พร้อมกันนี้ AOT ประกาศจ่ายปันผล 1.05 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Div.Yield 1.4% ขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 12 ธ.ค. 2562