



ยังมีแนวโน้มขาดทุน

บริษัทหลักทรัพย์(บล.)เอจีโอ(ประเทศไทย)วิเคราะห์หุ้นบริษัทการบินไทย หรือ THAI โดยปรับลดประมาณการซึ่งคาดว่าจะขาดทุนปกติหนักขึ้นในปี FY62-63F ขณะที่ THAI มีผลขาดทุนปกติใน 1Q62 อยู่ที่ 1.07 พันล้านบาท ซึ่งเรามองว่าผลประกอบการจากธุรกิจหลักอ่อนแอเกินคาด แม้จะเป็นฤดูกาลท่องเที่ยวของไทยก็ตาม และเมื่อมองต่อไปใน 2Q-3Q ซึ่งเป็นช่วงที่การท่องเที่ยวของไทยชะลอตัวตามฤดูกาล ผลประกอบการของ THAI ก็น่าจะยังอ่อนแอต่อเนื่องจาก 1Q62 ก่อนที่จะฟื้นตัวขึ้นใน 4Q เราได้ปรับลดประมาณการของ THAI ปีนี้เป็นขาดทุนปกติ 6.61 พันล้านบาท (จากเดิมที่คาดว่าจะขาดทุนปกติ 1.07 พันล้านบาท) และปี FY63 เป็น 3.77 พันล้านบาท (จากที่คาดว่าจะมีกำไรปกติ 2.02 พันล้านบาท) เราคาดว่า THAI จะขาดทุนสุทธิ 5.10 พันล้านบาท ในปี 2562 (จากเดิมที่คาดว่าจะขาดทุนสุทธิ 1.07 พันล้านบาท) และ 3.77 พันล้านบาท ในปี 2563 (จากที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 2.02 พันล้านบาท)

ทั้งนี้ เรามองว่าผลประกอบการปีนี้และปีหน้าจะแย่ลงเนื่องจาก i) รายได้ต่ำกว่าประมาณการเดิม 1.9% และ 2.4% ii)

ต้นทุนเพิ่มขึ้น 1.3% และ 1.1% (จากค่าใช้จ่ายพนักงาน, ค่าเช่าเครื่องบิน และค่าอะไหล่, และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ) อย่างไรก็ตาม หลังจากที่เราได้ปรับประมาณการค่าเสื่อมราคาลงเหลือ 1.89 หมื่นล้านบาท และ 1.92 หมื่นล้านบาท (จากเดิม 1.94 หมื่นล้านบาท และ 1.98 หมื่นล้านบาท) นอกจากนี้ เรายังได้รวมกำไรพิเศษ 1.51 พันล้านบาท ที่บันทึกใน 1Q62 เข้าไว้ในประมาณการกำไรปีนี้ด้วย

THAI มีแผนจะใช้ใช้สำรองตามกฎหมาย และส่วนเกินมูลค่าหุ้นมาล้างขาดทุนสะสม ซึ่งจะช่วยให้ยอดขาดทุนสะสมเหลือแค่ 296.49 ล้านบาทเท่านั้น โดยแผนล้างขาดทุนสะสมนี้ผ่านความเห็นชอบจาก AGM แล้วในการประชุมเมื่อวันที่ 26 เมษายน แต่เราไม่คิดว่าบริษัทจะจ่ายปันผลได้ เพราะบริษัทจะยังขาดทุนสุทธิในปี FY62-63F

เรามีมุมมองเป็นลบมากขึ้นกับแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทในระยะสั้นจากปัจจัยฤดูกาล นอกจากนี้ เราไม่คิดว่าจะได้เห็นพัฒนาการด้านบวกในปีนี้ แม้บริษัทมีแผนจะปรับปรุงผลการดำเนินงานในระยะยาว (อย่างเช่น TG MRO campus ที่อู่ตะเภา, Cargo Village ที่อู่ตะเภา, ศูนย์วิจัยและพัฒนาเครื่องยนต์ Trent XWB, catering plant ใหม่ ที่เชียงใหม่).

เราปรับลดราคาเป้าหมายปี FY62 ลงเหลือ 8.50 บาท จากเดิม 14.30 บาท เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มผลประกอบการที่ยังคงอ่อนแอ เราจึงปรับลดคำแนะนำเป็นขาย (จากซื้อ)

ปัจจัยเสี่ยงจากราคาน้ำมันเครื่องบินแพงขึ้น, เศรษฐกิจโลกอ่อนแอ และเกิดเหตุก่อการร้ายครั้งใหญ่

ที่มา : บล.เอจีโอ (ประเทศไทย)