



## 'ผลงานยังอ่อนแอ'

บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เคจีไอ (ประเทศไทย) วิเคราะห์หุ้นบริษัทท่าอากาศยานไทย หรือ AOT ก่อนหน้านี้เราปรับลดประมาณการกำไรของ AOT ไปแล้วสองครั้ง แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงได้รับผลกระทบจากโรคระบาดอย่างต่อเนื่อง และแนวโน้มในปี FY63-64F ก็ดูเลวร้ายยิ่งขึ้น เนื่องจาก AOT ขยายมาตรการให้ความช่วยเหลือผู้ประกอบการในสนามบินทั้งหกแห่งทั้งที่เกี่ยวข้องกับการบินและไม่เกี่ยวข้องกับการบิน นอกจากนี้ไทยและประเทศอื่นๆ ก็ยังปิดสนามบิน โดยยังไม่มีกำหนดที่จะกลับมาเปิดรับนักท่องเที่ยวปกติจึงมองว่าประมาณการ FY63-64F เดิมของเรามองภาพบวกมากเกินไป

ปัจจุบันเรามองว่าแนวโน้มธุรกิจของ AOT ในปี FY63-64F จะถูกกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น เนื่องจาก i) จำนวนผู้โดยสารลดลงอย่างมาก ii) รายได้จากการบินบริการ ค่าเช่าและค่าสัมปทานลดลง และ iii) ไม่สามารถลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพื่อชดเชยรายได้ที่ลดลงได้หมด ทั้งนี้บริษัทได้ขยายระยะเวลาสำหรับปรับปรุงพื้นที่ และคืบหน้า โดยเลื่อนเปิดดำเนินการสุวรรณภูมิเฟส 2 รวมทั้งเปลี่ยนการจัดเก็บเงินประกันขั้นต่ำของ

ร้านค้าปลอดภาษี และค่าสัมปทานเป็นส่วนแบ่งรายได้แทนในขณะนี้

AOT ยังคงใช้มาตรการให้ความช่วยเหลือผู้ประกอบการอย่างต่อเนื่องแก่ผู้รับสัมปทาน และสายการบินที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี FY63F ลง 27.3% เหลือ 4.52 พันล้านบาท (-82.0% YoY) และปี FY64F ลง 79.9% เหลือ 2.26 พันล้านบาท (-50.0% YoY) เนื่องจากเราได้ปรับลด i) สมมุติฐานรายได้ปี FY64F ลง 20% และ ii) สมมุติฐาน EBIT margin ปี FY63-64F เหลือ 17.5% และ 10.0% (จากเดิมที่ 25.0% และ 40.0%) เพื่อสะท้อนถึงแนวทางการเก็บเงินประกันขั้นต่ำ มาเป็นการเก็บส่วนแบ่งรายได้สำหรับพื้นที่เชิงพาณิชย์ และการปรับลดเป้าผู้โดยสาร ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานเต็มปีของ AOT ในปี FY64

เราชอบ AOT ในแง่กระแสรายได้ที่แข็งแกร่งและส่วนแบ่งตลาดที่สูงที่สุดในประเทศไทยในธุรกิจการเดินทางทางอากาศในระยะยาว แต่มองว่าผลกระทบจากโรคระบาดหนักได้ยากในปี FY63-64 ทั้งนี้เราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมาย DCF ปี FY65 ที่ 55.50 บาท (จากเดิมที่ 58.00 บาท โดยอิงกับราคาเป้าหมายปี FY64) เรายังคงคำแนะนำถือ AOT

ปัจจัยเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 เศรษฐกิจถดถอย เกิดความไม่สงบทางการเมืองไทย หรือเกิดเหตุก่อการร้ายครั้งใหญ่

ที่มา : บล.เคจีไอ(ประเทศไทย)