



“การบินไทย”ยังเฝ้ารอความหวัง

แม้แผนฟื้นฟูฯผ่านแต่กำไรมาปี68

“การบินไทย”ยังเฝ้ารอความหวัง

แม้แผนฟื้นฟูฯผ่านแต่กำไรมาปี68

“การบินไทย” ได้แต่รอความหวัง ลุ้นเจ้าหนี้โหวตผ่านแผนฟื้นฟูกิจการ 12 พ.ค.นี้ หลังวางเป้ารีโอโครงสร้างบริษัทใหม่ ลดค่าใช้จ่าย และช่วยสร้างภายใน ให้มีความสมดุล ด้านผู้บริหารคาดปริมาณเที่ยวบิน และผู้โดยสารจะกลับมา ในปีหน้า ส่วนการพลิกกลับมาสร้างกำไรสุทธิอาจต้องรอยาวถึงปี 2558

อ่านต่อหน้า

2



ตลาดเงิน ตลาดทุน

"การบินไทย"ได้แต่รอความหวัง ลุ้นเจ้าหนี้
โหวตผ่านแผนฟื้นฟูกิจการ 12 พ.ค. นี้
หลังวางเป้ารีโอโครงสร้างบริษัทใหม่ ลดค่า
ใช้จ่าย และช่วยสร้างภายในให้มีความสมดุล ด้านผู้บริหารคาด
ปริมาณเที่ยวบินและผู้โดยสารจะกลับมาในปีหน้า ส่วนการพลิก
กลับมาสร้างกำไรสุทธิอาจต้องรอยาวถึงปี 2568

อย่าแปลกใจ หากช่วงนี้เราจะได้พบเห็นผู้บริหาร บริษัท
การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) ออกมาเดินสายชี้แจงนักลงทุน
และประชาชนทั่วไปให้เชื่อมั่นในศักยภาพของแผนฟื้นฟูธุรกิจที่ได้
จัดทำขึ้น เพราะงานนี้ มันเต็มไปด้วยอะไรหลายอย่าง สำหรับความ
อยู่รอดของสายการบินแห่งชาติซึ่งอ่อนแอหนักเต็มที โดยช่วงเวลาชีวิต
โศกชะตาของ THAI ถูกกำหนดไว้ในวันที่ 12 พฤษภาคม 2564 ใน
การประชุมเจ้าหนี้โหวตแผนฟื้นฟูกิจการ

มีรายงานว่าเงื่อนไขที่ทำให้สายการบินของประเทศยังสามารถ
เปิดให้บริการต่อไปได้ จะต้องมียกเจ้าหนี้เห็นด้วยสัดส่วน 2 ใน 3
ซึ่งหมายความว่าต้องมีเสียงโหวตเห็นชอบแผนมากกว่า 50%
หลังจากได้ยินแผนฟื้นฟูที่บริษัทยื่นต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เมื่อ
2 มี.ค.ที่ผ่านมา ทำให้เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ได้มีการนัดประชุม
เจ้าหนี้ตามกำหนดเวลาข้างต้น

ด้านผู้บริหาร THAI ซึ่งนำโดย "ชาญศิลป์ ตรีนุชกร" รักษาการ
แทนกรรมการผู้อำนวยการใหญ่ การบินไทย ยืนยันว่าแผนฟื้นฟู
กิจการสายการบินแห่งชาติครั้งนี้ลงตัวและเป็นผลดีกับทุกฝ่ายทั้ง
เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้น เนื่องจากใช้วิธียืดหนี้เงินต้นระยะยาว โดยไม่มี
การตัดลดหนี้ (แฮร์ดีคัต) ขอแค่ตัดลดดอกเบี้ย รวมทั้งยังมอบโอกาส
ให้เจ้าหนี้แปลงหนี้เป็นทุน ซึ่งเรื่องดังกล่าวทีมผู้บริหารได้แบ่งทีม
เดินสายเจรจากับกับกลุ่มเจ้าหนี้ทุกกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร
ที่มีมูลค่ากว่า 2.9 หมื่นล้านบาท และกลุ่มเจ้าหนี้หุ้นกู้มูลค่ารวมกว่า

7.1 หมื่นล้านบาท

ดังนั้นเป้าหมายแรกของแผนฟื้นฟูกิจการในครั้งนี้ นั่นคือ
การยืดหนี้ออกไปให้ยาวที่สุด ถัดมาคือแฮร์ดีคัตดอกเบี้ยทั้งหมด
ที่มีอยู่ เพื่อเพิ่มโอกาสให้ THAI กลับมาได้หายใจคล่องตัวอีกครั้ง
นั่นเพราะหากตัดดอกเบี้ยจากหนี้ที่มีอยู่ได้น้อย จะทำให้โอกาส
ในการฟื้นฟูกิจการของบริษัทเป็นไปได้ยาก

ขณะเดียวกัน แผนฟื้นฟูที่จัดทำขึ้นครั้งนี้ ผู้บริหาร THAI
เชื่อว่าจะได้รับการตอบรับจากเจ้าหนี้กลุ่มต่างๆ เพราะมันจะดีกว่า
ปล่อยให้ "การบินไทย" ล้มละลาย ซึ่งจะทำได้เงินคืนจากบริษัท
เพียง 13% ของมูลค่าหนี้ อีกทั้งจำเป็นต้องใช้เวลาในการขายสินทรัพย์
รวม 4-5 ปี แต่ในทางกลับกันหากแผนฟื้นฟูผ่านการเห็นชอบ
กลุ่มเจ้าหนี้มีโอกาสนี้จะได้เงินคืนถึง 50-60%

แต่สิ่งที่น่าสนใจเพิ่มเติมสำหรับแผนฟื้นฟูในครั้งนี้ นั่นคือ
เงื่อนไขที่เจ้าหนี้ หรือผู้ถือหุ้นรายเดิม ต้องใส่เงินสนับสนุนรวม 5
หมื่นล้านบาทเข้ามาช่วยฟื้นฟูกิจการบริษัท แบ่งเป็น เจ้าหนี้สถาบัน
การเงิน และกระทรวงการคลัง กลุ่มละ 2.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็น
เรื่องที่เจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้นใหญ่อย่างกระทรวงการคลังต้องพิจารณา
ให้ดี โดยเฉพาะฝั่งภาครัฐในวิธีการใส่เงินเข้าฟื้นฟูกิจการของ THAI
ว่าจะดำเนินการในรูปแบบกระทรวงการคลังโดยตรง หรือใช้กองทุน
วายุภักษ์เข้ามาดำเนินการ รวมไปถึงรูปแบบการกำกับเงินกู้
ให้กับบริษัท

ไม่เพียงเท่านั้น เป้าหมายทางธุรกิจของ "การบินไทย" จำเป็น
ต้องถูกปรับเปลี่ยนไปด้วย โดยแผนฟื้นฟูได้ปรับวางตำแหน่งของ
THAI เปลี่ยนเป็นสายการบินพรีเมียม เน้นทำการตลาดแบบ
นิชมาร์เก็ต นั่นทำให้จำนวนเส้นทางบิน และฝูงบินที่ให้บริการจะไม่มาก
เหมือนในอดีต แต่จะเน้นให้บริการเฉพาะเส้นทางบินที่มีกำไรเท่านั้น
โดยคาดว่าจะภายใน 5 ปีตามแผนฟื้นฟูกิจการ THAI จะมีเส้นทางบิน



ประมาณ 75 -80 เส้นทางบิน

ขณะเดียวกันเมื่อสายการบินถูกปรับเป้าหมายแล้ว THAI จำเป็นต้องปรับโครงสร้างองค์กรใหม่ด้วย นั่นคือการปรับลดผู้บริหาร และพนักงานให้เหลือ 14,000-15,000 คน จากต้นปีที่แล้วมีประมาณ 29,000 คน และสิ้นปีที่ผ่านมาเหลือพนักงานราว 20,000 คน ส่วนหน่วยธุรกิจในเครืออย่าง คริวการบิน, ฝ่ายช่าง, คาร์โก้ ฯลฯ ซึ่งถือว่าเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพ จะถูกผลักดันออกมาเป็นบริษัท เพื่อขยายธุรกิจและหาพันธมิตรร่วมทุนต่อไป

เรื่องดังกล่าว แสดงให้เห็นว่าผู้บริหาร THAI ให้น้ำหนักต่อการลดค่าใช้จ่าย เพิ่มรายได้ และเพิ่มประสิทธิภาพ โดยใน 5 ปีตามแผนฟื้นฟูฉบับนี้ การบินไทยจะต้องลดค่าใช้จ่ายประมาณ 35% ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการลดค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร และเจรจาขอลดค่าเช่าเครื่องบิน และหากเป็นไปตามแผนบริษัทจะสามารถกลับมาเริ่มชำระหนี้ได้อีกครั้ง

สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ THAI กำลังเดินหน้าปล่อยขาย

สินทรัพย์บางส่วนออกไป เพื่อลดปัญหาค่าเสื่อมราคา และภาระค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษา อาทิ หุ่นของ สายการบินนกแอร์, หุ่นของ บมจ. บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ (BAFS) รวมถึงเครื่องยนต์ของเครื่องบินโบอิง 737-400 ที่ไม่ได้ใช้งาน และอาคารศูนย์ฝึกอบรม

อีกทั้ง THAI ยังผลักดันให้สายการบินไทยสมายล์ ซึ่งบริษัทถือหุ้น 100% ทหารายได้จากการบินเส้นทางภายในประเทศ รวมไปถึงปรับตัวในการหารายได้จากการขนส่งสินค้า และขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับบริการด้านการบิน ถือเป็นอาการตอกย้ำว่า "ไทยสมายล์" ยังมีความจำเป็นสำหรับ "การบินไทย" โดยเฉพาะการทดแทนในส่วนที่บริษัทจะไม่ดำเนินการเอง เช่นมอบหมายให้ "ไทยสมายล์" เข้ามาให้บริการเที่ยวบินในประเทศบางเส้นทางของ "การบินไทย" เนื่องจากขนาดเครื่องบินนั้นเล็กกว่าจึงสามารถควบคุมต้นทุนได้ดีกว่า ซึ่งแผนงาน

ดังกล่าวผู้บริหาร THAI เชื่อว่า จะทำให้ "ไทยสมายล์" มีรายได้มากขึ้นและยั่งยืน

"ขณะนี้เรามีแผนโครงการที่จะช่วยลดค่าใช้จ่ายสร้างรายได้กว่า 500 โครงการและได้ทำไปแล้วหลายโครงการคิดเป็นมูลค่าที่กลับคืนบริษัทในรูปแบบต่างๆ ประมาณ 5,000 ล้านบาท และคาดว่าจะภายในเดือน ก.ค. นี้จะเพิ่มเป็น 36,000 ล้านบาทซึ่งเมื่อ

แผนฟื้นฟูผ่านจะขับเคลื่อนโครงการได้เต็มที่ประเมินว่าในปี 2565 มูลค่าที่กลับคืนบริษัทจะเพิ่มเป็น 58,000 ล้านบาท" นายชาญศิลป์ กล่าว

ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ระบุว่าจากช่วงเวลาที่ผ่านมาทั้งประเทศไทย และทุกประเทศทั่วโลกต่างเผชิญกับปัญหาการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ทำให้ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และผู้ประกอบการธุรกิจสายการบินเป็นกลุ่มธุรกิจแรกๆ ที่ได้รับผลกระทบจากเรื่องดังกล่าว ซึ่งในส่วนของผู้ประกอบการธุรกิจสายการบินของประเทศที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์พบว่า ต่างมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิทุกบริษัท

เริ่มที่ "การบินไทย" มีผลขาดทุนสุทธิ 141,180 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 129,163 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นขาดทุนสูงสุดในรอบ 7 ปี จากรายได้รวม 48,311 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 137,735 ล้านบาท หรือลดลง 73.8% เนื่องจากรายได้จากขนส่งผู้โดยสาร

และสินค้าลดลง 75.4%

ขณะที่ บมจ.การบินกรุงเทพ (BA) รายงานผลประกอบการปี 2563 ขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท 5,283.2 ล้านบาท จากปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 350.8 ล้านบาท ขณะที่มียาได้รวม 10,216.3 ล้านบาท ลดลง 64.2% โดยมีอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Load Factor) 62.9% ลดลงจากปีก่อน 68.1% มีผู้โดยสารรวม 1.88 ล้านคน ลดลงจากปีก่อนที่มีผู้โดยสาร 5.86 ล้านคน

ด้าน บมจ.เอเชีย เอวิเอชัน (AAV) ผู้ถือหุ้นใหญ่ในสายการบินไทยแอร์เอเชีย รายงานว่า ผลประกอบการปี 2563 บริษัทมีขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท 4,764.1 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่มีขาดทุนสุทธิ 474 ล้านบาท และมีรายได้รวม 16,237.3 ล้านบาท ลดลง 61% โดยมีรายได้หลักคือรายได้จากการขายและการให้บริการ 13,633.9 ล้านบาท ลดลง 66%

ส่วน บมจ.สายการบินนกแอร์ (NOK) แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ว่ายังไม่สามารถนำส่งงบการเงินประจำปี 2563 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ได้ตามกำหนด เนื่องจาก NOK ยังไม่สามารถประเมินรายการต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อข้อมูลทางการเงินและผลการดำเนินงานอันเป็นสาระสำคัญได้

ไม่เพียงเท่านั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังได้แจ้งดำเนินการกับ บมจ.การบินไทย (THAI) กรณีส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ นั้นอาจเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนโดย THAI มีส่วนผู้ถือหุ้นติดลบสูงถึง -128,742 ล้านบาท ทำให้หลักทรัพย์ THAI มีเหตุเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนเป็นปีที่ 1 (NC ระยะที่ 1) ตั้งแต่วันที่ 8 มี.ค. 2564 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย NC และยังคงเครื่องหมาย SP ห้ามซื้อหรือขายต่อไป พร้อมทั้งให้บริษัท กำหนดเวลาดำเนินการตามแนวทางที่เลือกฟื้นฟูกิจการ หรือทางเลือกอื่นใด และเผยแพร่ให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้ทราบภายในวันที่ 7 เม.ย. 2564 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะให้ระยะเวลาแก่ THAI ในการแก้ไขเหตุเพิกถอนให้หมดไปภายใน 3 ปี ขณะเดียวกันเมื่อวันที่ 3 มี.ค. 2564 ซึ่ง "การบินไทย" ได้รายงานผลประกอบการแก่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขาดทุนสุทธิ 141,180 ล้านบาท เหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลที่เอื้อไร้ของตลาดหุ้นพุ่งขึ้นเป็น 40 เท่า

อย่างไรก็ตามแม้ว่า THAI จะมีมรสุมรอบด้านและมองไม่เห็นแนวทางการฟื้นฟูกิจการ แต่ราคาหุ้นกลับไม่ได้ดิ่งลงกันเหวเสียวทีเดียว เพราะยังมีแรงซื้อ

เข้ามาในบางช่วง โดยใน 12 เดือนที่ผ่านมา ราคาเคยต่ำสุดที่ 2.74 บาท แต่ก็มีการไต่ราคาไปสูงสุดที่ 7.85 บาท/หุ้น ล่าสุดก่อนถูกพักการซื้อขายหุ้น THAI ปิดที่ 4.08 บาท/หุ้น

และสิ่งที่แปลกประหลาดคือ แม้อย่างนี้อาจคาดหมายอนาคตได้และไม่มียปัจจัยพื้นฐานรองรับต่อความเหมาะสมของราคาหุ้น แต่ที่ผ่านมายังมีนักวิเคราะห์หรือนักเชียร์หุ้นบางรายออกมาแนะนำให้นักลงทุนซื้อหุ้น THAI อยู่ ซึ่งอาจเป็นสาเหตุที่ทำให้ราคาหุ้นไม่ผันผวนและมูลค่าซื้อขายยังอยู่ในระดับหลายสิบล้าน หรือบางวันเคาะซื้อขายกันกว่า 100 ล้านบาท ซึ่งถือว่าเป็นการเพิ่มความเสี่ยงให้กับผู้ลงทุนชนิดที่ขาดปัจจัยพื้นฐานรองรับ หรือไม่มีความสมเหตุสมผล



ทำให้ ณ ช่วงเวลานี้ "การบินไทย" ได้แต่รอความหวังว่าผลจากการเดินสายชี้แจงเจ้าหน้าที่ของผู้บริหารจะประสบผลสำเร็จ จนแผนฟื้นฟูกิจการได้รับความเห็นชอบ ซึ่งจะทำให้บริษัทลดค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยลงได้อย่างมีนัยสำคัญ ขณะเดียวกันบริษัทยังจำเป็นต้องตัดเงินเดือนที่ไม่จำเป็นออกไปเพื่อลดค่าใช้จ่ายและยอมรับกับจุดยืนใหม่ของสายการบินที่ไม่ใช่ "พรีเมียม" เพื่อค้นหาตัวตนที่มีศักยภาพของบริษัท รวมไปถึงการเผ้ารอโอกาสให้เชื้อไวรัส COVID-19 ถูกควบคุมได้ทั่วโลก เพื่อให้โลกแห่งการบินกลับมาเดินทางอย่างเต็มตัวอีกครั้ง"

"ผมเชื่อว่าในอีก 2 ปีข้างหน้า อุตสาหกรรมการบินจะฟื้นตัวอย่างเห็นได้ชัด เราคาดว่าผู้โดยสารการบินไทยจะกลับมาในสัดส่วน 40-50% จากปัจจุบันที่มีสัดส่วนเหลือเพียง 10% ซึ่งการเดินทางจะเริ่มกลับมาในช่วงปลายปีนี้ หลังจากเริ่มฉีดวัคซีนแล้ว คนจะเริ่มมั่นใจ และกลับมาเดินทาง"... "ชาญศิลป์" แสดงความเห็น

ทั้งนี้ THAI คาดการณ์ต่อสถานการณ์ดังกล่าวว่า การเดินทางของผู้โดยสารจะกลับมาในปี 2565 ซึ่งจะมีปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ประมาณ 85% มีปริมาณเที่ยวบินประมาณ 81% มีจำนวนผู้โดยสารประมาณ 77% เมื่อเปรียบเทียบกับสถานการณ์ปี 2562 ก่อนเกิด COVID-19 หลังจากนั้นปริมาณเที่ยวบินและผู้โดยสารจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นจนกระทั่งปี 2567 จะมีรายได้ถึงจุดคุ้มทุนและจะมีกำไรในปี 2568

นั่นหมายความว่า ในแผนฟื้นฟูฯ ของบริษัทมีการออกแบบการบินใหม่ให้สอดคล้องกับผู้โดยสารที่ผู้โดยสารทั่วไปที่จะเพิ่มขึ้นแทนนักธุรกิจซึ่งกำลังพิจารณาเรื่องที่นั่งชั้นธุรกิจ (Business Class) ที่จะเพิ่มหรือลดขณะที่การเลือกเส้นทางบินจะมี 6 แนวทางในการพิจารณา พร้อมกันนี้ คือ การเลือกเส้นทางที่เคยมีกำไรมีความแข็งแกร่งในตลาดทั้งแง่สินค้าและผู้โดยสารเช่นแฟรงก์เฟิร์ต ลอนดอน โตเกียว จากนั้นปรับเปลี่ยนเครื่องบินให้เหมาะสมกับเส้นทาง

รวมไปถึงปรับเปลี่ยนการขาย และปรับปรุงราคาเส้นทางพร้อมกับการเชื่อมต่อเครือข่าย (Connecting) แบบไร้รอยต่อ ซึ่งการร่วมมือจะไม่เฉพาะระหว่างการบินไทยกับไทยสมายล์แต่จะรวมถึงนกแอร์บางกอกแอร์เวย์ส์ด้วย ส่วนสตาร์อัลไลแอนซ์จะใช้ประโยชน์ร่วมกันกับพันธมิตรเครือข่ายให้มากที่สุด และสุดท้ายคือ

การเปิดเส้นทางบินใหม่

ส่วนราคาจะยืดหยุ่นมากขึ้นปรับเปลี่ยนตามจำนวนที่นั่งและปริมาณความต้องการในขณะนั้น และมีให้เลือกหลายราคาตามบริการที่ต้องการเพื่อให้มีมาร์จิ้นที่ดีกว่าเดิม หลังจากบริษัทมีปัญหาด้านผลประกอบการมาหลายปี และถูกซ้ำเติมด้วยการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 เมื่อต้นปี 2563

ปัจจุบัน แวดวงการลงทุนบางส่วนคาดการณ์ว่า ประมาณกลางเดือนเมษายนนี้ หุ้น THAI น่าจะกลับมาเปิดการซื้อขายอีกครั้ง แต่การฟื้นฟูกิจการ THAI ไม่ใช่เรื่องง่าย และเงื่อนไขเวลา 3 ปีที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ชัดเส้นไว้ มีความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจยังฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ ทำให้การเปิดซื้อขายหุ้น THAI ครั้งใหม่ ถือเป็นอีกโอกาสของผู้ถือหุ้นในการตัดสินใจว่า จะเอาอย่างไรกับหุ้นตัวนี้ จะถือต่อไปเพื่อซื้ออนาคต หรือยอมขายทิ้งออกไป

เพราะถ้าใน 3 ปีข้างหน้า หากบริษัทไม่สามารถแก้ไขเหตุแห่งการเพิกถอนได้ หุ้น THAI จะถูกขยับพ้นตลาดหุ้น โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเปิดให้ซื้อขายหุ้นรอบสุดท้ายอีก 7 วัน ซึ่งถึงตอนนั้น หุ้นคงแทบไม่มีราคาแล้ว และผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะชิงกันขายทิ้ง จนอาจเหลือไว้เพียงแค่ "ตำนาน".