



‘เปิดประเทศปัจจัยขับเคลื่อน’

บริษัทหลักทรัพย์(บล.)เคจีไอ(ประเทศไทย)วิเคราะห์หุ้นบริษัททำอากาศยานไทยหรือ AOT มีผลขาดทุนสุทธิ 5.16 พันล้านบาท ใน 4Q64 จากที่ขาดทุนสุทธิ 3.73 พันล้านบาท ใน 4Q63 และ 4.08 พันล้านบาท ใน 3Q64 ผลประกอบการออกมาแย่กว่าประมาณการของเรา 24.2% และแย่กว่า consensus 25.0% เนื่องจาก i) margin อ่อนแอเกินคาดเพราะตัดค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นที่ประมาณ 600 ล้านบาท (ซึ่งเป็นการปรับปรุงเพียงครั้งเดียวในงบการเงิน) และ ii) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 174 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในงวด FY64 ขาดทุนสุทธิ 1.63 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงกับประมาณการของเราที่ 1.59 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ รายได้ใน 4Q64 อยู่ที่ 1.46 พันล้านบาท (-20.9% YoY, -12.1% QoQ) ขณะที่ EBIT margin ดีดลบเพิ่มเป็น -380.9% จาก -258.7% ใน 4Q63 และ -255.5% ใน 3Q64

โดยสรุปแล้ว ผลการดำเนินงานโดยรวมยังคงได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ที่ระบาดหนักในประเทศไทยในช่วงเดือนกรกฎาคมและสิงหาคมทำให้รัฐบาลต้องคุมการเดินทางในประเทศเข้มงวดขึ้น ส่วนสถานการณ์การเดินทางทางอากาศจะดีขึ้นเล็กน้อยจากโครงการนำร่อง “Phuket Sandbox” ที่

เริ่มมาตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม แต่ยังไม่พอที่จะชดเชยการเดินทางในประเทศที่ลดลง ทั้งนี้ มาตรการของบริษัทในการให้ความช่วยเหลือสายการบิน และผู้เช่าพื้นที่เชิงพาณิชย์จะสิ้นสุดเดือนมีนาคม 2565 นอกจากนี้รายได้ในงวด FY64 มาจากการบิน 33% และไม่เกี่ยวกับการบิน 67% เทียบกับปี FY63 ซึ่งมีรายได้ที่เกี่ยวกับการบิน 53% และไม่เกี่ยวกับการบิน 47%

กลับมาเปิดประเทศไทยปัจจัยขับเคลื่อน
เรามองว่าการเปิดประเทศไทยรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นพัฒนาการด้านบวกสำหรับประเทศไทย และ AOT ด้วย ซึ่งจะเป็นปัจจัยกระตุ้นผลประกอบการของ AOT ในอีกสองสามปีข้างหน้า

เริ่มการฟื้นตัวในช่วงปี FY65-66F
เรายังคงมองบวกกับแนวโน้มการฟื้นตัวของผลประกอบการจะเริ่มดีขึ้นตั้งแต่ปี FY65F ก่อนที่จะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในปี FY66F เราคาดว่าผลประกอบการใน 1H65F จะยังคงถูกกระทบจากมาตรการให้ความช่วยเหลือของบริษัทที่ยังคงมีผลต่อเนื่องไปจนถึงเดือนมีนาคม 2565 อย่างไรก็ตาม คาดว่าผลการดำเนินงานโดยรวมจะพลิกเป็นบวกหลังการเปิดประเทศตั้งแต่เดือนมกราคม 2565 เราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี FY65-66F ที่ 4.13 พันล้านบาท และ 2.289 หมื่นล้านบาท จากประเด็นการพลิกฟื้นของ AOT เรายังคงคำแนะนำซื้อและประเมินราคาเป้าหมาย DCF ปี FY65 ที่ 74.50 บาท (ใช้ WACC ที่ 9% และ TG ที่ 3%)

ปัจจัยเสี่ยงจาก COVID-19 ระบาด, เศรษฐกิจถดถอย และปัญหาความไม่สงบทางการเมืองในประเทศไทย

ที่มา : บล.เคจีไอ(ประเทศไทย)