



ท่าอากาศยานไทย

ได้รับประโยชน์สูง จากท่องเที่ยวไทยฟื้นเร็ว

● ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าการท่องเที่ยวไทยจะสามารถฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง เมื่อจีนมีการเปิดประเทศเร็วกว่าคาดและกลับมาท่องเที่ยวที่ไทยอีกครั้ง ซึ่งผลการดำเนินงานบริษัทแปรผันโดยตรงกับจำนวนนักท่องเที่ยวและเครื่องบินที่มาใช้บริการสนามบิน ทั้งรายได้ในส่วนการบิน (Aeronautical revenue) ซึ่งมีสัดส่วนที่ 44% และรายได้ที่ไม่ใช่การบิน (Non-aeronautical revenue) ที่มีสัดส่วน 56%

● คาดการณ์กำไร FY23F-24F (สิ้นสุดก.ย.) จะมีการฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง เพราะได้รับผลดีจากการฟื้นตัวเร็วของการท่องเที่ยวไทย ผนวกกับการสิ้นสุดลงของการให้ความช่วยเหลือธุรกิจที่เข้ามาเกี่ยวข้อง ยังผลให้อัตรากำไรกลับมาปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก ทั้งนี้จากที่ขาดทุนจำนวนมาก

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิด-19 เช่น ปี 64 และ 65 ที่ขาดทุน -16.3 และ 11.1 พันล้านบาท คาดว่าปี 23F และ 24F จะพลิกเป็นกำไรที่ 12.3 และ 29.9 พันล้านบาท (+143% y-o-y) ตามลำดับ

● ด้านการขยายความสามารถในการให้บริการต่างๆ (Capacity Expansion) ก็เป็นไปตามแผน เพื่อคลายข้อจำกัดต่างๆ ไม่ได้ถูกล็อกไว้ ทั้งในส่วน Airport City และในส่วนการบิน เช่น Terminal

Forecasts and Valuation

FY Sep (Btm)	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue	7,086	16,560	48,607	76,024
EBITDA	(7,775)	(2,250)	26,775	49,488
Pre-tax Profit	(20,545)	(13,864)	15,584	37,733
Net Profit	(16,322)	(11,088)	12,301	29,945
Net Pft (Pre Ex.)	(15,319)	(11,288)	12,301	29,945
Net Pft Gth (Pre-ex) (%)	nm	26.3	nm	143.4
EPS (Bt)	(1.1)	(0.8)	0.86	2.10
EPS Pre Ex. (Bt)	(1.1)	(0.8)	0.86	2.10
EPS Gth Pre Ex (%)	nm	26	nm	143
Diluted EPS (Bt)	(1.1)	(0.8)	0.86	2.10
Net DPS (Bt)	0.0	0.0	0.26	0.63
BV Per Share (Bt)	7.86	7.09	7.95	9.79
PE (X)	nm	nm	85.4	35.1
PE Pre Ex. (X)	nm	nm	85.4	35.1
P/Cash Flow (X)	nm	nm	47.4	27.7
EV/EBITDA (X)	nm	nm	38.9	20.8
Net Div Yield (%)	0.0	0.0	0.4	0.9
P/Book Value (X)	9.3	10.4	9.2	7.5
Net Debt/Equity (X)	0.0	0.0	CASH	CASH
ROAE (%)	(12.8)	(10.4)	11.4	23.6

และอาคารผู้โดยสาร

● **คงคำแนะนำ ชื้อ** และปรับราคาพื้นฐานใหม่ขึ้นเป็น 85.00 บาท ซึ่งประเมินด้วยวิธี DCF (WACC: 7.3%, terminal growth: 3%) บริษัทมีฐานะการเงินดีเป็นเงินสดสุทธิ และมี Upside Risk จากโครงการที่ได้ลงทุนไป รวมทั้งนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยดีกว่าที่คาดไว้