

AOTรับอานิสงส์ทองเที่ยวปรับเป้าใหม่84.00บาท

#ทินหุ้น - บริษัทหลักทรัพย์

เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด

ระบุ บริษัท ทำอากาศสยามไทย

จำกัด (มหาชน) หรือ AOT

อัฟเกรด AOT เป็น "ซื้อ" อัฟ

เป้าหมาย เป็น 84 บาท ทั้งนี้ หลังจีนเปิดประเทศ เราปรับเพิ่มประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 66 เป็น 27 ล้านคน (จาก 22 ล้าน) รวม นทท.จีน 5 ล้านคน คงประมาณการจำนวน นทท.ที่คาดว่าจะฟื้นตัวเต็มที่ในปี 67 ที่ 40 ล้านคน เราเพิ่มคาดการณ์กำไรของหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวที่เราวิเคราะห์ขึ้น 16-138% สำหรับปี 66 ขณะที่ปี 67 ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง พร้อมเพิ่ม TP อีก 2.5-17.1% เราเชื่อว่า AOT น่าจะได้ประโยชน์สูงสุดจากการท่องเที่ยวไทยที่เปิดเต็มที่เนื่องจากรายได้ทั้งหมดอยู่ในประเทศไทย สำหรับผู้ประกอบการโรงแรม เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนมีส่วนเพียง 12-17% ของรายได้โรงแรมในประเทศไทย เราประเมินผลกระทบค่อนข้างน้อย เราเพิ่มคำแนะนำ AOT เป็น "ซื้อ" พร้อมเพิ่ม TP เป็น 84 บาท (จาก 80 บาท) หลังเพิ่มคาดการณ์กำไรหลัก 21% ในปี 66 แรงหนุนจากการกลับมาของนทท.จีน

● **MINT ได้อานิสงส์จากราคาก๊าซในยุโรปที่ลดลง**

ทั้งนี้ ประเมินว่า MINT จะได้รับอานิสงส์จากราคาก๊าซที่ลดลงในยุโรป เนื่องจากดัชนี TTF (ตะกร้าราคาก๊าซในยุโรป) ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วเป็น 54.60 ยูโร/MWh จากจุดสูงสุดที่ 311 ยูโร/MWh ในเดือน ส.ค. 65 โดย MINT มีสัดส่วน 60% ของรายได้โรงแรมจากการดำเนินงานในยุโรป ซึ่งได้ป้องกันความเสี่ยง 65% ของต้นทุนก๊าซในปี 66 ในราคาที่เปิดเผย เราจึงไม่ทราบต้นทุนต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารเผยว่าต้นทุนก๊าซอาจอยู่ระหว่าง 5-6% ของยอดขายทั้งหมดในปี 66 และเราเคยคาดไว้ที่ 6% (ของยอดขายทั้งหมด) และในรายงานนี้ เราลดลงเหลือ 5.5%



(ของยอดขายทั้งหมด) ส่งผลให้ SG&A ต่อยอดขายรวมลดลง 0.2ppt เป็น 0.6ppt สำหรับปี 66 และ 67 นี้คือเหตุผลที่เราเพิ่มคาดการณ์กำไรหลักในปี 66

ขึ้น 16% และเพิ่ม TP 17.1% เป็น 41 บาท เราเลือก MINT เป็น Top Pick ของเราจากราคาหุ้นที่น่าสนใจที่ P/E ปี 67 ที่ 19.2 เท่า (เมื่อการท่องเที่ยวฟื้นตัวเต็มที่หลังโควิด) เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับฐานได้สะท้อนความกังวลประเด็นภาวะเศรษฐกิจถดถอยในยุโรปไปแล้ว

● **4Q/65 พลิกมีกำไรจากไฮซีซั่น**

คาดว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวทั้งหมดที่เราวิเคราะห์จะพลิกทำกำไรได้ในไตรมาสที่สามไฮซีซั่นในไตรมาส 4 และจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น (+40% QoQ) โดยประเมิน ERW และ MINT จะมีอัตราการเข้าพักสูงสุดที่ 80% และ 70% ตามลำดับ โดย ERW จะได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวในไทย ส่วน MINT ได้จากยุโรป โดยเฉพาะอย่างยิ่ง MINT การฟื้นตัว QoQ น่าจะเป็นชอร์ไพรส์ เนื่องจากโดยปกติแล้วไตรมาส 4 จะเป็นช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยวในยุโรป แต่ใน 4/65 MINT ยังคงได้รับอานิสงส์จากอุปสงค์ค้างสูงในยุโรป ซึ่งนำไปสู่การฟื้นตัว QoQ นอกจากนี้ AOT, AWC และ CENTEL น่าจะทำกำไรได้ทั้งหมด จาก 1. ส่วนลด 50% สำหรับผู้เช่าและสายการบิน (หมดเขตสิ้นเดือน มี.ค. 66) สำหรับ AOT 2. AWC อัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ที่ปรับขึ้นยากเนื่องจากสัญญาระยะยาว และ 3. CENTEL ธุรกิจร้านอาหารทรงตัวแล้ว (60% ของรายได้)

● **ความเสี่ยงที่สำคัญคือต้นทุนที่สูงขึ้น**

แม้จะเชื่อว่าการท่องเที่ยวจะฟื้นตัวเร็วในปี 66 แต่เรายังกังวลประเด็นราคาหุ้นที่สูงที่ P/E ปี 67 ที่ 19-125.1 เท่า ความเสี่ยงสำคัญคือต้นทุนที่สูงขึ้น ส่งผลต่ออัตราการทำกำไร