

EQUITY TALK

4Q66 RESULT NOTE

🕒 21 พฤศจิกายน 2566

ยังอยู่บนเส้นทางบิน

กำไรสุทธิงวด 4Q66 (ก.ค. - ก.ย. 66) ตามฝ่ายวิจัยและ BLOOMBERG CONSENSUS คาดที่ราว 3.4 พันล้านบาท (+9% QOQ, TURNAROUND YOY) หลังผ่าน LOW SEASON ของท่องเที่ยวไทย หนุนรายได้เติบโตและดีกว่าคาด จากส่วนแบ่งผลประโยชน์ ชดเชย OPEX สูงกว่าคาดการณ์ อย่างไรก็ดีกำไรทั้งปีต่ำกว่า ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 8% และ BLOOMBERG CONSENSUS 5% หลักๆ มาจาก OPEX สูงกว่าประเมิน 17% นำไปสู่การปรับลดกำไรปกติปี 2567 - 69 เผลี่ย 10% ภายหลังปรับลดกำไร ให้ FV ใหม่ปี 2567 ที่ 80 บาท (เดิม 85 บาท) คงแนะนำ OUTPERFORM จากโมเมนตัมกำไร QOQ ต่อเนื่องอีก 2 ไตรมาส อานิสงส์จาก HIGH SEASON ของท่องเที่ยวไทย ขณะที่โครงสร้างทางการเงินมี D/E ที่ 0.7 เท่า และแนวโน้ม ROE เผลี่ย 19% สูงกว่าหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว อย่าง CENTEL (IBD/E ที่ 0.7 เท่า, แนวโน้ม ROE เผลี่ยที่ 7%), ERW (IBD/E ที่ 1.8 เท่า, แนวโน้ม ROE เผลี่ยที่ 13%) และ MINT (IBD/E ที่ 1.3 เท่า, แนวโน้ม ROE เผลี่ยที่ 9%)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY ปิด 30 ก.ย.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-11,088	8,791	23,490	25,560	27,985
กำไรปกติ (ล้านบาท)	-10,173	9,247	23,490	25,560	27,985
Norm EPS	-0.71	0.65	1.64	1.79	1.96
Norm EPS Growth	N/A	N/A	154%	9%	9%
Norm PER (เท่า)	N/A	106.6	42.0	38.6	35.2
DPS (บาท)	0.00	0.37	0.99	1.07	1.18
Dividend Yield (%)	0.0%	0.5%	1.4%	1.6%	1.7%
ROE (%)	-10.4%	8.3%	19.6%	19.0%	19.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มของราคา : Sideways
 แนวรับ : 65.50 บาท
 แนวต้าน : 69.50/73.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแพ้ SET INDEX

AOT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	69.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	80.00
Upside (%)	15.9
Dividend yield (%)	1.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.65	0.72	-10%
2567F	1.64	1.90	-13%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	65.01
Moody's	39.00
MSCI	A
Refinitiv	51.04
S&P	77.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



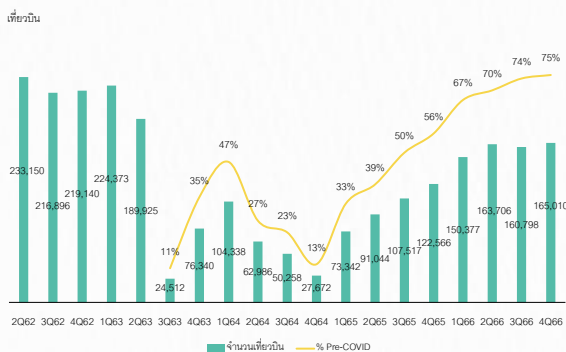
EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 4Q66 เติบโตตามคาด

กำไรสุทธิงวด 4Q66 (ก.ค. – ก.ย. 66) ตามฝ่ายวิจัยและ BLOOMBERG CONSENSUS คาดที่ราว 3.4 พันล้านบาท (+9% QoQ, Turnaround YoY) โดยรายได้รวมเท่ากับ 1.5 หมื่นล้านบาท (+19% QoQ, +134% YoY) สูงกว่าคาด 12% จากรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (Duty free และอื่นๆ) ชดเชย OPEX สูงกว่าที่ประเมิน 11% มาอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท (+26% QoQ, +37% YoY) หลักๆ เป็นเพราะค่าใช้จ่ายพนักงานที่ 4 พันล้านบาท (+54% QoQ, +93% YoY) เร่งตัวตามฤดูกาล รายละเอียดการดำเนินงานดังนี้

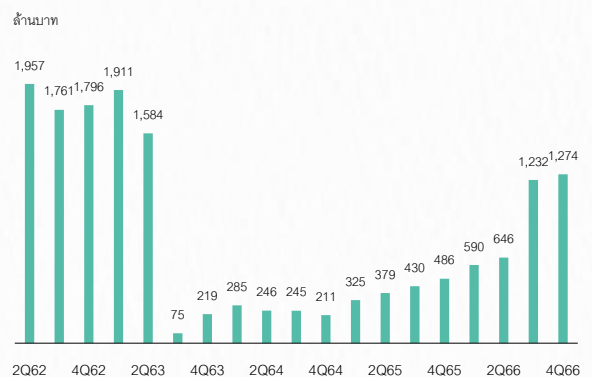
รายได้เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aeronautical Revenue) ตามคาดการณ์อยู่ที่ 6.3 พันล้านบาท (+4.2% QoQ, +102% YoY) จากค่าบริการสนามบินที่ 1.3 พันล้านบาท (+3.4% QoQ, +162% YoY) และค่าบริการผู้โดยสารขาออกที่ 4.9 พันล้านบาท (+4.6% QoQ, +95.1% YoY) เป็นไปในทิศทางเดียวกับปริมาณเที่ยวบินที่ 1.65 แสนเที่ยวบิน (+3% QoQ, +35% YoY) และจำนวนผู้โดยสารรวม 6 สนามบิน (ขาเข้า + ขาออก) ที่ 25.7 ล้านคน (+3.0% QoQ, +47.8% YoY) หนุนด้วยผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 15.0 ล้านคน (+7.6% QoQ, +102% YoY) หลังผ่าน Low season ของเที่ยวไทย ทดแทนผู้โดยสารในประเทศที่ 10.7 ล้านคน (-3% QoQ, +7% YoY)

จำนวนเที่ยวบิน



ที่มา: AOT และ- สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

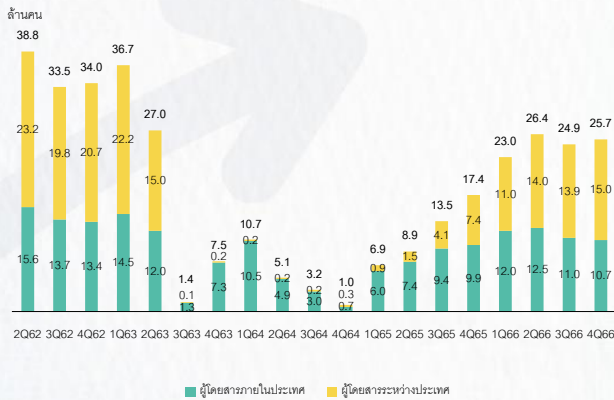
ค่าบริการสนามบิน



ที่มา: งบการเงิน

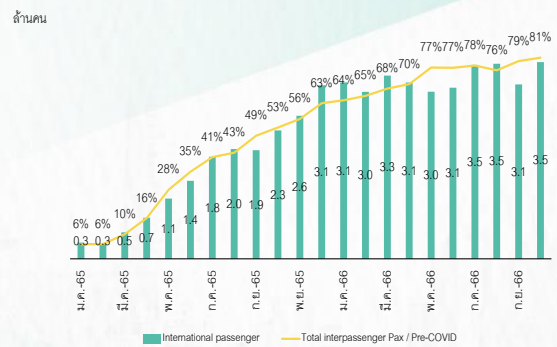
EQUITY TALK

จำนวนผู้โดยสาร 6 สนามบิน



ที่มา: AOT

จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่สุวรรณภูมิ



ที่มา: AOT และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน (Non - Aeronautical Revenue) มากกว่าที่ประเมิน 24% เท่ากับ 9 พันล้านบาท (+31% QoQ, +164% YoY) หลักๆ มาจากรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์สูงกว่าคาดการณ์ 24% มาที่ 5.6 พันล้านบาท (+34.5% QoQ, +220.9% YoY, เกิน Pre-COVID) หลักๆ มาจาก Duty Free สุวรรณภูมิ (สัดส่วนราว 40% - 60% ของรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์) และรายได้เกี่ยวกับการบริการที่ 2.4 พันล้านบาท (+6.6% QoQ, +78.6% YoY)

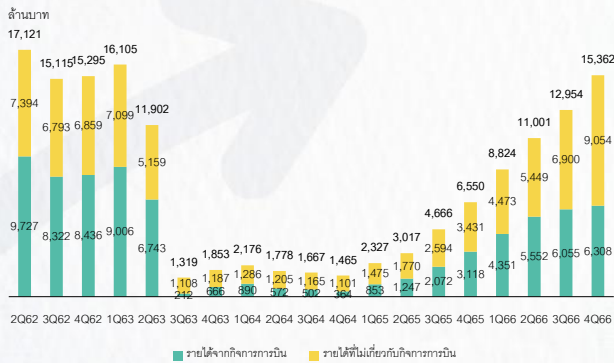
ทั้งนี้ AOT ยังคงมีมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์ ผ่านการเลื่อนชำระและแบ่งชำระส่วนต่างของค่าผลประโยชน์ตอบแทนจาก ส่วนแบ่งรายได้เทียบกับผลตอบแทนขั้นต่ำ (Minimum Guarantee) ระหว่าง พ.ย. 66 - เม.ย. 67 โดยกรณีที่ส่วนแบ่งรายได้ ต่ำกว่า Minimum Guarantee ให้ชำระเป็นส่วนแบ่งรายได้ซึ่งส่วนต่างตามข้างต้น ให้เลื่อนชำระออกไปเป็นระยะเวลา 6 เดือน จากวันครบกำหนดชำระตามปกติ และแต่ละงวดชำระได้ 12 เดือน

ภาพดังกล่าวทำให้ลูกหนี้การค้า ณ สิ้นงวด 4Q66 ยับมาที่ 1.2 หมื่นล้านบาท จาก 1 หมื่นล้านบาท สิ้นงวดก่อน แต่อัตราการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าอยู่ในอัตราต่ำกว่าสิ้นงวด 3Q66 (2Q66 อยู่ที่ 6.5 พันล้านบาท) ประเด็นดังกล่าวยังคงต้องติดตามใกล้ชิดต่อไป (เพิ่มเติม Sensitivity analysis หน้า 6)

โดยอัตราการเพิ่มขึ้น QoQ ของ OPEX สูงกว่ารายได้ จากค่าใช้จ่ายพนักงานตามฤดูกาล ส่งผลให้ Net profit margin อยู่ที่ 22.3% ลดลงจาก 24.4% งวดก่อน

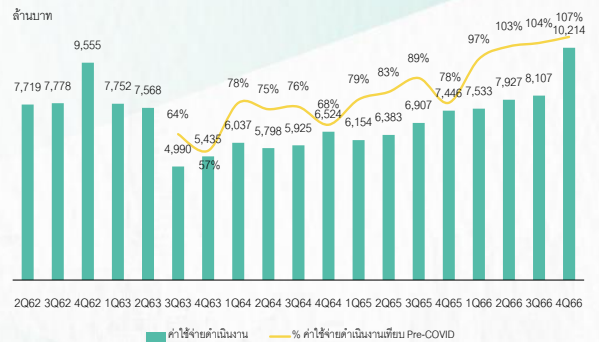
EQUITY TALK

โครงสร้างรายได้



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OPEX



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปี 2566 ต่ำคาด 8% ลดกำไรปี 2567 – 69 เฉลี่ย 10%

กำไรปกติปี 2566 (ต.ค. 65 – ก.ย. 66) ที่ 9.2 พันล้านบาท (ปี 2565 ขาดทุนปกติ 1 หมื่นล้านบาท) ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาดไว้ 8% และ Bloomberg consensus 5% หลักๆ มาจาก OPEX สูงกว่าประเมิน 17% อยู่ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท (+26% YoY) เพราะค่าใช้จ่ายพนักงานเป็นหลัก หักล้างรายได้รวมที่ 4.8 หมื่นล้านบาท (+191% YoY) มากกว่าคาด 9% ทั้งจากค่าบริการผู้โดยสารขาออก หลังจำนวนผู้โดยสารรวมเท่ากับ 100 ล้านคน (+114% YoY, 71% ของ Pre-COVID) ตีกว่าสมมติฐานที่ 96 ล้านคน โดยรวม Norm profit margin อยู่ที่ 19% (คาด 23%)

เพื่อสะท้อนกำไรปกติปี 2566 ที่ต่ำคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยมีการปรับลดกำไรปกติปี 2567 – 69 ลงเฉลี่ย 10% จากการปรับเพิ่มสมมติฐาน OPEX เฉลี่ย 14% ส่วนฝั่งรายได้ไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยฯ โดยรวมทำให้กำไรปกติปี 2567 – 69 เท่ากับ 2.3 หมื่นล้านบาท (+ 154% YoY), 2.5 หมื่นล้านบาท (+9% YoY) และ 2.8 หมื่นล้านบาท (+9% YoY) เทียบเท่า CAGR ที่ 45%

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	เดิม			ใหม่			เปลี่ยนแปลง		
	67F	68F	69F	67F	68F	69F	67F	68F	69F
Norm Profit (au.)	26,900	28,235	30,204	23,490	25,560	27,985	-12.7%	-9.5%	-7.3%
Norm EPS (บาท)	1.88	1.98	2.11	1.64	1.79	1.96	-12.7%	-9.5%	-7.3%
สมมติฐาน									
รายได้รวม	68,883	73,002	77,392	70,008	74,257	78,775	1.6%	1.7%	1.8%
ต้นทุนดำเนินงาน (OPEX)	32,264.3	34,694.0	36,478.4	37,667	39,666	40,912	16.7%	14.3%	12.2%
เที่ยวบินให้บริการ (เที่ยวบิน)	892,414	937,035	983,886	892,414	937,035	983,886	0.0%	0.0%	0.0%
จำนวนผู้ใช้บริการ (ล้านคน)	141.5	148.6	156.0	141.5	148.6	156.0	0.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

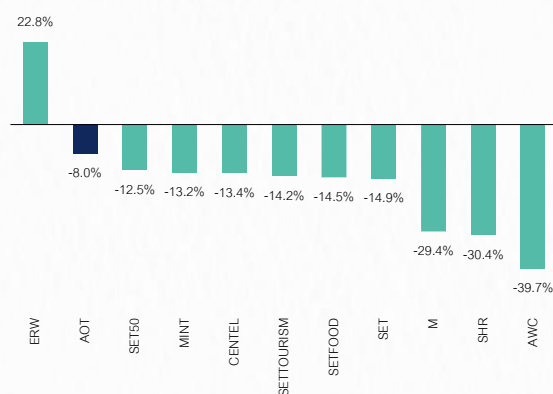
EQUITY TALK

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 1Q67 (ต.ค. – ธ.ค. 66) เติบโต QoQ จับเคสเลื่อนด้วยจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ จากการเริ่มเข้าสู่ High Season ของท่องเที่ยวไทย สะท้อนจากตัวเลขผู้โดยสารระหว่างประเทศ ต.ค. 66 เพิ่ม 14% MoM และมีโมเมนตัม MoM ในช่วงที่เหลือของปี ประกอบกับค่าใช้จ่ายพนักงานลดลง ตามฤดูกาล ขณะที่ทิศทางกำไรปกติ 2Q67 (ม.ค. – มี.ค. 67) ย้ายตัว QoQ ซึ่งปกติเป็นช่วงที่นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยทำจุดสูงสุดของปี ประเมินเป็นแรงส่งให้รายได้เพิ่มขึ้น และต่อเนื่องถึง Economies of scale

Outperform ทิศทางกำไรเติบโต และ DE&ROE ดีกว่ากลุ่มฯ

ภายหลังปรับลดกำไร อิง DCF - WACC - 6.1% และลด Terminal Growth Rate จาก 4% เหลือ 3% สอดคล้องกับการปรับลดกำไร ให้ FV ปี 2567 ที่ 80 บาท (เดิม 85 บาท) ให้คำแนะนำ Outperform จากโมเมนตัมกำไร QoQ ต่อเนื่องอีก 2 ไตรมาส ขณะที่โครงสร้างทางการเงินมี D/E ที่ 0.7 เท่า และแนวโน้ม ROE เจริญ 19% สูงกว่าหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว อย่าง CENTEL (IBD/E ที่ 0.7 เท่า, แนวโน้ม ROE เจริญที่ 7%), ERW (IBD/E ที่ 1.8 เท่า, แนวโน้ม ROE เจริญที่ 13%) และ MINT (IBD/E ที่ 1.3 เท่า, แนวโน้ม ROE เจริญที่ 9%)

ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว YTD



ที่มา: BLOOMBERG

HISTORICAL PER ปี 2560 - 62



ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ประเด็นความเสี่ยงสำคัญ และ SENSITIVITY ANALYSIS

1. การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวแตกต่างจากที่มอง ย่อมส่งผลถึงรายได้จากกิจการการบินและที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน ตรงข้ามกับค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่คงที่ โดยรายได้รวมปี 2567 – 68 ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) 10% บนสมมติฐานอื่นคงเดิม (ปี 2569 – 72 คงเดิม) จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 – 68 ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 24% ตามลำดับ ส่วน FV อิง DCF (FCFF ปี 2567 - 2572) ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 1 บาท
2. กรณีคู่ค้าเชิงพาณิชย์ มีการปรับแก้สัญญา โดยทุก 20% ของรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ต่ำกว่าสมมติฐานปี 2567 – 72 บนสมมติฐานอื่นคงเดิม ส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 – 2572 ต่ำลงเฉลี่ยราว 16% และ FV อิง DCF (FCFF ปี 2567 - 2572) ลดลงประมาณ 12 บาท
3. Norm Profit Margin ปี 2567 – 2568 ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) 2% จากสมมติฐานปัจจุบันที่ 34% (ปี 2559 – 2562 Norm profit margin เฉลี่ยอยู่ที่ 40% มีการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ย 2%) จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 – 68 ลดลง (เพิ่มขึ้น) เฉลี่ย 6% ส่วน FV อิง DCF (FCFF ปี 2566 - 2571) ลดลง (เพิ่มขึ้น) 1 บาท

ESG ของ AOT

Environment (E) นำหลักการวิธีการแก้ไขมลพิษทางเสียงอย่างสมดุลของ ICAO มาใช้ในการดำเนินงาน อาทิ การลดเสียงที่อากาศยาน สนับสนุนหรือรณรงค์ให้สายการบินใช้อากาศยานที่มีการออกแบบหรือเครื่องยนต์ที่ปล่อยเสียงต่ำกว่า ปัจจุบัน โดยมีสถานีตรวจวัดระดับเสียงทางวิ่งในสนามบินสุวรรณภูมิราว 19 แห่ง, ภูเก็ต 4 สถานีและเชียงใหม่ 4 สถานี นอกจากนี้ด้านคุณภาพอากาศทาง AOT จัดให้มีการตรวจสอบสภาพยานพาหนะให้อยู่ในสภาพดีไม่มีการปล่อยมลพิษเกินที่กฎหมายกำหนด

Social (S) ช่วยเหลือชุมชนในพื้นที่ติดสนามบิน ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ เช่น ช่วง COVID-19 มีแจกถุงยังชีพและน้ำดื่ม รวมถึงเปิดช่องทางให้ชุมชนเข้ามาขายสินค้าในพื้นที่ของท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ผ่านจากสุวรรณภูมิเฟิร์ส

Governance (G)ต่อต้านการคอร์รัปชันตาม CAC และมีการกำกับดูแลกิจการสอดคล้องกับแนวทางของ ก.ล.ต.

EQUITY TALK

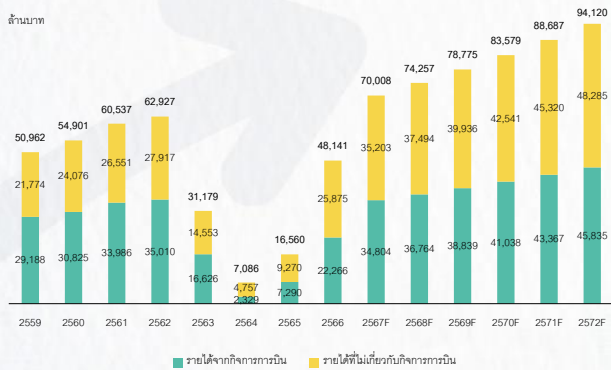
ผลประกอบการรายไตรมาส AOT

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	2,327	3,017	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954	15,362	18.6%	134.5%	48,141	16,560	190.7%
- รายได้เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aeronautical Revenue)	853	1,247	2,072	3,118	4,351	5,552	6,055	6,308	4.2%	102.3%	22,266	7,290	205.4%
- ค่าบริการสนามบิน	325	379	430	486	590	646	1,232	1,274	3.4%	162.2%	3,742	1,619	131.1%
- ค่าบริการผู้โดยสารขาออก	458	779	1,531	2,499	3,606	4,739	4,661	4,875	4.6%	95.1%	17,882	5,267	239.5%
- ค่าเครื่องอำนวยความสะดวก	70	90	111	133	155	168	161	158	-1.6%	18.9%	642	403	59.3%
- รายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน (Non-Aeronautical Revenue)	1,475	1,770	2,594	3,431	4,473	5,449	6,900	9,054	31.2%	163.9%	25,875	9,270	179.1%
- ค่าเช่าสำนักงานและอสังหาริมทรัพย์	355	371	361	351	385	429	499	1,067	113.7%	203.6%	2,381	1,438	65.6%
- รายได้เกี่ยวกับบริการ	649	793	1,025	1,332	1,782	2,181	2,232	2,379	6.6%	78.6%	8,574	3,801	125.6%
- รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์	471	606	1,207	1,747	2,305	2,838	4,169	5,608	34.5%	220.9%	14,920	4,031	270.1%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	6,154	6,383	6,907	7,446	7,533	7,927	8,107	10,214	26.0%	37.2%	33,782	26,891	25.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	-3,827	-3,366	-2,241	-897	1,291	3,074	4,847	5,148	6.2%	N.A.	14,359	-10,331	N.A.
กำไรสุทธิ	-4,272	-3,276	-2,207	-1,333	343	1,861	3,156	3,432	8.8%	N.A.	8,791	-11,088	N.A.
กำไรปกติ	-3,371	-3,353	-2,392	-1,057	436	1,920	3,253	3,639	11.9%	N.A.	9,247	-10,173	N.A.
EPS	-0.30	-0.23	-0.15	-0.09	0.02	0.13	0.22	0.24	8.8%	N.A.	0.62	-0.78	N.A.
Norm EPS	-0.24	-0.23	-0.17	-0.07	0.03	0.13	0.23	0.25	11.9%	N.A.	0.65	-0.71	N.A.
Operating Profit Margin (%)	-164.4%	-111.6%	-48.0%	-13.7%	14.6%	27.9%	37.4%	33.5%			29.8%	-62.4%	
Net Profit Margin (%)	-183.5%	-108.6%	-47.3%	-20.3%	3.9%	16.9%	24.4%	22.3%			18.3%	-67.0%	
Norm Profit Margin (%)	-144.8%	-111.1%	-51.3%	-16.1%	4.9%	17.5%	25.1%	23.7%			19.2%	-61.4%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

แนวโน้มรายได้รายปี



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม OPEX รายปี



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : ปี 2562 มี ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานตาม พ.ร.บ. คุ้มครองแรงงานพิเศษราว 730 ล้านบาท

สมมติฐานดอกเบี้ยจ่าย (IFRS 16 ตั้งแต่ปี 2564)



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม NORM PROFIT รายปี



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ AOT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการดำเนินงาน	48,141	70,008	74,257	78,775
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	33,782	37,667	39,666	40,912
กำไรจากการดำเนินงาน	14,359	32,341	34,592	37,863
รายได้อื่น	294	301	307	313
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไร-ขาดทุนจากเงินลงทุน	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	14,654	32,641	34,898	38,176
ดอกเบี้ยจ่าย	2,890	2,909	2,937	3,180
ภาษีเงินได้	(2,235)	(5,946)	(6,073)	(6,649)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	281	296	329	362
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	9,247	23,490	25,560	27,985
กำไรขาดทุนจาก Fx	(18)	-	-	-
รายได้ย้อนหลังจาก King Power				
รายการพิเศษอื่น ๆ	(438)	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,791	23,490	25,560	27,985
EPS	0.62	1.64	1.79	1.96
การเติบโตของรายได้ (YoY)	190.7%	45.4%	6.1%	6.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	N.A.	125.2%	7.0%	9.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	N.A.	167.2%	8.8%	9.5%
การเติบโตของกำไรปกติ (YoY)	N.A.	154.0%	8.8%	9.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้จากการดำเนินงาน	8,824	11,001	12,954	15,362
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	7,533	7,927	8,107	10,214
กำไรจากการดำเนินงาน	1,291	3,074	4,847	5,148
รายได้อื่น	48	73	98	76
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	1,339	3,147	4,945	5,223
ดอกเบี้ยจ่าย	728	723	719	720
ภาษีเงินได้	(116)	(432)	(822)	(865)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	436	1,920	3,253	3,639
กำไรขาดทุนจาก Fx	(23)	(73)	44	33
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	14	6	(9)
กำไรสุทธิ	343	1,861	3,156	3,432
EPS	0.02	0.13	0.22	0.24
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (QoQ)	34.7%	24.7%	17.8%	18.6%
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน (YoY)	279.1%	264.6%	177.6%	134.5%
การเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	N.A.	442.8%	69.6%	8.8%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	1.5	1.1	1.9
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.8	1.5	1.1	1.8
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.7	0.6	0.6	0.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.0	0.0	0.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.9%	11.6%	11.7%	11.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.3%	19.6%	19.0%	19.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ AOT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	11,307	23,490	25,560	27,985
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย (TFRS 16)	8,870	9,164	10,294	10,657
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,873	34,115	36,319	35,854
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(0)	(17,996)	8,000	(14,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(11,592)	(8,800)	(33,900)	(10,900)
อื่นๆ	33	(0)	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(11,559)	(26,796)	(25,900)	(24,900)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	16,634	(4,212)	5,354	4,552
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(19,636)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(18)	(5,275)	(14,094)	(15,336)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,020)	(9,487)	(8,740)	(10,784)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,293	(2,168)	1,679	170

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด (รวมสินทรัพย์ทางการเงิน)				
ลูกหนี้การค้า	12,184	8,184	5,184	5,443
สินค้าคงเหลือ	285	299	314	330
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	450	450	450	450
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	122,876	125,141	151,376	154,248
สินทรัพย์รวม	195,611	209,718	226,647	243,964
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
เจ้าหนี้การค้า	2,086	2,191	2,300	2,415
หนี้สินมีดอกเบี้ยครบชำระ 1 ปี	1,516	1,646	-	-
หนี้สินอื่น (รวมสัญญาเช่า TFRS 16)	78,184	75,488	75,488	75,488
หนี้สินมีดอกเบี้ยครบชำระเกิน 1 ปี	1,646	0	7,000	11,552
หนี้สินรวม	83,433	79,325	84,788	89,455
ทุนที่ชำระแล้ว	14,286	14,286	14,286	14,286
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	12,568	12,568	12,568	12,568
กำไรสะสม	82,841	101,056	112,522	125,171
ส่วนของผู้ถือหุ้น	112,178	130,393	141,859	154,509
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	195,611	209,718	226,647	243,964

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
จำนวนเที่ยวบิน	639,891	892,414	937,035	983,886
อัตราเติบโตจำนวนเที่ยวบิน (%)	62.2%	39.5%	5.0%	5.0%
ผู้ใช้บริการสนามบิน (ล้านคน)	100.06	141.51	148.59	156.01
อัตราเติบโตผู้ใช้บริการสนามบิน (%)	114.3%	41.4%	5.0%	5.0%
ค่าธรรมเนียมขาออกต่างประเทศ (บาทต่อคน)	700	700	700	700
ค่าธรรมเนียมขาออกในประเทศ (บาทต่อคน)	100	100	100	100

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส