

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ผลจากการเลือกตั้ง ฟรี วาเข้า

ภายหลังจาก มติ ครม. เมื่อวันที่ 2 ก.ค. 67 รัฐบาลแนวทางการหยุดดำเนินการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า (ดิวตี้ฟรี วาเข้า) เพื่อส่งเสริมการบริโภคและใช้สินค้าในประเทศ ดังนั้นวันนี้ AOT แจ้ง SET เกี่ยวกับการขอคืนพื้นที่ในส่วนของดิวตี้ฟรี วาเข้าที่สุวรรณภูมิ, ภูเก็ต เชียงใหม่ หาดใหญ่ และดอนเมือง ภาพรวมส่งผลต่อรายได้ราว 1.7 พันล้านบาทต่อปี (การขอคืนพื้นที่ครั้งก่อนกระทบ 1.1 พันล้านบาท) ซึ่งสุทธจากภาษีแล้วจะกระทบต่อประมาณการกำไรปกติตั้งแต่ปี 2568 ราว 1.4 พันล้านบาท นำไปสู่การปรับลดกำไรปกติปี 2568 – 72 เบลี้อย่าง 5%

ภายหลังปรับลดประมาณการ ให้ FV ปี 2567 ใหม่ที่ 65 บาท (เดิม 68 บาท) ราคาหุ้น 3 เดือนที่ผ่านมา ปรับฐาน 12% มากกว่า SET ลบ 4% สะท้อนปัจจัยด้านดิวตี้ฟรี บางส่วนแล้ว จึงประเมินแรงกดดันต่อราคาหุ้นต่ำกว่าการขอคืนพื้นที่ครั้งก่อน คณะแนะนำ **OUTPERFORM** ทิศทางกำไรรายไตรมาสโต YOY ต่อเนื่อง ส่วนเชิง QOQ คาดตั้งแต่วงค. ต.ค. 67 – มี.ค. 68 จาก SEASONALITY ของท่องเที่ยวไทย

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY ปีค 30 ก.ย.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-11,088	8,791	18,510	20,390	24,200
กำไรปกติ (ล้านบาท)	-10,173	9,247	18,510	20,390	24,200
Norm EPS	-0.71	0.65	1.30	1.43	1.69
Norm EPS Growth	N/A	N/A	100%	10%	19%
Norm PER (เท่า)	N/A	88.1	44.0	39.9	33.6
DPS (บาท)	0.00	0.36	0.78	0.86	1.02
Dividend Yield (%)	0.0%	0.6%	1.4%	1.5%	1.8%
ROE (%)	-10.4%	8.3%	15.8%	15.9%	17.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : Sideways
 แนวรับ : 55.75 บาท
 แนวต้าน : 61.75/67.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 31 กรกฎาคม 2567

AOT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	57.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	65.00
Upside (%)	14.0
Dividend yield (%)	1.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.30	1.43	-9%
2568F	1.51	1.82	-17%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

EQUITY TALK

ขอคืนพื้นที่ดิวตี้ ฟรี พาเข้า 5 สนามบิน ตาม มติ ครม.

ภายหลังจาก มติ ครม. เมื่อวันที่ 2 ก.ค. 67 รัฐบาลแนวทางการหยุดดำเนินการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า (ดิวตี้ฟรี พาเข้า) เพื่อส่งเสริมการบริโภคและใช้สินค้าในประเทศ ดังนั้น วานนี้ ทาง AOT แจ้งผ่าน SET เกี่ยวกับการขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการดิวตี้ ฟรี พาเข้าของผู้ประกอบการ (บจก. คิง เพาเวอร์ ดิวตี้ฟรี : KPD) แบ่งเป็นสนามบินสุวรรณภูมิ 1,870.69 ตารางเมตร (สัดส่วนประมาณ 13% ของพื้นที่ตามสัญญา VS ตลาดคาดการณ์ 10%), ภูเก็ต เชียงใหม่ หาดใหญ่ รวมกัน 217.45 ตารางเมตรและดอนเมือง 162.46 ตารางเมตร รวมพื้นที่ขอคืน 5 สนามบินทั้งหมดเท่ากับ 2.2 พันตารางเมตร

ทาง AOT ประเมินผลกระทบจากการขอคืนพื้นที่ข้างต้นจะส่งผลต่อรายได้ค่าเช่า 1.7 ล้านบาทต่อเดือน และค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำ (เงินแปรตามพื้นที่ซึ่งพาณิชย์) ช่วงปีสัญญา 2567 – 68 ที่สุวรรณภูมิลด 126.25 ล้านบาทต่อเดือน, ภูเก็ต เชียงใหม่ หาดใหญ่ รวมกัน 8.41 ล้านบาทต่อเดือน และดอนเมือง 6.96 ล้านบาทต่อเดือน ภาพรวมผลกระทบต่อรายได้ทั้งหมดจะอยู่ที่ราว 1.7 พันล้านบาทต่อปี (สุทธิจากภาษีอยู่ที่ราว 1.4 พันล้านบาทต่อปี) สูงกว่าการขอคืนพื้นที่ครั้งก่อนเมื่อ 21 มิ.ย. 67 ซึ่งมีผลกระทบต่อรายได้ราว 1.1 พันล้านบาทต่อปี

ทั้งนี้ ปัจจุบันรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ทั้ง 6 สนามบินงวด 1H67 เพิ่ม 132% YoY อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 35% ของรายได้รวมงวด 1H67 : สัดส่วนราว 50% - 60% มาจากกลุ่มคิง เพาเวอร์) เมื่อนำมาเทียบกับจำนวนผู้ใช้บริการ 6 สนามบินของ AOT ทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ เฉลี่ยแล้วอยู่ที่ 195 บาทต่อคน (1H66 ที่ 104 บาทต่อคน และงวดปี 2562 ที่ 124 บาทต่อคน)

โดยฝ่ายวิจัยคาดภายหลังจากการขอคืนพื้นที่ครั้งที่ 2 จะส่งผลให้ต้นทุนของสัญญาหลัก duty free ที่สุวรรณภูมิ จาก 215 บาท มาอยู่ที่ราว 187 บาท ต่อผู้โดยสารระหว่างประเทศ 1 คน (คำนวณบนฐานผู้โดยสารขาเข้า + ขาออก) และทำให้ค่าเฉลี่ยส่วนแบ่งผลประโยชน์ต่อคนปี 2568 – 2572 ลดลงจากสมมติฐานปัจจุบันราว 8% เหลือเฉลี่ย 184 บาทต่อคน

EQUITY TALK

ปรับกำไรปี 2568 – 72 ลงเฉลี่ย 5% สะท้อนยุบตัวดีพีรี ฆาเข้า

เนื่องจากผลกระทบจากการคืนพื้นที่ทั้ง 2 ครั้ง รัฐบาลเพียงไตรมาสเดียวในปี 2567 ราย 425 ล้านบาท ทำให้มองผลกระทบจำกัด จึงคงประมาณกำไรปกติปี 2567 (สิ้นงวด ก.ย. 67) ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท (+100% YoY) โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 (เม.ย. – มิ.ย. 67) ที่ 4.9 พันล้านบาท ลดลง 17% QoQ ตามฤดูกาล แต่เติบโต 51% YoY หนุนด้วยทิศทางรายได้รวมขยายตัว 27% YoY จากผู้โดยสารระหว่างประเทศ ตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวไทย และแนวโน้มมาร์จิ้นดีขึ้นหลัง OPEX ส่วนใหญ่คงที่

ส่วนปี 2568 – 2572 บนมุมมองอนุรักษ์นิยม ปรับลดรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ตามการประเมินที่ได้กล่าวในช่วงต้น และให้มีผลต่อเนื่องตลอดการทำประมาณการ ภายใต้สมมติฐานอื่นใกล้เคียงเดิม จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2568 – 2572 ต่ำลงจากประมาณการเดิมเฉลี่ย 5.2% ทำให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2568 – 69 ที่ 2 หมื่นล้านบาท (+10% YoY) และ 2.4 หมื่นล้านบาท (+19% YoY) ตามลำดับ หนุนด้วยแนวโน้มผู้โดยสารระหว่างประเทศปี 2568 – 69 ที่ 77 ล้านคน (+10% YoY) และ 85 ล้านคน (+10% YoY) จากนโยบายวีซ่าฟรี ประกอบกับการขยายตัวของรายได้ ผลักดันทิศทางมาร์จิ้นดีขึ้น เพราะ OPEX ส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่

ทั้งนี้ ประมาณการกำไรปกติยังไม่รวม โอกาสในการปรับเพิ่มค่าบริการผู้โดยสารขาออก หรือ PSC (สัดส่วน 36% ของรายได้รวมงวด 1H67) เพื่อชดเชย OPEX ที่เพิ่มขึ้นจาก SAT 1 และ Runway 3 ที่สุวรรณภูมิ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (ระยะเวลา 6 เดือน – 1 ปี) รวมถึงโครงการอื่นๆ ในอนาคต อย่าง Airport city ที่จะเริ่มเปิดประมูลได้ในช่วงปีหน้า

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	เดิม			ใหม่			เปลี่ยนแปลง		
	67F	68F	69F	67F	68F	69F	67F	68F	69F
Norm Profit (au.)	18,510	21,535	25,490	18,510	20,390	24,200	0.0%	-5.3%	-5.1%
Norm EPS (บาท)	1.30	1.51	1.78	1.30	1.43	1.69	0.0%	-5.3%	-5.1%
สมมติฐาน									
รายได้รวม	63,356	69,201	75,776	63,356	67,303	73,680	0.0%	-2.7%	-2.8%
ต้นทุนดำเนินงาน (OPEX)	37,389.3	39,306.9	40,715.3	37,389	38,821	40,207	0.0%	-1.2%	-1.2%
เที่ยวบินให้บริการ (เที่ยวบิน)	712,860	748,503	785,928	712,860	748,503	785,928	0.0%	0.0%	0.0%
จำนวนผู้ใช้บริการ (ล้านคน)	117.2	126.6	136.7	117.2	126.6	136.7	0.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : จำนวนผู้ใช้บริการ (ขาเข้า + ขาออก) รวมผู้โดยสารระหว่างประเทศและในประเทศ

EQUITY TALK

ราคาปรับฐานพอคอร มอง Downside ต่อราคาหุ้นไม่มาก

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง DCF (WACC - 6.2% และ Terminal Growth Rate 3%) ให้ FV ปี 2567 ใหม่ที่ 65 บาท (เดิม 68 บาท) แม้การขอคืนพื้นที่ครั้งนี้สัญญาหลักสุทธรรณภูมิ กระทบมากกว่าคาดการณ์ แต่ราคาหุ้น AOT ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาปรับลง 12.6% มากกว่า SET ตดลบ 4% สะท้อนปัจจัยด้านคิวตี้ ฟรี บางส่วนแล้ว จึงประเมินแรงกดดันต่อราคาหุ้นต่ำกว่าการขอคืนพื้นที่ครั้งก่อน ในขณะที่แนวโน้มกำไรปกติ 3Q67 - 2Q68 ขยายตัว YoY ต่อเนื่อง (พื้น QoQ ตั้งแต่วงวด ต.ค. 67 - มี.ค. 68) คงคำแนะนำ Outperform

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ

Return	1Day	1Week	1Month	3Months	6Months	1Year	YTD
SET	0.1%	-0.7%	0.5%	-4.0%	-5.0%	-15.2%	-7.6%
SETHOT	-3.0%	-3.6%	-2.3%	-11.3%	-5.9%	-13.0%	-4.2%
AOT	-1.3%	-2.1%	-1.3%	-12.6%	-5.8%	-20.0%	-4.6%
AWC	-2.1%	-5.6%	5.7%	-16.4%	-8.5%	-16.7%	3.4%
CENDEL	-3.5%	-3.0%	3.1%	-8.9%	-5.2%	-11.8%	-6.3%
ERW	-4.5%	-7.7%	-14.0%	-20.7%	-25.8%	-18.4%	-27.2%
MINT	-3.3%	-4.1%	-2.5%	-11.4%	-3.3%	-11.4%	-0.8%
SHR	0.0%	-1.5%	-4.4%	-19.9%	-19.9%	-29.6%	-12.8%

ที่มา: BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงสำคัญ และ SENSITIVITY ANALYSIS

1. การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวแตกต่างจากที่มอง โดยรายได้รวมปี 2567 - 68 ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) 10% (ปี 2569 - 72 คงเดิม) บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 - 68 ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 27% ตามลำดับ ส่วน FV อิง DCF (FCFF ปี 2567 - 2572) ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 2 บาท

2. กรณีคู่ค้าเชิงพาณิชย์ มีการปรับแก้สัญญา โดยทุก 10% ของรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ต่ำกว่าสมมติฐานปี 2568 - 72 บนสมมติฐานอื่นคงเดิม ส่งผลให้กำไรปกติปี 2568 - 2572 ต่ำลงเฉลี่ยราว 8% และ FV อิง DCF (FCFF ปี 2567 - 2572) ลดลงประมาณ 5 บาท

3. Norm Profit Margin ปี 2567 - 2568 ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) 2% จากสมมติฐานปัจจุบันเฉลี่ยที่ 30% (ปี 2559 - 2562 Norm profit margin มีการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ย 2%) จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 - 68 ลดลง (เพิ่มขึ้น) เฉลี่ยประมาณ 7% ส่วน FV อิง DCF (FCFF ปี 2567 - 2572) ลดลง (เพิ่มขึ้น) 1 บาท

EQUITY TALK

ESG ของ AOT

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

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

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

ESG Comment การดูแลลดเสียงจากอากาศยาน ให้กับชุมชนรอบสนามบินช่วยให้เกิดความสัมพันธ์อันดีระหว่าง AOT และชุมชน ทำให้การต่อต้านหากในอนาคตมีแผนขยายสนามบินในบริเวณเดิม มองมีโอกาสส่งผลให้แรงต่อต้านจากชุมชนไม่สูง เอื้อต่อการเติบโตของรายได้หลังการขยายสนามบินแล้วเสร็จ โดย AOT ได้ SET ESG Rating ที่ A เท่ากับหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวอย่าง CENTEL และ ERW แต่ต่ำกว่า MINT ที่ได้ AA

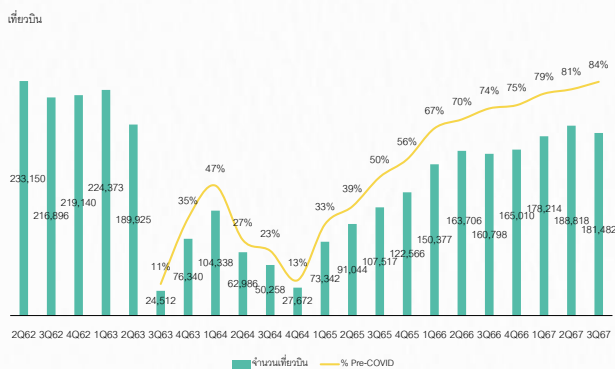
EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส AOT

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	8,824	11,001	12,954	15,362	15,708	18,234	16,409	-10.0%	26.7%	50,351	32,779	53.6%
- รายได้เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aeronautical Revenue)	4,351	5,552	6,055	6,308	7,077	8,360	7,759	-7.2%	28.1%	23,196	15,958	45.4%
- ค่าบริการสนามบิน	590	646	1,232	1,274	1,406	1,489	1,386	-6.9%	12.5%	4,282	2,468	73.5%
- ค่าบริการผู้โดยสารขาออก	3,606	4,739	4,661	4,875	5,488	6,676	6,198	-7.2%	33.0%	18,362	13,006	41.2%
- ค่าเครื่องอำนวยความสะดวก	155	168	161	158	182	195	175	-10.2%	8.6%	552	484	14.0%
- รายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน (Non-Aeronautical Revenue)	4,473	5,449	6,900	9,054	8,631	9,874	8,651	-12.4%	25.4%	27,155	16,821	61.4%
- ค่าเช่าสำนักงานและอสังหาริมทรัพย์	385	429	499	1,067	547	546	546	0.0%	9.3%	1,639	1,314	24.8%
- รายได้เกี่ยวกับบริการ	1,782	2,181	2,232	2,379	2,562	2,940	2,379	-19.1%	6.6%	7,881	6,195	27.2%
- รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์	2,305	2,838	4,169	5,608	5,521	6,388	5,726	-10.4%	37.4%	17,635	9,312	89.4%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	7,533	7,927	8,107	10,214	9,165	10,066	9,528	-5.3%	17.5%	28,758	23,567	22.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,291	3,074	4,847	5,148	6,543	8,168	6,882	-15.8%	42.0%	21,593	9,212	134.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	728	723	719	720	692	710	710	0.0%	-1.2%	2,112	2,171	-2.7%
ภาษี (ลบ คือ กลับรายการ)	116	432	822	865	1,148	1,504	1,260	-16.2%	53.3%	3,913	1,370	185.6%
กำไรสุทธิ	343	1,861	3,156	3,432	4,563	5,785	4,900	-15.3%	55.3%	15,248	5,359	184.5%
กำไรปกติ	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,900	-16.6%	50.6%	15,420	5,609	174.9%
EPS	0.02	0.13	0.22	0.24	0.32	0.40	0.34	-15.3%	55.3%	1.07	0.38	184.5%
Norm EPS	0.03	0.13	0.23	0.25	0.33	0.41	0.34	-16.6%	50.6%	1.08	0.39	174.9%
Operating Profit Margin (%)	14.6%	27.9%	37.4%	33.5%	41.7%	44.8%	41.9%			42.9%	28.1%	
Net Profit Margin (%)	3.9%	16.9%	24.4%	22.3%	29.0%	31.7%	29.9%			30.3%	16.3%	
Norm Profit Margin (%)	4.9%	17.5%	25.1%	23.7%	29.6%	32.2%	29.9%			30.6%	17.1%	
จำนวนผู้โดยสารรวม (ล้านคน)	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	32.3	28.9	-10.6%	16.0%	90.1	74.4	
รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (บาทต่อคน)	100	107	167	218	191	198	198			196	125	

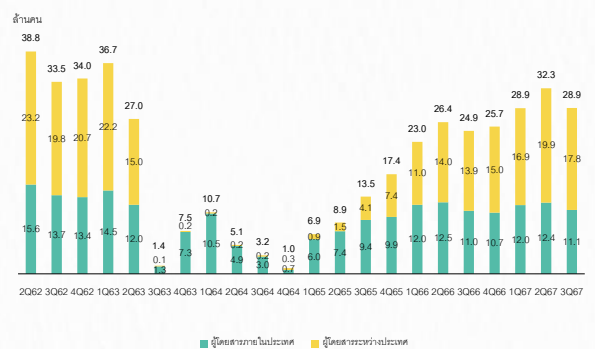
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนเที่ยวบิน



ที่มา: AOT และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

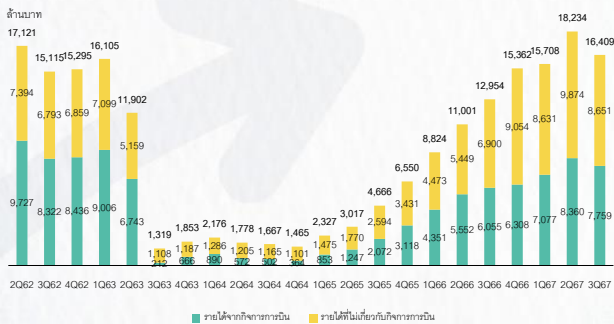
จำนวนผู้โดยสาร 6 สนามบิน



ที่มา: AOT และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

โครงสร้างรายได้



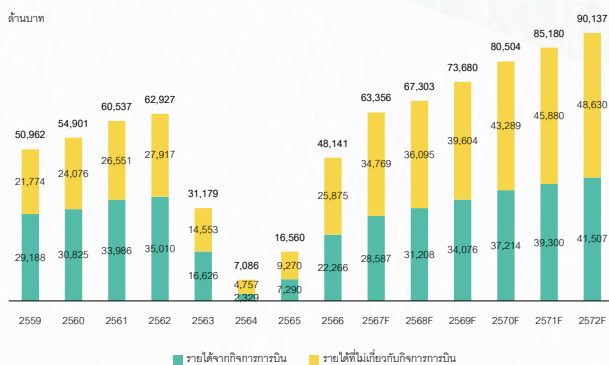
ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OPEX



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มรายได้รายปี



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม OPEX รายปี



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

สมมติฐานดอกเบี้ยจ่าย (IFRS 16 ตั้งแต่ปี 2564)



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม NORM PROFIT รายปี



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ AOT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการดำเนินงาน	48,141	63,356	67,303	73,680
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	33,782	37,389	38,821	40,207
กำไรจากการดำเนินงาน	14,359	25,967	28,482	33,473
รายได้อื่น	294	301	307	313
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไร-ขาดทุนจากเงินลงทุน	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	14,654	26,267	28,789	33,786
ดอกเบี้ยจ่าย	2,890	2,846	2,987	3,215
ภาษีเงินได้	(2,235)	(4,450)	(4,902)	(5,809)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	281	461	509	563
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	9,247	18,510	20,390	24,200
กำไรขาดทุนจาก Fx	(18)	-	-	-
รายได้ย้อนหลังจาก King Power				
รายการพิเศษอื่น ๆ	(438)	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,791	18,510	20,390	24,200
EPS	0.62	1.30	1.43	1.69
การเติบโตของรายได้ (YoY)	190.7%	31.6%	6.2%	9.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	N.A	80.8%	9.7%	17.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	N.A	110.6%	10.2%	18.7%
การเติบโตของกำไรปกติ (YoY)	N.A	100.2%	10.2%	18.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้จากการดำเนินงาน	12,954	15,362	15,708	18,234
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	8,107	10,214	9,165	10,066
กำไรจากการดำเนินงาน	4,847	5,148	6,543	8,168
รายได้อื่น	98	76	62	109
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	4,945	5,223	6,605	8,277
ดอกเบี้ยจ่าย	719	720	692	710
ภาษีเงินได้	(822)	(865)	(1,148)	(1,504)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรปกติ	3,253	3,639	4,645	5,875
กำไรขาดทุนจาก Fx	44	33	(1)	(28)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(141)	(240)	(81)	(62)
กำไรสุทธิ	3,156	3,432	4,563	5,785
EPS	0.22	0.24	0.32	0.40
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (QoQ)	17.8%	18.6%	2.3%	16.1%
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน (YoY)	177.6%	134.5%	78.0%	65.8%
การเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	69.6%	8.8%	33.0%	26.8%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	N.A	N.A	1231.2%	210.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	1.2	0.9	1.4
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.8	1.2	0.9	1.4
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.7	0.7	0.7	0.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.1	0.1	0.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.9%	9.1%	9.4%	10.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.3%	15.8%	15.9%	17.4%

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	18,510	20,390	24,200
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย (TFRS 16)	8,870	11,500	12,567	12,967
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,873	26,135	30,086	31,841
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(0)	(13,996)	9,000	(14,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(11,592)	(8,800)	(32,000)	(12,000)
อื่นๆ	33	(0)	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(11,559)	(22,796)	(23,000)	(26,000)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(19,636)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(18)	(5,143)	(11,106)	(12,234)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,020)	(4,355)	(5,752)	(7,682)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,293	(1,016)	1,334	(1,841)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด (รวมสินทรัพย์ทางการเงิน)				
ลูกหนี้การค้า	12,184	11,184	9,184	9,643
สินค้าคงเหลือ	285	299	314	330
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	450	450	450	450
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	122,876	125,141	149,539	153,538
สินทรัพย์รวม	195,611	209,870	224,618	241,250
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินมีดอกเบี้ยครบชำระ 1 ปี	1,516	1,646	-	-
หนี้สินอื่น (รวมสัญญาเช่า TFRS 16)	78,184	80,488	80,488	80,488
หนี้สินมีดอกเบี้ยครบชำระเกิน 1 ปี	1,646	0	7,000	11,552
หนี้สินรวม	83,433	84,325	89,788	94,455
ทุนที่ชำระแล้ว	14,286	14,286	14,286	14,286
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	12,568	12,568	12,568	12,568
กำไรสะสม	82,841	96,208	105,492	117,458
ส่วนของผู้ถือหุ้น	112,178	125,546	134,830	146,795
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	195,611	209,870	224,618	241,250

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
จำนวนเที่ยวบิน	639,891	712,860	748,503	785,928
อัตราเติบโตจำนวนเที่ยวบิน (%)	62.2%	11.4%	5.0%	5.0%
ผู้ให้บริการสนามบิน (ล้านคน)	100.06	117.19	126.55	136.73
อัตราเติบโตผู้ให้บริการสนามบิน (%)	114.3%	17.1%	8.0%	8.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส