

EQUITY TALK

1Q67 RESULT NOTE

🕒 13 กุมภาพันธ์ 2567

กำไรคลาดเคลื่อน

กำไรปกติงวด 1Q67 (ต.ค. – ธ.ค. 66) เท่ากับ 4.6 พันล้านบาท ต่ำกว่าฝ่ายวิจัย คาด 8% (และตลาด 9%) จากรายได้ต่ำกว่าประเมิน 3% หลังรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์น้อยกว่าคาด แต่กำไรปกติยังขยายตัว 28% QOQ (+966% YOY)หนุนด้วยการเติบโตของรายได้รวมและ ECONOMIES OF SCALE ขณะที่แนวโน้มกำไรปกติ 2Q67 ขยายตัว QOQ อาศัยสงคจาก HIGH SEASON ของท่องเที่ยวไทย อย่างไรก็ตามกำไรปกติ 1Q67 ที่คิดเป็นสัดส่วนเพียง 20% ของประมาณการเดิมนำไปสู่การปรับลดกำไรปกติปี 2567 – 69 ให้อ่อนกว่าเดิมเฉลี่ย 12%

ภายใต้ประมาณการใหม่ บนคาดการณ์กำไรปกติปี 2567 – 69 เติบโตเฉลี่ย 42% อิง DCF ให้ FV ใหม่ปี 2567 ที่ 74 บาท (เดิม 80 บาท) และนำ OUTPERFORM จาก PEG (PER / CAGR) ช้อยายปัจจุบันที่ 1.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2560 – 62 ที่ 4 เท่า ขณะที่แนวโน้ม ROE เฉลี่ยที่ 17% และระยะสั้นกำไร 2Q67 เติบโต QOQ ภาพรวมยังมองว่าเป็นตัวเลือกที่ดีในกลุ่มท่องเที่ยว ซึ่งภาครัฐให้ความสำคัญ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY ปิด 30 ก.ย.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-11,088	8,791	18,510	22,745	26,768
กำไรปกติ (ล้านบาท)	-10,173	9,247	18,510	22,745	26,768
Norm EPS	-0.71	0.65	1.30	1.59	1.87
Norm EPS Growth	N/A	N/A	100%	23%	18%
Norm PER (เท่า)	N/A	100.8	50.4	41.0	34.8
DPS (บาท)	0.00	0.36	0.78	0.96	1.12
Dividend Yield (%)	0.0%	0.6%	1.2%	1.5%	1.7%
ROE (%)	-10.4%	8.3%	15.8%	17.5%	18.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มของราคา : Sideways
 แนวรับ : 58.00/64.25 บาท
 แนวต้าน : 69.25 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

AOT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	65.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	74.00
Upside (%)	13.4
Dividend yield (%)	1.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.30	1.58	-18%
2568F	1.59	1.93	-18%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
ESG Book	65.68
Moody's	39.00
MSCI	A
Refinitiv	64.71
S&P	78.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



EQUITY TALK

กำไร 1Q67 ต่ำกว่าคาด จากรายได้

กำไรปกติงวด 1Q67 (ต.ค. – ธ.ค. 66) เท่ากับ 4.6 พันล้านบาท (+28% QoQ, +966% YoY, -32% จาก ต.ค. – ธ.ค. 62) ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด 8% (และ Bloomberg consensus 9%) หลักๆ มาจากรายได้รวมต่ำคาด 3% อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+2.3% QoQ, +78% YoY, -2.5% จาก ต.ค. – ธ.ค. 62) เพราะรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ ต่ำกว่าที่ประเมิน 10% มาที่ 5.5 พันล้านบาท (-1.5% QoQ, +139.5% YoY) รายละเอียดดังนี้

รายได้เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aeronautical Revenue) ตามคาดที่ 7 พันล้านบาท (+12% QoQ, +63% YoY) แร่งส่งจากการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวไทย ผลักดันจำนวนผู้โดยสารรวมทั้งในประเทศและต่างประเทศ (ขาเข้า + ขาออก) มาอยู่ที่ 28.9 ล้านคน (+12% QoQ, +25% YoY) แบ่งเป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 16.9 ล้านคน (+13% QoQ, +54% YoY) และผู้โดยสารในประเทศที่ 12 ล้านคน (+12% QoQ, ทรงตัว YoY) เช่นเดียวกับปริมาณเที่ยวบินอยู่ที่ 1.78 แสนเที่ยวบิน (+8% QoQ, +19% YoY)

รายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน (Non-Aeronautical Revenue) เท่ากับ 8.6 พันล้านบาท (-4.7% QoQ, +93% YoY) ต่ำกว่าคาด 6% เพราะรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ตามข้างต้น

OPEX ตามคาดการณ์ที่ 9.2 พันล้านบาท ลดลง 10% QoQ (+22% YoY) เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน เหมือนงวดก่อน ชดเชยค่าเสื่อมราคาที่ยับขึ้น 22% QoQ มาที่ 2.8 พันล้านบาท (สูงกว่าคาด 5%) หลังเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมจากอาคาร SAT-1 เต็มไตรมาส (งวดก่อนรับรู้ 1 เดือน)

โดยรายได้รวมซึ่งเปลี่ยนแปลงในอัตราที่ต่ำกว่า OPEX เพราะ Economies of scale เป็นปัจจัยที่ทำให้กำไรงวดนี้เติบโตสูงทั้ง QoQ และ YoY ส่งผลให้ Norm profit margin ยับมาที่ 29.6% จาก 23.7% งวดก่อน และ 4.9% งวดเดียวกันปีก่อน ขณะที่ ROE เพิ่มขึ้นเป็น 16.5% เทียบกับ 13.4% งวด 4Q66 (2% งวด 1Q66)

ด้านสถานะการเงิน D/E ทรงตัวจากสิ้นงวดก่อนที่ 0.7 เท่า และ CFO ยังเป็นบวก 6.7 พันล้านบาท (1Q66 ที่ 3.3 พันล้านบาท และ 4Q65 ที่ 4.7 พันล้านบาท) มองว่ายังอยู่ในเกณฑ์ดี แม้ลูกหนี้การค้าที่ยับตัวขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท (7% ของสินทรัพย์) จาก 1.2 หมื่นล้านบาท (6% ของสินทรัพย์) ณ สิ้นงวดก่อน ตามมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์ที่ดำเนินมาตั้งแต่ปีก่อน (พ.ย. 66 – เม.ย. 67) เนื่องจากทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนรับรู้รายได้ส่วนแบ่ง

EQUITY TALK

ผลประโยชน์ตาม Minimum Guarantee แต่ในเชิงเงินสดรับรู้ตามส่วนแบ่งรายได้ หากส่วนแบ่งรายได้ ต่ำกว่า Minimum Guarantee โดยส่วนต่างระหว่าง ส่วนแบ่งรายได้ และ Minimum Guarantee ให้แต่ละงวดเลื่อนชำระออกไป 6 เดือน จากวัน และหลังถึงกำหนดชำระ สามารถแบ่งชำระได้ 12 เดือน (ประเด็น Duty free ยังคงต้องติดตามอย่างใกล้ชิด)

ทั้งนี้ กำไรปกติ 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 20% ของประมาณการเดิม และ Bloomberg consensus (VS ต.ค. – ธ.ค. 61 คิดเป็นสัดส่วน 25.7% ของกำไรปกติงวด ต.ค. 61 – ก.ย. 62)

ปรับลดกำไรปกติปี 2567 – 69 เฉลี่ย 12% ให้อนุรักษนิยมขึ้น

เพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 1Q67 และให้ประมาณการมีความอนุรักษนิยมมากขึ้น ฝ่ายวิจัยมีการปรับลดกำไรปกติปี 2567 – 69 เฉลี่ย 12% มาจากการปรับลดสมมติฐานรายได้ ผ่านการปรับสมมติฐานผู้ใช้บริการสนามบินและจำนวนเที่ยวบิน ขณะที่ OPEX ลงในอัตราที่ต่ำกว่า เพราะต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2567 (ต.ค. 66 – ก.ย. 67) อยู่ที่ 1.85 หมื่นล้านบาท เติบโต 100% YoY (กำไรปกติ 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 25% ของประมาณการ) บนฐานรายได้รวม 6.3 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 32% YoY (1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 25% ของประมาณการรายได้) และ OPEX ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท สูงขึ้น 11% YoY (1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 24.5% ของประมาณการ OPEX)

สำหรับกำไรปกติปี 2568 – 69 คาดไว้ 2.27 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และ 2.68 หมื่นล้านบาท (+18% YoY) จากการเพิ่มขึ้นของผู้โดยสารระหว่างประเทศ ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยกลับสู่ฐาน Pre-COVID ภาพรวมประเมินกำไรปกติปี 2567 – 69 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) ที่ 42% ต่อปี

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	เดิม			ใหม่			เปลี่ยนแปลง		
	67F	68F	69F	67F	68F	69F	67F	68F	69F
Norm Profit (ล้านบาท)	23,490	25,560	27,985	18,510	22,745	26,768	-21.2%	-11.0%	-4.4%
Norm EPS (บาท)	1.64	1.79	1.96	1.30	1.59	1.87	-21.2%	-11.0%	-4.4%
สมมติฐาน									
รายได้รวม	70,008	74,257	78,775	63,356	70,695	77,317	-9.5%	-4.8%	-1.9%
ต้นทุนดำเนินงาน (OPEX)	37,666.6	39,665.6	40,912.2	37,389	39,307	40,679	-0.7%	-0.9%	-0.6%
เที่ยวบินให้บริการ (เที่ยวบิน)	892,414	937,035	983,886	712,860	748,503	785,928	-20.1%	-20.1%	-20.1%
จำนวนผู้ใช้บริการ (ล้านคน)	141.5	148.6	156.0	117.2	126.6	136.7	-17.2%	-14.8%	-12.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ทิศทางกำไรปกติ 2Q67 มีโมเมนตัม QoQ และ YoY

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q67 (ม.ค. – มี.ค. 67) เติบโต QoQ และ YoY จากฤดูกาลท่องเที่ยวไทยและเป็นจุดสูงสุดของปี สะท้อนจากตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย 5 สัปดาห์แรกของปี (ม.ค. – 4 ก.พ. 67) เฉลี่ยอยู่ที่ 1 แสนคนต่อวัน เพิ่ม 14% จากค่าเฉลี่ยนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายวันช่วง ต.ค. – ธ.ค. 66 โดยฝ่ายวิจัยประเมินนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยมีโมเมนตัมต่อเนื่อง ก.พ. ทั้งจากเทศกาลตรุษจีนและยังอยู่ในช่วง High season ของท่องเที่ยวไทย

Outperform แทนหลักของท่องเที่ยวไทย

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง DCF (WACC 6.1% และ Terminal Growth Rate 3%) ให้ FV ใหม่ปี 2567 ที่ 74 บาท (เดิม 80 บาท) แม้กำไรที่ต่ำคาดและประมาณการทั้งปีดูมี Downside จากตลาด มีโอกาสเป็นปัจจัยลบต่อราคาหุ้น แต่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PEG (PER / CAGR กำไรปกติปี 2567 – 69 ที่ 42%) ที่ 1.2 เท่า ต่ำกว่าช่วงปี 2560 – 62 มี PEG ที่ 4 เท่า (PER เฉลี่ยปี 2560 – 62 ที่ 38 เท่า / CAGR ปี 2560 – 62 ที่ 9%) ประกอบกับแนวโน้ม ROE เฉลี่ย 3 ปีที่ 17% บน D/E 0.7 เท่า ภาพรวมถือว่าเป็นตัวเลือกที่ดีในกลุ่มท่องเที่ยว ซึ่งเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจไทย ที่ภาครัฐให้ความสำคัญ คงแนะนำ Outperform

ประเด็นความเสี่ยงสำคัญ และ SENSITIVITY ANALYSIS

1. การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวแตกต่างจากที่มอง ย่อมส่งผลถึงรายได้จากกิจการการบินและที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน ตรงข้ามกับค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่คงที่ โดยรายได้รวมปี 2567 – 68 ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) 10% (ปี 2569 – 72 คงเดิม) บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 – 68 ลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 26% 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 17% และ FV อิง DCF (FCFF ปี 2567 - 2572) ลดลงประมาณ 12 บาท
3. Norm Profit Margin ปี 2567 – 2568 ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) 2% จากสมมติฐานปัจจุบันที่ 29% (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

EQUITY TALK

ESG ของ AOT

Environment (E) นำหลักการวิธีการแก้ไขมลพิษทางเสียงอย่างสมบูรณ์ของ ICAO มาใช้ในการดำเนินงาน อาทิ การลดเสียงที่อากาศยาน สนับสนุนหรือรณรงค์ให้สายการบินใช้อากาศยานที่มีการออกแบบหรือเครื่องยนต์ที่ปล่อยเสียงต่ำกว่าปัจจุบัน โดยมีสถานีตรวจวัดระดับเสียงภายในสนามบินสุวรรณภูมิราว 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.

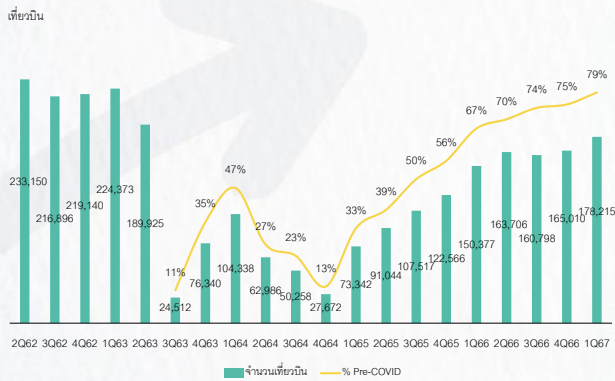
ผลประกอบการรายไตรมาส AOT

(ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954	15,362	15,708	2.3%	78.0%	48,141	16,560	190.7%
- รายได้เกี่ยวกับกิจการการบิน (Aeronautical Revenue)	2,072	3,118	4,351	5,552	6,055	6,308	7,077	12.2%	62.6%	22,266	7,290	205.4%
- ค่าบริการสนามบิน	430	486	590	646	1,232	1,274	1,406	10.4%	138.4%	3,742	1,619	131.1%
- ค่าบริการผู้โดยสารขาออก	1,531	2,499	3,606	4,739	4,661	4,875	5,488	12.6%	52.2%	17,882	5,267	239.5%
- ค่าเครื่องอำนวยความสะดวก	111	133	155	168	161	158	182	14.7%	17.4%	642	403	59.3%
- รายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน (Non-Aeronautical Revenue)	2,594	3,431	4,473	5,449	6,900	9,054	8,631	-4.7%	93.0%	25,875	9,270	179.1%
- ค่าเช่าสำนักงานและอสังหาริมทรัพย์	361	351	385	429	499	1,067	547	-48.7%	42.0%	2,381	1,438	65.6%
- รายได้เกี่ยวกับการบริการ	1,025	1,332	1,782	2,181	2,232	2,379	2,562	7.7%	43.8%	8,574	3,801	125.6%
- รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์	1,207	1,747	2,305	2,838	4,169	5,608	5,521	-1.5%	139.5%	14,920	4,031	270.1%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	6,907	7,446	7,533	7,927	8,107	10,214	9,165	-10.3%	21.7%	33,782	26,891	25.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	-2,241	-897	1,291	3,074	4,847	5,148	6,543	27.1%	406.8%	14,359	-10,331	N.A
ดอกเบี้ยจ่าย	730	727	728	723	719	720	692	-3.9%	-5.0%	2,890	2,930	-1.3%
ภาษี (ลบ คือ กลับรายการ)	-549	-499	116	432	822	865	1,148	32.8%	893.5%	2,235	-2,888	N.A
กำไรสุทธิ	-2,207	-1,333	343	1,861	3,156	3,432	4,563	33.0%	1231.2%	8,791	-11,088	N.A
กำไรปกติ	-2,392	-1,057	436	1,920	3,253	3,639	4,645	27.7%	965.8%	9,247	-10,173	N.A
EPS	-0.15	-0.09	0.02	0.13	0.22	0.24	0.32	33.0%	1231.3%	0.62	-0.78	N.A
Norm EPS	-0.17	-0.07	0.03	0.13	0.23	0.25	0.33	27.7%	965.9%	0.65	-0.71	N.A
Operating Profit Margin (%)	-48.0%	-13.7%	14.6%	27.9%	37.4%	33.5%	41.7%			29.8%	-62.4%	
Net Profit Margin (%)	-47.3%	-20.3%	3.9%	16.9%	24.4%	22.3%	29.0%			18.3%	-67.0%	
Norm Profit Margin (%)	-51.3%	-16.1%	4.9%	17.5%	25.1%	23.7%	29.6%			19.2%	-61.4%	
จำนวนผู้โดยสารรวม (ล้านคน)	13.5	17.4	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	12.5%	25.5%	100.1	46.7	
รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (บาทต่อหัว)	90	101	100	107	167	218	191			149	86	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

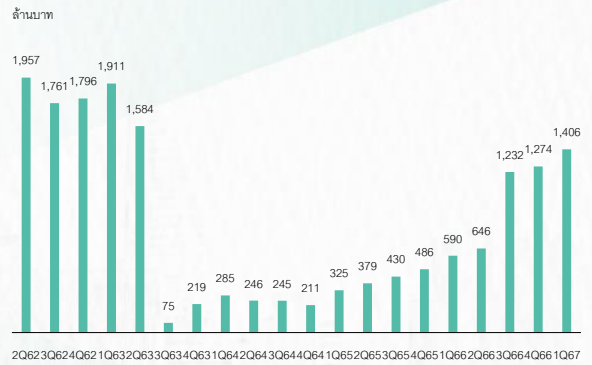
EQUITY TALK

จำนวนเที่ยวบิน



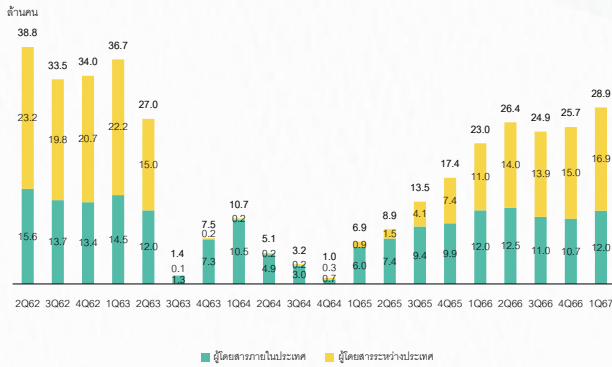
ที่มา: AOT และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ค่าบริการสนามบิน



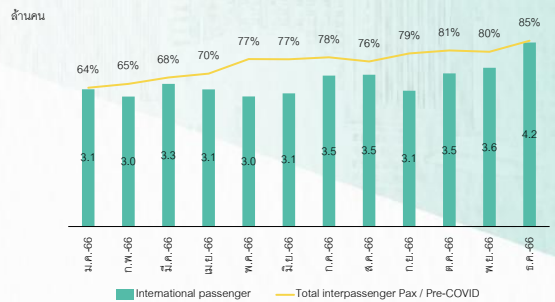
ที่มา: งบการเงิน และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนผู้โดยสาร 6 สนามบิน



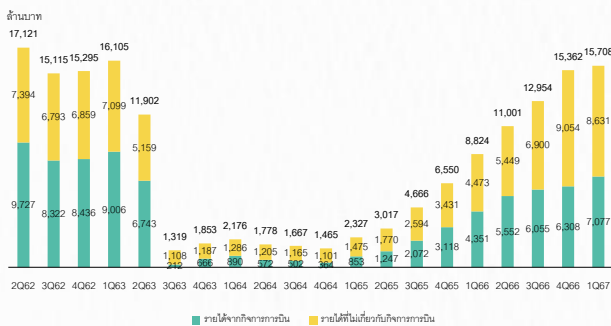
ที่มา: AOT

จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่สุวรรณภูมิ



ที่มา: AOT และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้



ที่มา: งบการเงิน และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

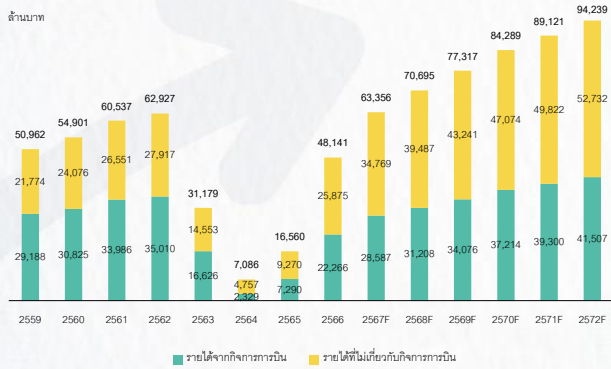
OPEX



ที่มา: งบการเงิน และ สายการบินวิจัย 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	63,356	70,695	77,317
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	33,782	37,389	39,307	40,679
กำไรจากการดำเนินงาน	14,359	25,967	31,388	36,638
รายได้อื่น	294	301	307	313
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไร-ขาดทุนจากเงินลงทุน	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	14,654	26,267	31,695	36,951
ดอกเบี้ยจ่าย	2,890	2,846	2,987	3,215
ภาษีเงินได้	(2,235)	(4,450)	(5,454)	(6,410)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	281	461	508	559
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	9,247	18,510	22,745	26,768
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(18)	-	-	-
รายได้ย้อนหลังจาก King Power				
รายการพิเศษอื่น ๆ	(438)	-	-	-
กำไรสุทธิ	8,791	18,510	22,745	26,768
EPS	0.62	1.30	1.59	1.87
การเติบโตของรายได้ (YoY)	190.7%	31.6%	11.6%	9.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	N.A	80.8%	20.9%	16.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	N.A	110.6%	22.9%	17.7%
การเติบโตของกำไรปกติ (YoY)	N.A	100.2%	22.9%	17.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้จากการดำเนินงาน	11,001	12,954	15,362	15,708
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	7,927	8,107	10,214	9,165
กำไรจากการดำเนินงาน	3,074	4,847	5,148	6,543
รายได้อื่น	73	98	76	62
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	3,147	4,945	5,223	6,605
ดอกเบี้ยจ่าย	723	719	720	692
ภาษีเงินได้	(432)	(822)	(865)	(1,148)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรปกติ	1,920	3,253	3,639	4,645
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(73)	44	33	(1)
รายการพิเศษอื่น ๆ	14	6	(9)	6
กำไรสุทธิ	1,861	3,156	3,432	4,563
EPS	0.13	0.22	0.24	0.32
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (QoQ)	24.7%	17.8%	18.6%	2.3%
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน (YoY)	264.6%	177.6%	134.5%	78.0%
การเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	442.8%	69.6%	8.8%	33.0%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	N.A	N.A	N.A	1231.2%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	1.2	0.9	1.5
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.8	1.2	0.9	1.5
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.7	0.7	0.7	0.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.1	0.1	0.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.9%	9.1%	10.4%	11.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.3%	15.8%	17.5%	18.8%

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	22,745	26,768
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย (TFRS 16)	8,870	11,500	12,630	12,993
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,873	26,135	32,505	34,436
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(0)	(13,996)	9,000	(14,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(11,592)	(8,800)	(33,900)	(10,900)
อื่นๆ	33	(0)	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(11,559)	(22,796)	(24,900)	(24,900)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(19,636)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(18)	(5,143)	(11,106)	(13,647)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,020)	(4,355)	(5,752)	(9,095)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,293	(1,016)	1,852	441

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	151,376	154,248
สินทรัพย์รวม	195,611	209,870	226,972	244,760
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
เจ้าหนี้การค้า	2,086	2,191	2,300	2,415
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	107,847	120,968
ส่วนของผู้ถือหุ้น	112,178	125,546	137,185	150,305
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	195,611	209,870	226,972	244,760

สมมติฐานในการประมาณการ

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%
ผู้ใช้บริการสนามบิน (ล้านคน)	100.06	117.19	126.55	136.73
อัตราเติบโตผู้ใช้บริการสนามบิน (%)	114.3%	17.1%	8.0%	8.0%
ค่าธรรมเนียมขาออกต่างประเทศ (บาทต่อคน)	700	700	700	700
ค่าธรรมเนียมขาออกในประเทศ (บาทต่อคน)	100	100	100	100

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส