

NEWS PLUS

BY RESEARCH DIVISION

23 กันยายน 2564



แผนเพิ่มรายได้เชิงพาณิชย์คืบหน้าขึ้นอีกขั้น

ธุรกิจ AOT มีพัฒนาการสำคัญอีกขั้น หลัง AOT ปรับโครงสร้างสัญญาอายุเช่าสนามบิน ขยายสัญญา 30 ปีเป็นปี 2594 จากเดิมเหลือสัญญา 11 ปี สิ้นสุดปี 2575 โดยยังคงกรอบสัญญาเช่าหลักสิ้นสุดปี 2595 ตามเดิม สร้างผลบวกความชัดเจนกรอบเวลาต่อแผนพัฒนาธุรกิจรอบด้าน ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดกำลังให้บริการสนามบิน ขณะที่ส่วนสำคัญระยะสั้น คือ ความสนใจเอกชนต่อการพัฒนาโครงการเชิงพาณิชย์ที่ดิน 700 ไร่ใกล้สุวรรณภูมิ ซึ่งสร้าง Upside และเสริมภาพการฟื้นตัวธุรกิจการบินในระยะกลาง-ยาว คงแนะนำ ซื้อ

AOT

แนะนำ :	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	62.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	70.00

ขยายสัญญาสนามบิน ลุ้นรายได้พาณิชย์ใหม่ ช่วยเสริมภาพฟื้นตัวธุรกิจการบิน

วานนี้ AOT แจ้งตลาดเรื่องปรับโครงสร้างอายุสัญญาเช่าสนามบิน แม้ยังคงกรอบสัญญาเช่าหลักกับรัฐฯ 50 ปีตามเดิม (ปี 2545-2595) แต่จะแบ่งเวลาใหม่เป็น 3 ช่วง คือ 1) ปี 2545-64 ,2) ปี 2564-94 และ 3) ปี 2594-95 จากเดิมที่ 3 ช่วง แบ่งเป็น 1) ปี 2545-2575 และจะแบ่งเป็นการต่อสัญญาครั้งละ 10 ปี คือ ปี 2575-85 และ ปี 2585-2595 ช่วยให้สัญญา AOT มีสิทธิใช้พื้นที่สนามบินเพิ่มเป็น 30 ปี จากเดิมที่เหลือ 11 ปี

ฝ่ายวิจัยประเมินเป็นบวกต่อ AOT โดยอายุสัญญาที่ยาวขึ้น เชื่อจะช่วยให้ AOT กำหนดทิศทางกลยุทธ์ธุรกิจได้มีความชัดเจน และจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ เฉพาะอย่างยิ่งในส่วนธุรกิจเกี่ยวข้องสนามบิน ซึ่งมีความจำเป็นต้องวางแผนการพัฒนาให้สอดคล้องกับความต้องการปริมาณผู้ใช้บริการระยะกลาง-ยาว ขณะที่ระยะสั้น การปรับโครงสร้างสัญญาดังกล่าวยังช่วยคาดหวัง Upside จากธุรกิจเชิงพาณิชย์ได้ดีขึ้น ในส่วนการพัฒนาที่ดิน 700 ไร่ บริเวณใกล้สนามบินสุวรรณภูมิ ซึ่งเดิม AOT วางแผนจะเปิดประมูลให้กับเอกชน แต่ที่ผ่านมาผลตอบแทนไม่สูง เนื่องจากอายุสัญญาที่สั้นเกินไป จึงมีแต่ธุรกิจขนาดเล็กที่ให้ความสนใจ ซึ่งการที่สัญญายาวนานขึ้น ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า จะดึงดูดธุรกิจขนาดใหญ่เข้ามา และมีศักยภาพสร้างรายได้สูงกว่าแผนเดิมอย่างมาก ซึ่งจะถือเป็น Upside ที่สำคัญตามแผนเพิ่มสัดส่วนรายได้ธุรกิจไม่ใช้การบินเป็น 50% และช่วยเสริมภาพการฟื้นตัวธุรกิจการบินในระยะกลาง-ยาว คงแนะนำ ซื้อ

ทั้งนี้ ในส่วนผลกระทบต่องบการเงิน ปัจจุบันจะยังไม่มีย่นๆ แม้ AOT มีการแจ้งตลาดว่าเป็นการได้มาซึ่งทรัพย์สินสิทธิ์การใช้มูลค่า 8.5 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ มูลค่าดังกล่าวจะไม่ใช้

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพวงสรหม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015



รายจ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว แต่จะอยู่ในลักษณะการทยอยเป็นค่าเช่าแต่ละปีตลอดอายุสัญญา ซึ่งขึ้นกับเกณฑ์ส่วนแบ่งรายได้แต่ละสนามบินหรือเงินขั้นต่ำที่ AOT แล้วแต่เกณฑ์จะสูงกว่า ส่วนผลกระทบต่อกำไรขาดทุนที่มีนัยๆ เกิดจากมูลค่าดังกล่าวยังไม่ใช่ตัวเลขเป็นที่สุด โดยตัวเลขดังกล่าว AOT จำเป็นต้องประเมินเบื้องต้นครอบคลุมไปถึงช่วงสิ้นสุดสัญญาใหม่ เพื่อแจ้งมูลค่าแก่ตลาด ภายใต้สมมติฐานสัญญาค่าตอบแทน AOT ตกลงจ่ายให้รัฐฯ ปัจจุบันที่สิ้นสุดปี 2575 ส่วนปี 2575-2594 จะต้องตกลงกันอีกครั้ง สถานะปัจจุบัน AOT จึงยังไม่มี การปรับปรุงรายการดังกล่าวในงบการเงิน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

FY ปิด 30 ก.ย.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	25,026	4,321	-14,037	-5,966	17,969
EPS (บาท)	1.75	0.30	-0.98	-0.42	1.26
EPS growth (%)	-0.6%	-82.7%	-424.9%	-57.5%	-401.2%
Norm EPS	1.74	0.36	-0.98	-0.42	1.26
PER (เท่า)	35.5	205.8	N/A	N/A	49.5
Dividend Yield (%)	1.7%	0.3%	0.0%	0.0%	1.2%
PBV (เท่า)	5.75	6.22	7.87	8.30	7.11
ROE (%)	16.2%	3.0%	-12.4%	-5.6%	14.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส