

BREAKING

NEWS

SCBS RESEARCH

15 สิงหาคม 2565

AAV

UNDERPERFORM

Last Close price

Bt2.68

Target price

Bt2.00

2Q65: ขาดทุนเพิ่มขึ้นจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่รับรู้

- AAV รายงานขาดทุนสุทธิ 4.7 พันลบ. ใน 2Q65 แล่ง YoY และ QoQ หลักๆ ถูกจุดรั้งโดยขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่รับรู้ของหนี้สินตามสัญญาเช่าจากเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 2.4 พันลบ.
- หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่าบริษัทมีขาดทุนปกติ 2.3 พันลบ. แยกขาดทุนปกติ 1.3 พันลบ. ใน 2Q64 โดยมีสาเหตุมาจากการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในไทยแอร์เอเชียสู่ 100% (จาก 55%) หลังจากปรับโครงสร้างการลงทุน แต่ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากขาดทุนปกติ 2.5 พันลบ. รายได้ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งส่วนใหญ่ออกไปโดยต้นทุนที่เพิ่มขึ้น หลักๆ เกิดจากราคาน้ำมันอากาศยานส่งผลทำให้ผลประกอบการปรับตัวดีขึ้นซ้ำ QoQ
- สำหรับ 1H65 AAV รายงานขาดทุนสุทธิ 7.1 พันลบ. และหากตัดขาดทุนพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีขาดทุนปกติ 4.9 พันลบ.
- รายได้อยู่ที่ 2.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 174% YoY และ 51% QoQ จำนวนผู้โดยสารทั้งหมดอยู่ที่ 1.68 ล้านคน เพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY และเพิ่มขึ้น 16% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากตลาดภายในประเทศที่เติบโต อัตราค่าโดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 1,317 บาท/คน เพิ่มขึ้น 17% YoY และ 29% QoQ
- ต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงต่อ ASK อยู่ที่ 0.86 บาท เพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY และ 40% QoQ ราคาต้นทุนอากาศยานเฉลี่ยใน 2Q65 อยู่ที่ US\$142/bbl เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 103% YoY และ 31% QoQ AAV ไม่มีสถานะในสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันอากาศยาน
- เราให้เรตติ้ง UNDERPERFORM สำหรับ AAV ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 2 บาท/หุ้น

AAV's earnings review

(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%YoY	%QoQ	1H21	1H22	YoY%
Revenue	983	170	1,529	1,786	2,692	173.8	50.7	2,130	4,478	110.3
Gross profit	(1,807)	(1,648)	(2,270)	(2,549)	(2,296)	NM	NM	(3,476)	(4,845)	NM
EBITDA	(787)	(525)	(711)	(1,312)	(1,012)	NM	NM	(1,433)	(2,324)	NM
Core profit	(1,288)	(962)	(1,262)	(2,540)	(2,325)	NM	NM	(2,390)	(4,865)	NM
Net profit	(1,692)	(2,098)	(993)	(2,371)	(4,724)	NM	NM	(3,556)	(7,094)	NM
EPS (Bt/share)	(0.35)	(0.43)	(0.20)	(0.49)	(0.97)	NM	NM	(0.73)	(1.46)	NM
Balance Sheet										
Total Assets	64,601	64,590	71,208	67,589	65,827	1.9	(2.6)	64,601	65,827	1.9
Total Liabilities	53,510	57,274	54,380	54,101	57,062	6.6	5.5	53,510	57,062	6.6
Total Equity	11,092	7,315	16,829	13,489	8,765	(21.0)	(35.0)	11,092	8,765	(21.0)
BVPS (Bt/share)	2.23	1.80	4.17	2.78	1.81	(19.0)	(35.0)	2.23	1.81	(19.0)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	(183.7)	(970.5)	(148.5)	(142.7)	(85.3)			(163.2)	(108.2)	
EBITDA margin (%)	(80.0)	(308.9)	(46.5)	(73.4)	(37.6)			(67.3)	(51.9)	
Net Profit Margin (%)	(172.1)	(1,235.3)	(64.9)	(132.7)	(175.5)			(167.0)	(158.4)	
ROA (%)	(7.8)	(6.0)	(7.4)	(14.6)	(13.9)			(6.9)	(14.9)	
ROE (%)	(40.8)	(41.8)	(41.8)	(67.0)	(83.6)			(35.0)	(99.4)	
D/E (X)	3.6	6.0	2.7	3.4	5.4			3.6	5.4	
Statistics	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	1H21	1H22	% Chg YoY
Passengers carried (mn)	0.7	0.1	1.1	1.5	1.7	132.8	15.9	1.7	3.1	83.9
Load factor (%)	61.0	60.0	76.0	73.0	75.0	14.0	2.0	64.0	74.0	10.0
ASK (mn seat-km)	839	99	1,030	1,387	1,811	115.9	30.6	1,874	3,198	70.7
RPK (mn passenger-km)	536	64	783	1,012	1,363	154.3	34.7	1,235	2,375	92.3
Seat average fare (Bt)	1,129	1,836	1,130	1,018	1,317	16.7	29.4	1,027	1,179	14.8
No. of aircrafts	60	60	60	60	59	(1.7)	(1.7)	60	59	(1.7)
Revenues per ASK (RASK, Bt)	1.17	1.72	1.49	1.29	1.49	27.4	15.5	1.14	1.40	22.8
Cost per ASK (CASK, Bt)	3.94	24.29	4.33	3.67	3.19	(19.0)	(13.1)	3.56	3.40	(4.5)
Fuel cost per ASK (Bt)	0.41	0.46	0.58	0.62	0.86	109.8	38.7	0.40	0.24	(40.0)
Cost ex fuel per ASK (Bt)	3.53	23.83	3.75	3.05	2.33	(34.0)	(23.6)	3.16	3.16	0.0
RASK-CASK (Bt)	(2.77)	(22.57)	(2.84)	(2.38)	(1.70)	NM	NM	(2.42)	(2.00)	NM

Source: Company data and SCBS

ระวีรุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

