



AOT

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ => ภาพรวมเป็นกลาง

- ภาพรวมเป็นกลาง
- ประเด็นจากงบ 1QFY67 ที่รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (concession; เช่น ดิวตี้ฟรี พื้นที่เชิงพาณิชย์ อื่นๆ) ลดลง 2% QoQ นั้นเกิดจากการบันทึกบัญชี AOT ซึ่งแจ้งว่าเกิดจากฐานรายได้ใน 4QFY66 ที่สูงผิดปกติจากการบันทึกรายการพิเศษ (ที่เกิดจากการปรับปรุงการบันทึกรายได้ที่ต่ำเกินไป (understated) ในช่วง 9MFY66) เมื่อหักรายการนี้ออก รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์จะเพิ่มขึ้น 5% QoQ โดย AOT คาดว่าการบันทึกรายได้ในส่วนนี้ จะมีความเหวี่ยงไหวน้อยลง เพราะในปี FY2567 การบันทึกรายได้ในส่วนนี้ ซึ่งหลักๆ คือ minimum guarantee ต่อผู้โดยสารจะอิงกับจำนวนผู้โดยสารที่เกิดขึ้นจริง ไม่ใช่ตัวเลขประมาณการเหมือนในปี FY2566 (ที่ทำให้เกิดการ understated ในช่วง 9MFY66 แล้วต้องมาปรับปรุงในงวด 4QFY66) => สะท้อนว่ารายได้ส่วนนี้ยังเป็นแนวโน้มขาขึ้น
- แต่เราเห็นประเด็นลบใหม่จากเรื่องค่าใช้จ่ายการดำเนินงานและค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดใช้ SAT-1 โดย AOT คาดว่าค่าเสื่อมราคาที่เกิดจากการเปิดใช้ SAT-1 น่าจะเพิ่มราว 2.3 พันล้านบาทต่อปีจากเดิมที่เคยให้ข้อมูลไว้ที่ 1.2 พันล้านบาทต่อปี => ซึ่งตรงนี้ส่งผล downside ราว 7-10% ต่อประมาณการของเราในปี FY2567-68 ซึ่งในแง่ของผลกระทบต่อราคาเป้าหมายคาดว่าจะน้อยกว่านี้ เนื่องจากเราใช้วิธี discounted CF
- เราอยู่ระหว่างปรับประมาณการ แต่ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อ AOT โดยในระยะสั้น จำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากจีน จะส่งผลดีโดยตรงต่อ AOT (สนามบิน) เนื่องจากการดำเนินงานขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านปริมาณเป็นหลัก การดำเนินงานและกำไรของ AOT ใน 2QFY67 (ม.ค. - มี.ค. 2567) จะมีแนวโน้มดีขึ้น YoY และ QoQ ตามการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศอยู่ที่ 82% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในเดือน ม.ค. และเร่งตัวมาอยู่ที่ 85% ในช่วงวันที่ 1 -10 ก.พ. และเรายังคงมุมมองบวกในระยะยาวจากกำไรที่กลับมาเป็นขาขึ้นของ AOT

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

f X Instagram YouTube Innovestx @Innovestx

innovest^x

