



## AAV

## 4Q66: กำไรสุทธิดีกว่าตลาดคาดจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติกลับเป็นบวกได้ในช่วง High season

- AAV รายงานกำไรสุทธิที่ 2.8 พันล้านบาทใน 4Q66 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ราว 38% หลักๆเกิดจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน
- เมื่อหักรายการดังกล่าวแล้ว AAV มีกำไรปกติที่ 503 ล้านบาท ดีกว่าที่ขาดทุนปกติ 1.0 พันล้านบาทใน 4Q65 และขาดทุนปกติ 881 ล้านบาทใน 3Q66 โดยการดำเนินงานที่ดีขึ้น YoY และ QoQ เกิดจากรายได้ในช่วง High season ที่เติบโตมากกว่าการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่าย
- สิ่งที่เป็นประเด็นบวกคือรายได้ใน 4Q66 ซึ่งอยู่ที่ 1.25 หมื่นล้านบาท (+51% YoY, +29% QoQ, 125% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนทั้งจากจำนวนผู้โดยสารที่เติบโตมาอยู่ที่ 5.1 ล้านคน (+26% YoY, +12% QoQ, 94% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และค่าโดยสารเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2,029 บาท (+23% YoY, +18% QoQ, 135% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19)
- AAV ยังคงมุ่งเน้นการควบคุมค่าใช้จ่าย สะท้อนผ่านทาง ต้นทุนต่อปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ไม่รวมน้ำมัน) หรือ cost ex. fuel per ASK ที่มีการลดลง YoY และ QoQ ใน 4Q66
- ในปี 2566 AAV รายงานกำไรสุทธิ 466 ล้านบาท เพิ่มจากขาดทุนสุทธิ 8.0 พันล้านบาทในปี 2565 เมื่อหักรายการพิเศษเช่น กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว AAV มีขาดทุนปกติที่ 206 ล้านบาท ในปี 2566 ซึ่งดีขึ้นจากขาดทุนปกติที่ 7.0 พันล้านบาทในปี 2565 ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราประเมินไว้
- AAV เผยเป้าหมายในปี 2567 โดยตั้งเป้าเพิ่มรายได้ราว 20-23% YoY จาก 1) เพิ่มจำนวนผู้โดยสารเป็น 20-21 ล้านคน (จาก 18.9 ล้านคนในปี 2566) จากการเพิ่มปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ให้กลับไปใกล้เคียงปี 2562 และคง load factor ระดับสูงที่ 90% และ 2) การคงระดับค่าโดยสารเฉลี่ยระดับสูงไว้ให้ต่อเนื่อง
- บ. จะมีการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 23 ก.พ. ซึ่งเราคาดว่าจะได้ประเด็นสำคัญ คือ แผนการเพิ่มเส้นทางการบินในปี 2567 โดยเฉพาะเส้นทางบินระหว่างประเทศ และกลยุทธ์ในการเพิ่มค่าโดยสารเฉลี่ย
- เราคงคำแนะนำ Neutral สำหรับ AAV ราคาเป้าหมาย 2.6 บาท/หุ้น

ระวีช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์



## AAV's earnings review

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ	2022	2023	YoY%
Revenue	8,264	9,086	10,036	9,662	12,457	50.7	28.9	17,553	41,241	135.0
Gross profit	672	1,184	998	27	2,221	230.5	8,209.2	(5,980)	4,430	NM
EBITDA	1,562	1,735	1,890	414	3,099	98.4	648.4	(1,347)	7,138	NM
<b>Core profit</b>	<b>(1,007)</b>	<b>(206)</b>	<b>378</b>	<b>(881)</b>	<b>503</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>(7,044)</b>	<b>(206)</b>	<b>NM</b>
<b>Net profit</b>	<b>3,122</b>	<b>359</b>	<b>(1,013)</b>	<b>(1,695)</b>	<b>2,814</b>	<b>(9.9)</b>	<b>NM</b>	<b>(8,030)</b>	<b>466</b>	<b>NM</b>
EPS (Bt/share)	0.27	0.03	(0.08)	(0.14)	0.23	(13.9)	NM	(0.70)	0.04	NM
<b>Balance Sheet</b>										
Total Assets	64,685	66,001	66,074	67,740	67,794	4.8	0.1	64,685	67,794	4.8
Total Liabilities	56,731	57,687	58,773	62,134	59,382	4.7	(4.4)	56,731	59,382	4.7
Total Equity	7,954	8,314	7,301	5,607	8,412	5.8	50.0	7,954	8,412	5.8
BVPS (Bt/share)	0.68	0.68	0.60	0.46	0.68	1.0	48.5	0.68	0.68	1.0
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	8.1	13.0	9.9	0.3	17.8			(34.1)	10.7	
EBITDA margin (%)	18.9	19.1	18.8	4.3	24.9			(7.7)	17.3	
Net Profit Margin (%)	37.8	4.0	(10.1)	(17.5)	22.6			(45.7)	1.1	
ROA (%)	(6.1)	(1.3)	2.3	(5.3)	3.0			(10.4)	(0.3)	
RDE (%)	(63.6)	(10.1)	19.4	(54.6)	28.7			(50.0)	(2.5)	
D/E (x)	5.5	5.2	6.0	8.0	5.1			5.5	5.1	
<b>Statistics</b>										
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ	2022	2023	% Chg YoY
Passengers carried (mn)	4.1	4.6	4.6	4.6	5.1	25.6	11.8	9.9	18.9	89.9
Load factor (%)	90.0	92.0	89.0	90.0	90.0	0.0	0.0	84.0	90.0	6.0
ASK (mn seat-km)	4,246	4,895	5,940	5,921	6,189	45.8	4.5	10,307	22,945	122.6
RPK (mn passenger-km)	3,774	4,417	5,148	5,219	5,477	45.1	4.9	8,627	20,261	134.9
Seat average fare (Bt)	1,652	1,590	1,755	1,720	2,029	22.8	18.0	1,434	1,780	24.1
No. of aircrafts	54	54	54	54	56	3.7	3.7	54	56	3.7
Revenues per ASK (RASK, Bt)	1.95	1.86	1.69	1.63	2.01	3.1	23.3	1.70	1.80	5.9
Cost per ASK (CASK, Bt)	2.02	1.84	1.70	1.85	1.84	(8.9)	(0.5)	2.62	1.81	(30.9)
Fuel cost per ASK (Bt)	0.79	0.66	0.56	0.68	0.76	(3.8)	11.8	0.81	0.67	(17.3)
Cost ex fuel per ASK (Bt)	1.23	1.18	1.14	1.17	1.08	(12.2)	(7.7)	1.81	1.14	(37.0)
RASK-CASK (Bt)	(0.07)	0.02	(0.01)	(0.22)	0.17	NM	NM	(0.92)	(0.01)	NM

Source: Company data and InnovestX Research

