



AAV

2Q67: กำไรสุทธิดีกว่าตลาดคาด แต่เมื่อหัก รายการพิเศษ กำไรปกติจะต่ำกว่าตลาดคาด

- AAV รายงานกำไรสุทธิที่ 84 ล้านบาท ดีขึ้นจากที่มีผลขาดทุนสุทธิใน 2Q66 และ 1Q67 จากการทำงานที่ดีขึ้นและขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่น้อยลง โดยกำไรสุทธิที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 70 ล้านบาทเล็กน้อย จากรายการพิเศษคือขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่ออกมาน้อยกว่าที่ตลาดคาด
- แต่เมื่อหักรายการพิเศษออก AAV สามารถมีกำไรปกติได้ที่ 310 ล้านบาท แต่ลดลง 18% YoY และ 81% QoQ และต่ำกว่ากำไรปกติที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ ราว 360-397 ล้านบาท เราประเมินว่าน่าจะเกิดจากค่าใช้จ่ายภาษี (กลับจากปีก่อนที่มีรายได้ภาษี)
- การดำเนินงานมีการปรับตัวตามภาพการท่องเที่ยว รายได้ใน 2Q67 อยู่ที่ 1.14 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% YoY แต่ลดลง 17% QoQ เกิดจากค่าโดยสารเฉลี่ยอยู่ที่ 1,920 บาท/ผู้โดยสาร เพิ่มขึ้น 9% YoY จากการดำเนินงานของเส้นทางระหว่างประเทศที่ดีขึ้น แต่ลดลง 9% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล จำนวนผู้โดยสารรวมอยู่ที่ 5.0 ล้านคน เพิ่มขึ้น 7% YoY แต่ลดลง 9% QoQ
- ต้นทุนการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 10% YoY แต่ลดลง 10% QoQ โดยค่าใช้จ่ายน้ำมันเครื่องบินเพิ่มขึ้น 18% YoY แต่ลดลง 22% QoQ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เครื่องบินเพิ่มขึ้น 5% YoY แต่ลดลง 2% QoQ
- ใน 2Q67 AAV มีค่าใช้จ่ายภาษี 21 ล้านบาท เทียบกับการมีรายได้ภาษีจำนวน 289 ล้านบาทใน 2Q66 และ 128 ล้านบาทใน 1Q67
- กำไรปกติใน 1H67 คือ 1.9 พันล้านบาท ซึ่งเท่ากับประมาณการทั้งปีของเรา อย่างไรก็ตาม เราองว่ากำไรปกติรายไตรมาสของ AAV จะมีความผันผวนสูงจากแนวโน้มราคาน้ำมัน ซึ่งน่าจะเป็นประเด็นกดดันราคาหุ้นในภาวะตลาด Risk-off เราจะมีการอัปเดตอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 14 ส.ค.
- เราให้คำแนะนำ Neutral สำหรับ AAV โดยอยู่ระหว่าง Under review ประมาณการและราคาเป้าหมาย

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

f X Instagram YouTube Innovestx @Innovestx

innovest^x
A Subsidiary of SCBX Group



AAV's earnings review

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	1H23	1H24	YoY%
Revenue	10,036	9,662	12,457	13,794	11,485	14.4	(16.7)	19,122	25,279	32.2
Gross profit	998	27	2,221	2,551	1,500	50.3	(41.2)	2,182	4,052	NM
EBITDA	1,890	414	3,099	3,107	1,929	2.1	(37.9)	3,625	5,036	NM
Core profit	378	(881)	503	1,640	310	(18.1)	(81.1)	172	1,950	NM
Net profit	(1,013)	(1,695)	2,814	(409)	84	NM	NM	(653)	(325)	NM
EPS (Bt/share)	(0.08)	(0.14)	0.23	(0.03)	0.01	(107.9)	NM	(0.05)	(0.03)	NM
Balance Sheet										
Total Assets	66,074	67,740	67,794	70,536	72,527	9.8	2.8	66,074	72,527	9.8
Total Liabilities	58,773	62,134	59,382	62,532	64,440	9.6	3.1	58,773	64,440	9.6
Total Equity	7,301	5,607	8,412	8,003	8,087	10.8	1.1	7,301	8,087	10.8
BVPS (Bt/share)	0.60	0.46	0.68	0.62	0.63	4.9	1.1	0.60	0.63	4.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	9.9	0.3	17.8	18.5	13.1			11.4	16.0	
EBITDA margin (%)	18.8	4.3	24.9	22.5	16.8			19.0	19.9	
Net Profit Margin (%)	(10.1)	(17.5)	22.6	(3.0)	0.7			(3.4)	(1.3)	
ROA (%)	2.3	(5.3)	3.0	9.5	1.7			0.5	5.6	
ROE (%)	19.4	(54.6)	28.7	79.9	15.4			4.3	50.7	
D/E (X)	6.0	8.0	5.1	5.5	5.6			6.0	5.6	
Statistics										
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	1H23	1H24	% Chg YoY
Passengers carried (mn)	4.6	4.6	5.1	5.5	5.0	7.0	(9.0)	9.2	10.4	13.1
Load factor (%)	89.0	90.0	90.0	93.0	91.0	2.0	(2.0)	91.0	92.0	1.0
ASK (mn seat-km)	5,940	5,921	6,189	6,278	5,856	(1.4)	(6.7)	10,835	12,134	12.0
RPK (mn passenger-km)	5,148	5,219	5,477	5,787	5,247	1.9	(9.3)	9,565	11,034	15.4
Seat average fare (Bt)	1,755	1,720	2,029	2,109	1,920	9.4	(9.0)	1,673	2,019	20.7
No. of aircrafts	54	54	56	56	57	5.6	1.8	54	57	5.6
Revenues per ASK (RASK, Bt)	1.69	1.63	2.01	2.20	1.96	16.0	(10.9)	1.76	2.08	18.2
Cost per ASK (CASK, Bt)	1.70	1.85	1.84	1.96	1.89	11.2	(3.6)	1.76	1.92	9.1
Fuel cost per ASK (Bt)	0.56	0.68	0.76	0.80	0.67	19.6	(16.3)	0.60	0.73	21.7
Cost ex fuel per ASK (Bt)	1.14	1.17	1.08	1.16	1.22	7.0	5.2	1.16	1.19	2.6
RASK-CASK (Bt)	(0.01)	(0.22)	0.17	0.24	0.07	N.M.	N.M.	-	0.16	N.M.

Source: Company data and InnovestX Research

