

17 สิงหาคม 2547

บมจ. ท่าอากาศยานไทย (AOT)

 ใหม่ : ซื้อลงทุน
 เดิม : ซื้อลงทุน

กลุ่มขนส่ง
กำไรปกติไตรมาส 3/47 เติบโต 69% yoy ใกล้เคียงกับที่คาดไว้

ราคา

50.00 บาท

ราคาเป้าหมาย

60.00 บาท

บมจ. ท่าอากาศยานไทย (AOT) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/47 มีกำไรปกติเท่ากับ 1,389 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ที่ 1,374 ล้านบาท เติบโต 69% yoy แต่ลดลง 20% qoq เนื่องจากไตรมาสนี้ไม่ใช่ฤดูกาลท่องเที่ยวของไทยเพราะเป็นช่วงเข้าหน้าฝน อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating margin) ลดลงเท่ากับ 55% ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ จากไตรมาสก่อนทำได้ 62% เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นต้นทุนคงที่มากกว่าต้นทุนผันแปร แต่ภาพรวมผลประกอบการทั้งปียังเติบโตได้ดีตามที่คาดไว้

AOT รายงานจำนวนผู้โดยสารขาออกในไตรมาส 3 เติบโตถึง 63.8% yoy จากจำนวน 6.49 ล้านคน เป็น 10.63 ล้านคน และจำนวนเที่ยวบินรวมในไตรมาส 3 เติบโต 41% yoy เป็น 217,042 เที่ยวบินจาก 169,550 เที่ยวบินเมื่อปีก่อน ด้วยมีปัจจัยบวกจากจำนวนสายการบินต้นทุนต่ำช่วยเพิ่มจำนวนเที่ยวบินและผู้ใช้บริการสนามบินมากขึ้น

นักวิเคราะห์: คาวดี ชีรอกิตติกุล

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1470

Daowadee.t@kimeng.co.th

Figure 1: AOT earning forecast

Income statement (Bt mn)	3Q04	2Q04	QoQ	3Q03	YoY	9M04F	FY04F	9M/FY04F
Sales	3,420	3,555	(4%)	2,333	47%	10,364	13,066	79%
Operating cost	1,550	1,366	13%	1,319	17%	4,276	6,163	69%
Operating profit	1,870	2,189	(15%)	1,013	85%	6,088	6,902	88%
Operating margin (%)	55%	62%	-	43%	-	59%	53%	-
EBITDA	2,459	2,602	(6%)	2,436	1%	7,500	8,644	87%
EBITDA margin (%)	72%	73%	-	104%	-	72%	66%	109%
Interest expense	-	-	-	-	-	-	-	-
Normalised earning	1,389	1,732	(20%)	821	69%	4,558	5,501	83%
Extra ordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	(77)	(461)	N.A.	279	(127%)	(1,075)	(998)	108%
Net profit	1,313	1,273	3%	1,100	19%	3,483	4,501	77%
EPS (Bt) before extra item	0.97	1.21	(20%)	0.82	18%	3.19	3.85	83%
EPS (Bt)	0.92	0.89	3%	1.10	(16%)	2.44	3.15	77%

Figure 2: AOT's passengers and aircraft traffic

MONTH	Total passengers (mn)			Total aircraft movement (flight)		
	FY2003	FY2004	Growth (%yoy)	FY2003	FY2004	Growth (%yoy)
Oct.	3,283,263	3,401,092	3.59	21,175	21,554	1.79
Nov.	3,317,093	3,545,418	6.88	21,505	22,276	3.59
Dec.	3,625,594	3,998,607	10.29	23,185	24,549	5.88
1Q (Oct. – Dec.)	10,225,950	10,945,117	7.03	65,865	68,379	3.82
Jan.	3,647,834	4,291,946	17.66	23,377	25,704	9.95
Feb.	3,518,605	3,605,545	2.47	21,325	23,577	10.56
Mar.	3,330,671	3,631,913	9.04	22,354	24,817	11.02
2Q (Jan.-Mar.)	10,497,110	11,529,404	9.83	67,056	74,098	10.50
1H (Oct.-Mar.)	20,723,060	22,474,521	8.45	132,921	142,477	7.19
Apr.	2,215,764	3,801,077	71.55	19,572	25,540	30.49
May.	1,863,374	3,459,203	85.64	17,057	25,292	48.28
Jun.	2,413,555	3,375,781	39.87	16,161	23,733	46.85
3Q (Apr. – Jun.)	6,492,693	10,636,061	63.82	52,790	74,565	41.25
9M (Oct.-Jun.)	24,802,198	33,110,795	21.66	169,550	217,042	16.87
Jul.	2,943,383	-	-	18,904	-	-
Aug.	3,381,135	-	-	20,660	-	-
Sep.	2,985,557	-	-	19,630	-	-
2H (Jul.- Sep.)	9,310,075	-	-	59,194	-	-
TOTAL	36,525,828	22,474,521	N.A.	244,905	142,477	N.A.

Source: Technical Division, AOT.

ถึงแม้ว่ารวม 9 เดือนแล้ว AOT จะมีผลกำไรปกติเท่ากับ 3,483 ล้านบาท หรือคิดเป็น 83% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรปกติไว้ที่ 5,501 ล้านบาท (3.85 บ./หุ้น) เนื่องจากโดยทั่วไปช่วงครึ่งปีหลังจะเป็นช่วงซบเซาของธุรกิจท่องเที่ยว

เราคาดว่าบริษัทจะมีการเติบโตของสร้างกระแสเงินสดเมื่อหลังสุวรรณภูมิเปิดดำเนินการ ซึ่งปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ PER ปี 47 เท่ากับ 15.9 เท่า และ P/BV ที่ 1.2 เท่า เราประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสดด้วยอัตราคิดลดที่ 9.5% ยังคงราคาเหมาะสมสำหรับ AOT ไร่ที่ 60 บาท/หุ้น และคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

Figure 3: Earnings summary

(Oct-Sep)	2001/02	2002/03	2003/04F	2004/05F	#2005/06F	2006/07F	2007/08F
Sales (Btmn)	12,058	12,000	13,066	13,926	20,081	21,145	22,265
EBITDA (Btmn)	8,666	7,724	8,644	9,104	12,793	13,568	14,396
Normalised earnings (Btmn)	7,504	4,386	5,501	5,629	3,911	4,417	5,179
Earnings (Btmn)	7,455	3,808	4,501	5,629	3,911	4,417	5,179
EPS (Bt)	12.97	3.81	3.15	3.94	2.74	3.09	3.63
PER (x)*	4.0	13.8	15.9	12.7	18.3	16.2	13.8
EV/EBITDA (x)*	3.1	7.7	12.1	15.0	10.7	9.5	8.5
Free cash flow (Btmn)	(194)	(6,729)	(40,995)	(31,621)	3,290	10,830	9,231
CF/share (Bt)	13.7	8.4	6.0	5.0	8.3	9.0	7.9
BVPS (Bt)	51.6	37.7	41.1	44.2	46.0	48.4	51.2
P/BV (x)*	1.0	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
DPS (Bt)	0.00	0.95	0.80	1.00	0.70	0.79	0.92
Dividend yield (%)	0.0%	1.8%	1.6%	2.0%	1.4%	1.6%	1.8%
Debt/equity (x)	0.4	0.5	0.7	1.2	1.2	1.2	1.1
Net debt/equity (X)	cash	0.2	0.6	1.0	1.0	0.8	0.7
ROA (%)	16.80%	14.79%	5.31%	4.46%	2.58%	2.77%	3.16%
ROE (%)	26.84%	11.31%	9.34%	9.23%	6.07%	6.55%	7.28%

Source: AOT and KELIVE Research estimates

Note: * Base on price Bt50.00

Suvarnabhumi International Airport operate

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เออีซีวี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไฮเวย์ ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนันท์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิต)
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสิมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรสงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีเวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ทีเวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
ปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุไรประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุไรประเทศ อำเภออุไรประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนพหลโยธิน ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรีย์ ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรสาคร

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยข้อมูลที่ทันสมัยและมีได้มาซึ่งถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด