

# Fundamental Story

## Transportation Sector – Neutral

News update

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ประเทศไทยจะยุติมาตรการกักตัวสำหรับนักท่องเที่ยวบางส่วนในเดือนพ.ย.

- 10 ประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ ได้แก่ อังกฤษ สิงคโปร์ และจีน
  - จะมีการกำหนดประเทศเพิ่มเติมในเดือนธันวาคม
  - เป็นข่าวดีสำหรับอุตสาหกรรมแต่ ...
  - ... เรายังคงคาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติจะฟื้นตัวใน 2H22F
- เมื่อวานนี้ นายกรัฐมนตรี ประยุทธ์ กล่าวว่า ประเทศไทยจะยุติมาตรการกักตัวสำหรับนักท่องเที่ยวที่ได้รับวัคซีนจาก 10 ประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ ได้แก่ อังกฤษ สิงคโปร์ เยอรมนี จีน และสหรัฐอเมริกา เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2021 และจะเพิ่มประเทศอื่นๆ ในภายหลังในเดือนธันวาคม
  - ถึงแม้จะเป็นข่าวดีสำหรับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว รวมถึงภาคการขนส่งทางอากาศ แต่เรายังคงระมัดระวังต่อการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ เนื่องจากเราเชื่อว่า 1) ผู้ป่วยโควิดรายใหม่ทั่วโลกในวันที่สูงอาจทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติยังไม่มั่นใจในการเดินทาง และ 2) ยังคงมีความเสี่ยงในเรื่องการติดเชื้อโควิดรายใหม่เพิ่มขึ้นอีกหลังการเปิดประเทศ เรายังคงมองว่าความต้องการเดินทางภายในประเทศจะฟื้นตัวก่อนใน 4Q21 ก่อนการเดินทางระหว่างประเทศจะฟื้นตัวใน 2H22F เช่นเดิม
  - เรายังคงคาดว่ากำไรของบริษัทขนส่งทางบกจะฟื้นตัวใน 4Q21 เป็นต้นไป และเราชอบ บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM, 9.0 บาท, ชื้อ) มากกว่าบมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS, 9.55 บาท, ชื้อ) เนื่องจากได้ประโยชน์โดยตรงต่อการฟื้นตัวของปริมาณการใช้รถและจำนวนผู้โดยสารมากกว่า มีการฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่งกว่า มูลค่าที่ถูกลง และเป็นที่มีโอกาสเป็นผู้นำโครงการสายสีส้มตะวันตก ซึ่งเราคาดว่าจะเปิดประมูลในปีหน้า
  - แม้เราคาดว่าบริษัทขนส่งทางอากาศจะขาดทุนต่อเนื่องจนถึง 1H22F แต่เรายังคงชอบบมจ. ท่าอากาศยาน (AOT, 64.25 บาท, ชื้อ) สำหรับการลงทุนในระยะยาว เนื่องจาก 1) AOT เป็นได้ประโยชน์โดยตรงและสูงสุดจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวระหว่างประเทศ 2) แม้จะสมมติว่ามีผู้โดยสารระหว่างประเทศเพียง 75% ของปี FY19 ในปี FY23F แต่เราคาดว่ากำไรของ AOT จะฟื้นตัวกลับคืนสู่ระดับปี FY19 เนื่องจากรายได้สัมปทานเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการกลับมาใช้รายได้ประกันขั้นต่ำสำหรับสัมปทานปลอดอากรใหม่ และ 3) หากรัฐบาลสามารถปฏิบัติตามแผนการเปิดประเทศใหม่ได้ เราคาดว่าราคาหุ้นจะเริ่มตอบสนองในเชิงบวกในช่วงปลายปี 2021F
  - แม้ว่าเราจะไม่ชอบธุรกิจสายการบิน เนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรงและความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน แต่เราแนะนำ “ซื้อ” บมจ. การบินกรุงเทพ (BA, 11.7 บาท) เนื่องจากการกระจายธุรกิจไปสู่ธุรกิจสนามบินและที่เกี่ยวข้องกับสนามบินมากขึ้น และอาจมี upside จากโครงการสนามบินอู่ตะเภาแห่งใหม่อีกด้วย
  - บมจ. เอเซีย เอวิเอชั่น (AAV, 2.86 บาท) จะได้รับประโยชน์จากความต้องการเดินทางทางอากาศที่ฟื้นตัว แต่เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำของเรา เนื่องจากเรากังวลเกี่ยวกับข้อจำกัดทางการเงิน ความล่าช้าในแผนการเพิ่มทุน และ EPS dilution เกือบ 40% หากแผนเพิ่มทุนสำเร็จ

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 113 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, INTU16C2201A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTL16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานี ลิสซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานี ลิสซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางอศินี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: \*\* “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: \*\* “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)