

Fundamental Story

Bangkok Airways Pcl (BA TB) - BUY

Analyst Meeting

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

การขาดแคลนอุปทานมีแนวโน้มจะต่อเนื่องไปในปีหน้า

- ปัจจุบัน BA มียอดจองตั๋วล่วงหน้าสูงกว่าปีที่แล้ว 12%
- BA คาดว่าค่าโดยสารจะยังคงสูงในปีหน้าเนื่องจาก...
-ห่วงโซ่อุปทานยังคงหยุดชะงัก
- คาดว่าสนามบินสมุยจะขยายขีดความสามารถในปีหน้า

- เมื่อวานนี้ เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ BA และมีประเด็นที่สำคัญดังนี้
- BA คาดว่าความต้องการเดินทางทางอากาศจะยังคงเติบโตต่อเนื่องในปีหน้า และพบว่าการจองตั๋วเครื่องบินล่วงหน้าระหว่างวันที่ 24 พฤศจิกายน ถึง 25 มิถุนายน สูงกว่าการจองตั๋วเครื่องบินล่วงหน้าระหว่างวันที่ 23 พฤศจิกายนถึง 24 มิถุนายนถึง 12%
- บริษัทฯ คาดว่าค่าโดยสารเครื่องบินจะยังคงสูงในปีหน้า (เทียบกับที่เราคาดว่าจะลดลง 5% y-y) เนื่องจากการหยุดชะงักของอุปทานยังคงจำกัดการเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับของสายการบิน ราคาชิ้นส่วนอะไหล่เครื่องบินบางลำเพิ่มขึ้นสองครั้ง
- บริษัทฯ มีแผนที่จะเช่าเครื่องบินเพิ่มอีก 2 ลำ ในระยะสั้น เริ่มตั้งแต่เดือนธันวาคม 2024 และดำเนินการทดลองดูหนทางเพื่อตอบสนองความต้องการเดินทางระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้เริ่มป้องกันความเสี่ยงด้านต้นทุนเชื้อเพลิงแล้ว ปัจจุบัน บริษัทฯ ทำการป้องกันความเสี่ยงประมาณ 30% ของปริมาณเชื้อเพลิงที่ใช้ที่ ราคา US\$84-86/bbl
- BA กำลังรอกการอนุมัติอย่างเป็นทางการจากรัฐบาลในการขยายขีดความสามารถของสนามบินสมุยจาก 50 เที่ยวบินต่อวัน เป็น 73 เที่ยวบินต่อวัน อย่างไรก็ตาม แทนที่จะเพิ่มเที่ยวบินทันที BA จะทยอยเพิ่มเที่ยวบินขาเข้าและออกจากสมุยให้เพียงพอับความต้องการ นอกจากนี้ BA ยังมีแผนปรับปรุงสิ่งอำนวยความสะดวก รวมถึงพื้นที่เชิงพาณิชย์ในอาคารผู้โดยสารของสนามบินสมุยด้วย ซึ่งแผนดังกล่าวจะใช้เวลา 3 ปี ด้วยเงินลงทุน 1.5 พันลพ. ซึ่งจะทำให้สนามบินสมุยสามารถรองรับผู้โดยสารเพิ่มขึ้นเป็น 6 ล้านคน (เทียบกับ 2.1 ล้านคน ใน 9M24 เพิ่มขึ้น 21% y-y และเพิ่มขึ้น 111% ของ 9M19)
- แม้ว่าเราคิดว่ากำไรของ BA จะลดลงในปีหน้า เนื่องจากเรามองว่าการแข่งขันจะรุนแรงขึ้นหลังจากที่คู่แข่งเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการ แต่เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BA เนื่องจาก 1) กลยุทธ์ในการเน้นเส้นทางสมุยแบบผูกขาดซึ่งสามารถเรียกเก็บราคาพรีเมียมได้ และ 2) การกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจไปสู่ธุรกิจสนามบินและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสนามบิน ซึ่งมีเสถียรภาพมากกว่าและมีการแข่งขันน้อยกว่าธุรกิจสายการบิน

Key Valuations

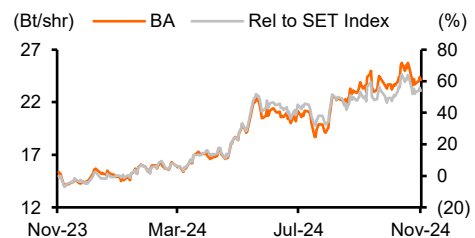
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	19,681	23,912	23,870	23,812
Net profit	3,110	3,470	3,122	2,902
Norm net profit	1,390	3,470	3,122	2,902
Norm EPS (Bt)	0.7	1.7	1.5	1.4
Norm EPS gr (%)	na	149.7	(10.0)	(7.1)
Norm PE (x)	36.4	14.6	16.2	17.4
EV/EBITDA (x)	22.5	12.6	14.0	15.3
P/BV (x)	3.0	2.6	2.4	2.3
Div. yield (%)	2.1	3.4	3.1	2.9
ROE (%)	8.2	19.1	15.5	13.5
Net D/E (%)	78.7	51.4	39.9	29.9

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	24.10
Target price (Bt)	27.00
Market cap (US\$ m)	1,458
Avg daily turnover (US\$ m)	3.6
12M H/L price (Bt)	25.75/14.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน 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 และบริษัทจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"