

Fundamental Story

Airports of Thailand Pcl (AOT TB) - BUY

News Update

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

ประธานกรรมการผู้อำนวยการใหญ่ลาออกจากตำแหน่ง

- นาย กิรติ ได้ลาออกจากตำแหน่งประธานกรรมการผู้อำนวยการใหญ่
 - น.ส. ปวีณา ดำรงตำแหน่งรักษาการแทน
 - กระบวนการสรรหาจะใช้เวลา 3 เดือน
 - เราไม่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานใด ๆ ของบริษัท
- AOT แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวานนี้ว่า นาย กิรติ กิจมานะวัฒน์ ได้ยื่นใบลาออกจากตำแหน่งประธานกรรมการผู้อำนวยการใหญ่ของ AOT โดยการลาออกมีผลตั้งแต่วันที่ โดยให้เหตุผลว่า ต้องการใช้เวลาในการดูแลติดตามคดีที่มีปัญหาด้านสุขภาพ คณะกรรมการของ AOT ได้แต่งตั้ง น.ส. ปวีณา จริยวิติพงศ์ รองกรรมการผู้อำนวยการใหญ่สายวิศวกรรมและก่อสร้าง ให้ดำรงตำแหน่งรักษาการประธานกรรมการผู้อำนวยการใหญ่เป็นการชั่วคราว ขณะเดียวกัน คณะกรรมการจะจัดตั้งคณะกรรมการสรรหา และเริ่มกระบวนการสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการผู้อำนวยการใหญ่คนใหม่ ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในระยะเวลา 3 เดือน
- เรื่องนี้ไม่ใช่ข่าวใหม่ เนื่องจากก่อนการประกาศอย่างเป็นทางการ ก็ได้มีข่าวเกี่ยวกับการลาออกของนายกิรติ มาก่อนแล้ว ทั้งนี้เราไม่คาดว่าจะการลาออกของเขาจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของ AOT การพัฒนาสนามบิน หรือแผนการขยายธุรกิจของบริษัท
- แม้ว่าเราจะมีกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าไทย โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวชาวจีน รวมถึงปัญหาสภาพคล่องของบริษัท คิง เพาเวอร์ แต่เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” AOT เนื่องจาก:
- 1) แม้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าไทยจะเติบโตเพียง 0.5% y-y ในช่วงวันที่ 1 ม.ค. 2025 – 20 เม.ย. 2025 แต่จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT เติบโตขึ้น 6% y-y โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เดินทางออกจากไทย ทั้งนี้ ใน 6MFY25 (ปีงบประมาณของ AOT สิ้นสุดเดือนกันยายน) จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT เติบโตถึง 15% y-y
 - 2) แม้ว่าเราจะกังวลเกี่ยวกับปัญหาสภาพคล่องของบริษัท คิง เพาเวอร์ แต่การที่ราคาหุ้น AOT ปรับตัวลดลงถึง 36% จากจุดสูงสุดของปีนี้น่าจะสะท้อนข่าวร้ายนี้ไปแล้วในระดับหนึ่ง อีกทั้งราคาเป้าหมายของเรายังได้รวมการปรับลดประกันรายได้ขั้นต่ำที่ คิง เพาเวอร์ ต้องจ่ายให้ AOT ลง 20% ไว้แล้วด้วย
- มีความเป็นไปได้ที่ค่าบริการผู้โดยสาร (PSC) จะมีการปรับขึ้น เนื่องจาก AOT และสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) กำลังพิจารณาผลการศึกษาจากบุคคลที่สามเกี่ยวกับโครงสร้าง PSC ใหม่ โดย AOT คาดว่าจะได้ข้อสรุปสุดท้ายเกี่ยวกับ PSC ใหม่ภายในเดือนกรกฎาคม 2025

Key Valuations

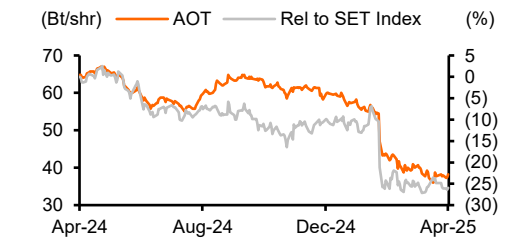
Y/E Sep (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	67,121	68,805	73,161	78,167
Net profit	19,182	19,811	21,805	24,103
Norm net profit	19,515	19,811	21,805	24,103
Norm EPS (Bt)	1.4	1.4	1.5	1.7
Norm EPS gr (%)	111.0	1.5	10.1	10.5
Norm PE (x)	28.0	27.6	25.1	22.7
EV/EBITDA (x)	13.8	13.4	12.1	10.8
P/BV (x)	4.4	4.1	3.9	3.6
Div. yield (%)	2.1	2.2	2.4	2.6
ROE (%)	16.6	15.4	15.9	16.4
Net D/E (%)	(13.4)	(12.7)	(21.8)	(28.7)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	38.25
Target price (Bt)	45.00
Market cap (US\$ m)	16,358
Avg daily turnover (US\$ m)	38.0
12M H/L price (Bt)	67.00/36.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครอบคลุมปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578” (“หุ้นกู้ชุดที่ 1-3”) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครอบคลุมปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”