

Fundamental Story

Asia Aviation Pcl (AAV TB) - SELL

News Update

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

แผนระดมทุนของ AirAsia Group Berhad

- แผนระดมทุน US\$1bn ผ่านตลาดตราสารหนี้ระหว่างประเทศ...
- ...และอีก RM700m ผ่านวงเงินสินเชื่อในประเทศ
- AAV ระบุว่าสถานะทางการเงินยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้
- การฟื้นตัวของราคาน้ำมันเครื่องบินเป็นอีกปัจจัยที่น่ากังวล

- เราเชื่อว่าการปรับตัวลงของราคาหุ้น AAV ในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับแผนระดมทุนของ AirAsia Group Berhad โดยตามรายงานข่าวของมาเลเซีย AirAsia Group Berhad (เดิมคือ AirAsia X Berhad) ซึ่งถือหุ้น 41% ใน AAV ผ่าน AirAsia Aviation Group Limited (AAAGL) มีแผนระดมทุนสูงสุด US\$1bn ผ่านตลาดตราสารหนี้ระหว่างประเทศ และอีก RM700m ผ่านวงเงินสินเชื่อในประเทศ กลุ่มบริษัทที่มีผลขาดทุนสุทธิ RM129m ใน 1Q26 และ RM831m ใน 2Q26 ส่งผลให้ขาดทุนสะสมเพิ่มเป็น RM6.9bn ณ สิ้น 2Q26 อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทชี้แจงว่าเงินที่ระดมทุนมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อปรับโครงสร้างหนี้/รีไฟแนนซ์หนี้ มากกว่าการนำไปชดเชยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ขาดแคลน
- AAV ระบุว่าสถานะทางการเงินยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดย AAV มีหุ้นกู้มูลค่า 1.5 พันลบ. ที่จะครบกำหนดในช่วงปลายปีนี้ ซึ่งบริษัทคาดว่าจะรีไฟแนนซ์ได้ ขณะที่เครื่องบินที่บริษัทเป็นเจ้าของจำนวน 4 ลำอยู่ระหว่างการทำธุรกรรมขายและเช่ากลับ (sale-and-leaseback) ทั้งนี้ ณ สิ้น 2Q26 AAV มีขาดทุนสะสม 5.1 พันลบ.
- นอกจากนี้ เรามีความกังวลต่อการดิดตัวของราคาน้ำมันเครื่องบิน โดยราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 124% y-y สู่ US\$183/bbl ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้ AAV ขาดทุน 2 พันลบ. ราคาน้ำมันเครื่องบินลดลงมาอยู่ที่ US\$140/bbl ในช่วงต้นไตรมาสนี้ ก่อนดิดขึ้นมาอยู่ที่ US\$180/bbl ในปัจจุบัน เราคาดว่า AAV จะขาดทุนใน 3Q26F จากปัจจัยฤดูกาล ก่อนที่กำไรจะฟื้นตัวใน 4Q26F อย่างไรก็ตาม หากราคาน้ำมันเครื่องบินทรงตัวที่ US\$180/bbl อาจทำให้การฟื้นตัวของกำไรใน 4Q26F มีความเสี่ยง
- เราคงคำแนะนำ “ขาย” AAV

Key Valuations

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	45,691	50,213	47,981	49,369
Net profit	2,336	(2,549)	712	663
Norm net profit	405	(1,542)	712	663
Norm EPS (Bt)	0.03	(0.12)	0.06	0.05
Norm EPS gr (%)	(86.3)	na	na	(6.9)
Norm PE (x)	30.4	na	17.3	18.6
EV/EBITDA (x)	7.8	189.4	8.1	8.2
P/BV (x)	0.9	1.1	1.1	1.0
Div. yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	3.2	na	6.3	5.5
Net D/E (%)	58.2	115.9	108.2	102.0

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	0.96
Target price (Bt)	0.90
Market cap (US\$ m)	370.8
Avg daily turnover (US\$ m)	1.7
12M H/L price (Bt)	1.40/1.00

Price Performance

Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประเมินการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กสกี ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แชนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"