

Airports of Thailand

(AOT.BK/AOT TB)*

Under review

Price as of 21 Jan 2015	290
12M target price (Bt/shr)	N.A.
Unchanged / Revised up (down) (%)	N.A.
Upside/downside (%)	N.A.

Key messages

คณะกรรมการของ Airport of Thailand มีมติอนุมัติให้ก่อสร้างอาคารผู้โดยสารหลังที่สอง และ runway สำหรับที่สนามบินสุวรรณภูมิ โดยมีงบประมาณการก่อสร้าง 27,684 ล้านบาท และ 20,243 ล้านบาท ตามลำดับ เรายังมองว่าเป็นข่าวดีสำหรับบริษัท ในระยะต่อไป เราคาดว่าจะการพัฒนาสนามบินต่างๆ ที่ดำเนินการอยู่จะช่วยให้ AOT ซึ่งเป็นผู้ประกอบการสนามบินเพียงรายเดียวมีผลประกอบการที่แข็งแกร่ง เรากำลังอยู่ระหว่างการทบทวนราคาเป้าหมายและคำแนะนำสำหรับ AOT

ยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

Event

ในการประชุมเมื่อวานนี้ คณะกรรมการของ Airport of Thailand มีมติอนุมัติให้ก่อสร้างอาคารผู้โดยสารหลังที่สอง และ runway สำหรับที่สนามบินสุวรรณภูมิ โดยมีงบประมาณการก่อสร้าง 27,684 ล้านบาท และ 20,243 ล้านบาท ตามลำดับ

Impact

ข่าวดีกำลังมา

เรามองว่าเป็นข่าวดีสำหรับบริษัท ในปัจจุบัน บริษัทดำเนินกิจการท่าอากาศยานนานาชาติหกแห่งในประเทศไทย โดยในปี 2558 คาดว่าสนามบินดอนเมืองจะเปิดดำเนินการเต็มศักยภาพหลังจากที่งานส่วนต่อขยายเสร็จสมบูรณ์ นอกจากนี้ก็ยังมีอยู่ระหว่างการขยายท่าอากาศยานนานาชาติภูเก็ตอีกด้วย ในระยะต่อไป กรรมการผู้จัดการคนใหม่ของ AOT คาดว่าจะเข้าไปดำเนินโครงการลงทุนที่ใช้เม็ดเงินมากที่สุดในนั้นคือการขยายท่าอากาศยานนานาชาติสุวรรณภูมิ รวมถึงการเข้าลงทุนในธุรกิจร้านค้าปลอดภาษีในส่วนต่อขยายของสนามบิน ซึ่งการพัฒนาสนามบินเพื่อเพิ่มศักยภาพในการรองรับนักท่องเที่ยวและสนับสนุนการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในอนาคตนับเป็นโอกาสอันดีที่จะช่วยให้ AOT สามารถเติบโตต่อไปได้ในระยะยาว

ทั้งนี้ AOT มีแผนที่จะพัฒนาท่าอากาศยานนานาชาติสามแห่ง (ดอนเมือง สุวรรณภูมิ และภูเก็ต) ให้เป็น airport cities ในช่วงปี 2558-2562 และเมื่อแผนเสร็จสมบูรณ์ คาดว่ารายได้จากกิจกรรมที่ไม่เกี่ยวข้องกับการบินของ AOT จะเพิ่มขึ้นเป็น 60% ของรายได้รวม (จากปัจจุบันที่ 40%) ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรในระยะยาวให้กับ AOT อย่างมีนัยสำคัญ

แนวโน้มการท่องเที่ยวของไทยกลับมาเข้าสู่ภาวะปกติ

เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีนี้อาจในอดีตซึ่งจำนวนนักท่องเที่ยวอยู่ที่ 10.1 ล้านคนในปี 2546 ก็เพิ่มมาเป็น 26.5 ล้านคนในปี 2556 และถึงแม้ว่าจะมีการรัฐประหารและยังไม่ได้มีการยกเลิกกฎอัยการศึก แต่สภาพธุรกิจท่องเที่ยวแห่งประเทศไทยก็ยังคงคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะต่ำกว่าปีก่อนหน้าเพียงเล็กน้อยอยู่ที่ 25.3 ล้านคนสำหรับในปีนี้ เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เพราะนักท่องเที่ยวส่วนใหญ่รับรู้และเข้าสถานการณ์การเมืองของไทยมากขึ้น นอกจากนี้ เรายังมองว่านักท่องเที่ยวจำนวนมากยังคงเลือกประเทศไทยเป็นหนึ่งในจุดหมายเพื่อการท่องเที่ยวในแผนการเดินทางอยู่

Valuation & Action

เมื่ออิงจากประมาณการเฉลี่ย หุ้น AOT ในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ forward PE และ PBV ที่ 27.5x และ 4.4x ของประมาณการปี 2558 ซึ่งนับว่าสูงกว่าหุ้นสายการบิน เราคิดว่าราคาหุ้น AOT ตามปกติก็ซื้อขายที่ระดับสูงกว่าหุ้นสายการบินมาตลอดหลายปีที่ผ่านมาอยู่แล้ว ซึ่งเป็นไปตามแนวโน้มธุรกิจที่มีอนาคตสดใส ในระยะต่อไป เราคาดว่าพัฒนาสนามบินต่างๆ ที่ดำเนินการอยู่จะช่วยให้ AOT ซึ่งเป็นผู้ประกอบการสนามบินเพียงรายเดียวมีผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ซึ่งเป็นเหตุผลให้ราคาหุ้นยังคงอยู่ในระดับที่สูง เราจึงอยู่ระหว่างการทบทวนราคาเป้าหมายและคำแนะนำสำหรับ AOT

Risks

ความเสี่ยงหลักจะมาจากปัญหาเสถียรภาพทางการเมืองในประเทศระลอกใหม่ การก่อการร้าย โรคระบาด และความผันผวนของค่าเงิน

KGI Locations

China	Shanghai	Room 1907-1909 , Tower A, No. 100 Zunyi Road, Shanghai, PRC 200051
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Neutral (N)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).1.3
Under perform (U)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI Securities.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. <i>Excess return = 12M target price/current price-</i>
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.