

Airports Corp. of Vietnam (ACV VN)

ACV

**AIRPORTS
CORPORATION
OF VIETNAM**

Industry: Transportation
Last Price: VND77,700
Bloomberg TP: VND102,150
Upside/Downside: 31.5%

Company Background

จดทะเบียนอยู่ในตลาด UPCoM ซึ่งมีรัฐบาลถือหุ้นอยู่กว่า 95% บริษัทมีมูลค่าทางตลาดสูงสุดติด 10 อันดับแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นเวียดนาม ทำธุรกิจบริหารจัดการท่าอากาศยานในเวียดนามกว่า 22 แห่ง แบ่งเป็นท่าอากาศยานระหว่างประเทศ 7 แห่ง และภายในประเทศ 15 แห่ง อย่าง Tan Son Nhat Int'l Airport (Ho Chi Minh), Noi Bai Int'l Airport (Hanoi) และ Danang Int'l Airport (Danang) อีกทั้งได้รับมอบหมายให้เป็นผู้พัฒนา Long Thanh Int'l Airport (Ho Chi Minh)

นักท่องเที่ยวใน 2Q23 ดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมใน 2Q23 เพิ่มขึ้น +4.4% YoY และ 5.5% QoQ เป็น 29.2 ล้านคน ใกล้เคียงกับใน 2Q19 หรือก่อนการระบาดโควิด-19 แม้นักท่องเที่ยวภายในประเทศจะเพิ่มขึ้น +6.1% QoQ แต่ลดลง -16.0% YoY อยู่ที่ 21.8 ล้านคน เนื่องจากราคาตั๋วเครื่องบินที่สูงและเศรษฐกิจที่ซบเซา อย่างไรก็ตามนักท่องเที่ยวระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นถึง +270% YoY และ +3.4% QoQ อยู่ที่ 7.4 ล้านคน ส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนยังคงน้อยกว่าช่วงก่อนโควิด-19 อยู่ราว 25.5% เนื่องจากข้อจำกัดด้านวีซ่า นักวิเคราะห์ HSC คาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q23 จะอยู่ที่ VND1,700bn ลดลง -27.5% YoY แต่เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าราว +30%

นโยบายวีซ่าใหม่จะดึงดูดนักท่องเที่ยวจากทั่วโลก

เมื่อวันที่ 25 มิ.ย.ที่ผ่านมา มีมติเห็นชอบในการขยายระยะเวลาพำนักในเวียดนามให้นักท่องเที่ยวที่ถือวีซ่าอิเล็กทรอนิกส์ หรือ อี-วีซ่าจาก 30 วันเป็น 90 วัน และสามารถเข้าออกประเทศได้มากกว่า 1 ครั้ง อีกทั้งยังขยายระยะเวลาการพำนักในเวียดนามโดยไม่ต้องถือวีซ่าจาก 15 วัน เป็น 45 วัน และยกเว้นการขอวีซ่าให้แก่นักท่องเที่ยวจากประเทศฝั่งยุโรปและตะวันตกบางประเทศเช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ หากพำนักในเวียดนามไม่เกิน 15 วัน โดยจะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 15 ส.ค. นี้ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงในครั้งนี้จะเพิ่มความสามารถในการดึงดูดนักท่องเที่ยวจากทั่วโลกเข้ามาเที่ยวในเวียดนาม

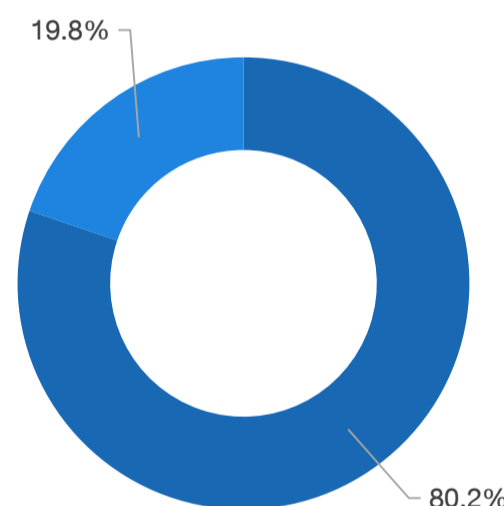
เป้าหมายปี 2023

- ตั้งเป้าจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น +20% YoY อยู่ที่ 118 ล้านคน และรายได้ที่ VND19tn เพิ่มขึ้น +36% YoY และ Core PBT อยู่ที่ VND8.5tn เพิ่มขึ้น +12% YoY
- ตั้งเงินลงทุน VND33tn เพื่อพัฒนาโครงการดังนี้:
 - เฟส 1 ของสนามบินนานาชาติ Long Thanh
 - อาคารผู้โดยสาร T3 ของสนามบินนานาชาติ Tan Son Nhat (เริ่มก่อสร้างแล้ว จะแล้วเสร็จในปลายปี 2024)
 - ขยายอาคารผู้โดยสาร T2 ของสนามบินนานาชาติ Noi Bai (จะเริ่มก่อสร้างปลายปี 2023 และจะแล้วเสร็จในปี 2025)
 - กำลังสร้างอาคารผู้โดยสารใหม่ในสนามบินนานาชาติ Dien Bien และ Cat Bi
- ส่วนการย้ายเข้าจดทะเบียนในตลาด HOSE บริษัทยังคงอยู่ในช่วงการสรุปมูลค่าของการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ (equitization value) และการร่วมพื้นที่ลงจอด (landing area) เป็นทรัพย์สินของสนามบิน ตามมติ 2007/QĐ-TTg ในปี 2020 ของนายกรัฐมนตรี ดังนั้นจึงจำเป็นต้องแก้ปัญหาเหล่านี้ก่อน ถึงจะสามารถย้ายเข้าไปจดทะเบียนใน HOSE ได้

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	13,834	19,195	22,052
Gross Profit	6,558	10,679	12,805
Net Income	6,236	7,184	7,892
EBIDA	6,933	12,043	14,384
EPS (VND/share)	2,865	3,300	3,625
Dividend Yield (%)	1.17	1.17	1.17

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	26.8	23.3	21.2
P/B (x)	29.9	25.9	23.6

Revenue Breakdown



■ Aviation services ■ Non-aviation services

ตาม Annual Report ของบริษัทในปี 2021 สัดส่วนของรายได้ 80.2% มาจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการบิน และ 19.8% จากธุรกิจอื่นๆเช่น ค่าเช่าพื้นที่ภายในสนามบิน



DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูล ที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน