

AAV

บมจ. เอเซีย เอวิเอชั่น

Current

Previous

Close

2017 TP

Exp Return

Thai CAC

CG 2016

BUY

BUY

6.15

7.10

+ 15.4%

N/A

4

Consolidated earnings

BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	1,283	1,949	2,285	2,583
Net profit	1,078	1,869	2,285	2,583
EPS (Bt) - Norm	0.26	0.40	0.47	0.53
EPS (Bt)	0.22	0.39	0.47	0.53
% EPS growth	488.7	73.3	22.2	13.0
Dividend (Bt)	0.1	0.1	0.2	0.2
BV/share (Bt)	5.8	6.2	5.8	6.4
EV/EBITDA (x)	12.1	9.9	8.2	7.7
PER (x) - Norm	23.2	15.3	13.1	11.5
PER (x)	27.7	16.0	13.1	11.5
PBV (x)	1.1	1.0	0.9	0.8
Dividend yield (%)	1.6	2.4	3.1	3.5
YE No. of shares (million)	4,850	4,850	4,850	4,850
No. of shares - full dilution	4,850	4,850	4,850	4,850
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 4Q16 อ่อนแอ จากผลกระทบทัวริสซึมเหี่ยว

กำไรสุทธิ 4Q16 ลดลงเป็นกำไรต่ำสุดของปี

AAV ประกาศกำไรสุทธิ 4Q16 ลดลง -89.6% Q-Q, -84.9% Y-Y ที่ 41 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด หากตัดรายการพิเศษจากการขาดทุนของอัตราแลกเปลี่ยนราว 145 ล้านบาทแล้ว กำไรปกติจะเป็น 186 ล้านบาท -48% Q-Q, +4.2% Y-Y ไกลเคียงคาด สาเหตุการลดลงของกำไรมาจากผลกระทบจากการปราบปรามทัวริสซึมเหี่ยว และสถานการณ์ไว้อาลัย ทำให้รายได้จากเที่ยวบินเช่าเหมาลำ โดยเฉพาะเส้นทางการบินจีน ลดลง -47% Y-Y เป็น 249 ล้านบาท ประกอบกับบริษัทได้จัดโปรโมชั่นลดราคาตั๋วโดยสารเพื่อกระตุ้นจำนวนนักท่องเที่ยว และลดผลกระทบดังกล่าว ทำให้ราคาตั๋วโดยสารเฉลี่ยลดลง -10% Y-Y เป็น 1,415 บาทต่อคน ส่งผลให้รายได้รวมลดลง -7.4% Q-Q, -1.1% Y-Y และกำไรขั้นต้นปรับลง 10.9% จาก 11.4% ในปีก่อน อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิ 9M16 ทำได้ดี +127% Y-Y หนุนให้ผลการดำเนินงานทั้งปี 2016 ยังโตสดใส +73.3% Y-Y เป็น 1,869 ล้านบาท หากตัดรายการพิเศษการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออก กำไรปกติจะเพิ่มขึ้น +52% Y-Y เท่ากับ 1,949 ล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับต้นทุนน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำจากการ hedging ราคา น้ำมัน ทำให้กำไรขั้นต้นปรับขึ้นเป็น 17.6% จาก 14.2%

คงประมาณการกำไรปี 2017 โต +22% Y-Y ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราคาดการณ์แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2017 โตต่อ +22% Y-Y เป็น 2,285 ล้านบาท และคาดจำนวนผู้โดยสารจะเพิ่มขึ้น +13% Y-Y อยู่ที่ราว 19.3 ล้านคน (บริษัทตั้งเป้าไว้ที่ 19.5 ล้านคน) โดยได้แรงหนุนการดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยจากการยืดระยะเวลาการยกเว้นค่าธรรมเนียม Visa และการปรับลดค่าธรรมเนียม Visa ที่ด่านตรวจคนเข้าเมืองไปจนถึงส.ค. 2017 เรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2017 เท่ากับ 7.10 บาท อิงจาก PER 15x โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวที่ขยายตัว และการวางกลยุทธ์ในการขยายฐานลูกค้าโดยรุกตลาดอินเดียและอาเซียนเพิ่มขึ้น ขณะที่ยังคงรักษาลูกค้าในตลาดจีนอยู่ เพื่อลดความเสี่ยงในการพึ่งพาลูกค้ากลุ่มเดียว รวมถึงการขยายเส้นทางการบิน และเพิ่มความถี่บางเส้นทางเพื่อรองรับความต้องการของผู้โดยสาร อีกทั้งยังสามารถลดความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาน้ำมันจากการ hedging ราคาน้ำมันจนถึง 4Q17

4Q16 Earnings Results

Comment

(Bt mn)	4Q16	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y	
Revenues	7,547	8,145	-7.4	7,634	-1.1	■ รายได้รวมหดตัว เท่ากับ 7,547 ล้านบาท -7.4% Q-Q, -1.1% Y-Y สาเหตุหลักมาจากรายได้จากการเช่าเหมาลำ โดยเฉพาะเส้นทางจีน ลดลง จากการปราบปรามทัวริสซึมเหี่ยว
Operating Cost	6,721	6,944	-3.2	6,764	-0.6	■ ต้นทุนการดำเนินงานลดลง -3.2% Q-Q จากการลดลงของต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงจากการ Hedging น้ำมัน
Gross profit	826	1,201	-31.3	870	-5.1	■ กำไรปกติเท่ากับ 186 ล้านบาท ไกลเคียงที่เราคาด -48% Q-Q, +4.2% Y-Y จากรายได้การเช่าเหมาลำ และราคาตั๋วโดยสารเฉลี่ยต่อคนลดลง
SG&A	701	659	6.5	709	-1.1	
Interest expense	125	160	-22.2	117	6.2	
Normalized earnings	186	357	-48.0	178	4.2	
Net profit	41	397	-89.6	274	-84.9	
Gross margin (%)	10.9	14.8	-3.8	11.4	-0.5	
Norm earnings margin (%)	0.5	4.4	-3.8	2.3	-1.8	
Net profit margin (%)	2.5	4.9	-2.4	3.6	-1.1	

Source: Company and FSS Research

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 1

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (หิรัญมิ่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อดิลล่อง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิโรจน์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 3

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนธิเบศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC