

VietJet Aviation JSC (VJC VN)



Industry Airlines
Last Price VND96,800
Bloomberg TP VND102,700
Upside/Downside +6.6%

Company Background

ดำเนินธุรกิจสายการบินเอกชนรายแรกของเวียดนาม เริ่มทำการบินเชิงพาณิชย์เมื่อปี 2011 โดยถือเป็นสายการบิน low-cost (LCC) ซึ่งเน้นเส้นทางที่ใช้ระยะเวลาต่ำกว่าสี่ชั่วโมงต่อเที่ยวบิน ปัจจุบันให้บริการเส้นทางในประเทศ 46 เส้นทาง และเส้นทางระหว่างประเทศ 69 เส้นทาง จากเครื่องบินทั้งหมด 77 ลำ ถือเป็นสายการบินที่มีเครื่องบินมากที่สุดเป็นอันดับ 2 ของประเทศ โดยมีผู้ใช้บริการเป็นผู้โดยสารภายในประเทศมากที่สุดที่ 41% และต่างประเทศราว 23%

นอกจากธุรกิจการบินแล้ว..ยังมีธุรกิจ Aircraft

แม้บริษัทจะมีชื่อเสียงในธุรกิจสายการบิน แต่อีกหนึ่งธุรกิจหลักคือการขายเครื่องบิน ที่คิดเป็นสัดส่วนรายได้กว่า 58% ของกำไรหลักในช่วงปี 2015-2019 และช่วยหนุนรายได้อย่างมากในช่วงการระบาดของโควิด-19 จุดเด่นของธุรกิจนี้คือบริษัทมีกลยุทธ์ที่เรียกว่า 'baked in' หรือการที่สั่งซื้อเครื่องบินในจำนวนมากจากบริษัท Airbus และ Boeing เพื่อให้ได้ส่วนลด โดยจะทำการกำไรจากส่วนต่างของราคา เมื่อขายต่อให้กับสายการบินอื่นๆ

เมื่อปลายปี 2022 ขายเครื่องบินได้ทั้งหมด 4 ลำ อีกทั้งสามารถขายสัญญาการจองซื้อเครื่องบินได้กว่าครึ่ง และตั้งแต่ปี 2013-2019 สามารถทำกำไรจากส่วนต่างของการขายต่อเครื่องบินแล้วกว่า 386 ลำ ทำให้บริษัทเป็น 1 ใน 5 อันดับแรกของสายการบินที่มีจำนวนการสั่งซื้อเครื่องบินสูงที่สุดในเอเชียแปซิฟิก

กลับมาทวงความเป็นที่หนึ่ง

เหมือนกับบริษัทที่ทำธุรกิจสายการบินอื่นๆ VietJet ก็สามารถฟื้นตัวกลับมาทำกำไรได้นับตั้งแต่เริ่มต้น 1Q23 ซึ่งรายได้อยู่ที่ VND12,897bn เพิ่มขึ้นถึง +185% และกำไรสุทธิอยู่ที่ VND172bn จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น +75% YoY หลักๆมาจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นเกือบหกเท่า หนุนให้ผลตอบแทนต่อผู้โดยสารเพิ่มขึ้น +23% YoY เป็น VND1,271 ต่อคนต่อกม. เนื่องจากบริษัทไม่จำเป็นต้องลดราคาค่าโดยสารเพื่อแข่งขันกับสายการบินอื่น อีกทั้งสามารถดึงส่วนแบ่งตลาดในเวียดนามกลับมาเป็นที่ 1 ได้

แผนการออกหุ้นเพิ่มทุนและหุ้นกู้

เพื่อเพิ่มทุนในการดำเนินงานและธุรกิจ ปรับโครงสร้างหนี้ กระแสเงินสด และการลงทุน บริษัทมีแผนจะออกหุ้นเพิ่มทุนและหุ้นกู้ในปี 2023 และ 2024 โดยแผนการออกหุ้นเพิ่มทุนได้รับการอนุมัติในการประชุมสามัญประจำปีที่ผ่านมา ว่าด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ห้ามเกินร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด เพื่อระดมทุนราว VND6,498bn

สำหรับแผนการออกหุ้นกู้แบบที่มีใบสำคัญแสดงสิทธิหรือหุ้นกู้แปลงสภาพ จะมีอายุ 3-5 ปี เพื่อระดมทุนราว VND7,098bn ทั้งนี้ยังไม่มีเงื่อนไขของอัตราดอกเบี้ยและราคาออกอย่างแน่ชัด และหุ้นกู้แบบระยะเวลา 5 ปี จะระดมทุนราว VND2,000bn

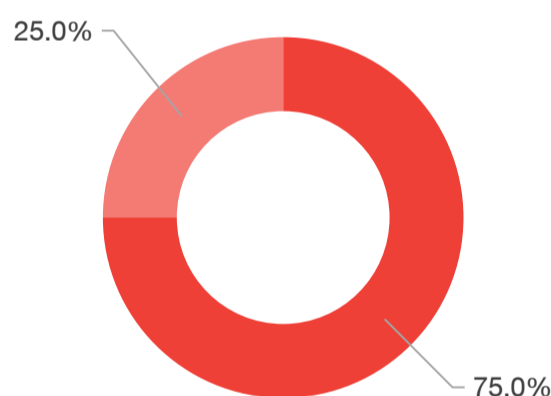
กลับมาจ่ายปันผลอีกครั้ง

ในปี 2019 และ 2020 บริษัทไม่ได้มีการจ่ายปันผลเนื่องจากผลประกอบการในช่วงการระบาดของโควิด -19 ไม่สู้ดีนัก ทั้งนี้ตามมติการประชุมผู้ถือหุ้น จะมีการกลับมาจ่ายปันผล 20% ของผลประกอบการปี 2021 หรือราว 108 ล้านหุ้น โดยคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในปีนี้ สำหรับปีงบประมาณ 2023 มีแผนจ่ายปันผลรวม 30% ของมูลค่าที่ตราไว้ อย่างไรก็ตามยังคงต้องติดตามรายละเอียดจากบริษัทอย่างเป็นทางการอีกครั้ง

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	40,142	57,008	71,436
Gross Profit	(1,993)	4,374	6,243
Net Income	(3,234)	1,149	2,558
EBIDA	(3,384)	2,286	3,954
EPS (VND/share)	(5,972)	2,122	4,723
Dividend Yield (%)	-	-	1.05

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	N/A	44.7	20.1
P/B (x)	3.45	3.25	2.77

Revenue Breakdown



■ Transportation ■ Aircraft Sales

ใน Annual report ปี 2022 ราว 75% ของรายได้ทั้งหมดมาจากธุรกิจการขนส่งทางอากาศ (โดยสารและขนส่งสินค้า) รวมถึงการปล่อยเช่าเครื่องบิน และ 25% มาจากการขายเครื่องบิน



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