

THAI

Neutral

สแตนบาย

ราคาปัจจุบัน (บาท)

14.30

Upside (%)

11.9

ราคาเป้าหมาย (บาท)

16.00

Dividend yield (%)

0.0

Flash Points

- จากการประชุมนักวิเคราะห์ชาววันนี้ ทาง THAI ตั้งเป้าหมาย หลักๆ ดังนี้ ASK ช่วง 2H68 เดบิต 1% ถึง 3% YoY (1H68 บวก 15% YoY เนื่องจากการเปิดเส้นทางบินใหม่) ขณะที่ Passenger yield ทรงตัวจาก 1H68 และ Cabin factor ที่ 78% - 80% และ Operating profit margin (OPM) ที่ 21% - 24% (อิง THAI 1H68 ที่ 25.5%) มีแนวโน้มลดลงจาก 1H เพราะค่าซ่อมบำรุง เป็นไปตามแผนซ่อมบำรุงเครื่องบิน

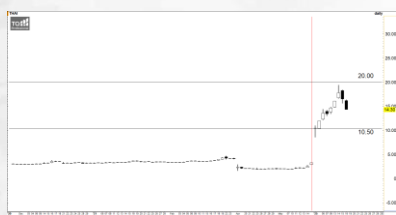
Impact Insight

- ภาพรวมเป้าหมายรายได้ยังใกล้เคียงสมมติฐานฝ่ายวิจัย แม้มีการปรับให้สอดคล้องประมาณการรายได้ไม่ได้เปลี่ยนแปลงจากเดิมมาก อย่างไรก็ดี OPM งวด 1H68 จ้างต้น ยังทำได้ดีกว่าสมมติฐานเดิมทั้งปี จึงปรับขึ้นให้สอดคล้อง โดยรวมกำไรปกติปี 2568 - 69 สูงขึ้นจากเดิมเฉลี่ย 15% มาที่ 3.2 หมื่นล้านบาท ขยายตัว 49% YoY และ 3.3 หมื่นล้านบาท (+2% YoY ตามเดิม) ตามลำดับ
- กล่าวโดยสรุปอัตราการขยายตัวของกำไรปี 2568 น่าจะสูงสุดแล้ว รับประโยชน์จาก OPEX รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายลดลง และกลับสู่ระดับปกติในปีถัดไป
- โดยระยะสั้นคาดการณ์กำไรปกติ 3Q68 เดบิตสูงจากฐานต่ำราว 1.3 พันล้านบาท ในงวด 3Q67 รับประโยชน์จากทิศทางราคาน้ำมันดิบต่ำกว่าปีก่อน

Execution

- อิง PER ที่ 14 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยสายการบินใน Asia pacific ที่ 12.8 เท่า จาก OPM ที่ยังทำได้ดีกว่าคู่แข่ง ช่วยรักษาศักยภาพการแข่งขัน รวมถึง ROE 3 ปีข้างหน้า คาดยังยืนอยู่ที่ 28% (JAL ที่ 12% ANA ราว 11% EVA 18% และ SIA ที่ 7%) ให้ FV ปี 2568 ที่ 16 บาท มี Upside 12% จึงแนะนำ Neutral โดยฝ่ายวิจัยมองว่ารอหลังราคาปรับฐานรอบนี้ ราคาหุ้นน่าจะยังมีปัจจัยกระตุ้นให้ฟื้นตัวจากทิศทางกำไรปกติ 3Q68 ที่ยังขยายตัว YoY สูงกว่าหุ้นท่องเที่ยวอื่น โดยที่ระดับราคาต่ำกว่า 14 บาท จะทำให้ PER ต่ำกว่า 12 เท่า ถือว่า Valuation ไม่แพง ประเมินเป็นจุดน่าสนใจ

Technical Chart



แนวโน้มของราคา: Reversal

แนวรับ : 10.50 บาท

แนวต้าน : 20.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.30	0.98	33%
2569F	1.20	0.97	24%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Asia Pacific Airlines

	PER (x)	PBV (x)	ROE (%)	Div Yield
Australia				
QANTAS AIRWAYS	10.9	18.0	223.9	3.8%
China				
HAINAN AIRLINES	30.2	9.7	47.9	N/A
Hongkong				
CATHAY PAC	8.4	1.2	15.4	5.9%
Japan				
JAPAN AIRLINES C	11.0	1.3	11.6	3.1%
ANA HOLDINGS INC	10.7	1.1	11.2	2.1%
Taiwan				
EVA AIRWAYS	8.5	1.6	18.0	5.2%
Thailand				
ASIA AVIATION	8.8	1.2	13.8	0.0%
BANGKOK AIRWAYS	9.1	1.6	20.3	5.9%
Singapore				
SINGAPORE AIRLINES	17.5	1.3	7.4	3.5%
Simple Average Asia Pacific Airlines	12.8	4.1	41.1	3.7%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ร.ก.	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-26,934	36,982	32,625	31,980
กำไรปกติ (ล้านบาท)	21,507	32,000	32,625	31,980
EPS		1.3	1.2	1.1
Norm EPS	0.8	1.1	1.2	1.1
Norm profit growth (%)		48.8%	2.0%	-2.0%
PER (เท่า)		12.6	12.4	12.7
BVPS (บาท)		2.7	3.6	4.5
P/BV (x)		5.2	4.0	3.2
ROE		52.0%	36.3%	28.1%
DPS (บาท)	-	-	0.29	0.28
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	2.0%	2.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีไว้เพื่อการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึงระมัดระวังกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

คาดการณ์กำไรปีนี้เติบโตสูงจากมาร์จิน และกลับสู่ระดับปกติปกติไป

จากการประชุมนักวิเคราะห์ชาววันนี้ ทาง THAI ตั้งเป้าหมาย หลักๆ ดังนี้

- **Available Seat Kilometers : ASK (ล้านที่นั่ง – กิโลเมตร)** ช่วง 2H68 เติบโต 1% ถึง 3% จาก 2H67 ที่ 35,057 (1H68 ที่ 35,281 บวก 15% YoY เนื่องจากการเปิดเส้นทางบินใหม่)
- **Passenger yield (บาท/คน-กม.)** ช่วง 2H68 ทรงตัวจาก 1H68 (1Q68 ที่ 2.9 และ 2Q68 ที่ 2.7 ต่ำลง QoQ ตามฤดูกาล)
- **Cabin factor** ช่วง 2H68 ที่ 78% - 80% (1H68 ที่ 80%)
- **Operating profit margin (OPM)** ทั้งปีคงเดิมที่ 21% - 24% (1H68 อิง THAI อยู่ที่ราว 25.5%) มีแนวโน้มลดลงจาก 1H เพราะค่าซ่อมบำรุง เป็นไปตามแผนการซ่อมบำรุงเครื่องบิน

ด้านการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน นโยบายป้องกันความเสี่ยง (Hedge ratio) ที่ 30% โดยบริษัทฯ กล่าวว่า ราคาที่ป้องกันความเสี่ยง ยังเป็นราคาที่แข่งขันกับสายการบินคู่แข่งได้

สำหรับปีนี้ การลดลงของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) คงยากแล้ว แต่ระดับ OPM ที่ทำได้ ยังถือว่าสูงกว่าสายการบินคู่แข่ง โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรจะมาจากฝั่งรายได้ ผ่านการเพิ่มเที่ยวบิน โดยเฉพาะ A321 Neo (Narrow body) ที่จะทยอยรับมอบตั้งแต่ 4Q68 (เน้นเส้นทางอินเดีย และญี่ปุ่นตอนใต้) จะหนุน ASK โต 6% YoY ขณะที่การหาเส้นทางบินระยะไกล เพิ่มจากเครื่องบิน Wide body คาดหนุน ASK เพิ่ม 16% YoY (กรณีดีที่สุด)

นอกจากนี้ THAI มีการกล่าวว่า ทางบริษัทฯ พยายามหาวิธีจูงใจ ให้กับเจ้าหน้าที่ที่แปลงหนี้เป็นทุน (ราคาใช้สิทธิราว 2.5452 บาท ต่อหุ้น) ไม่ขายหุ้นในหลังครบกำหนดระยะเวลา Lock-up 1 ปี (หลัง 6 เดือน ขายได้ 25%)

ความเห็นฝ่ายวิจัย : คงมุมมองอัตราความขยายตัวของกำไรปี 2568 น่าจะสูงสุดแล้ว รับประโยชน์จาก OPEX รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายลดลง และกลับสู่ระดับปกติในปีถัดไป โดยระยะสั้นคาดการณ์กำไรปกติ 3Q68 เติบโตสูงจากฐานต่ำราว 1.3 พันล้านบาท ในงวด 3Q67 รับประโยชน์จากทิศทางราคาน้ำมันดิบต่ำกว่าปีก่อน (ราคาน้ำมันดิบดูไบค่าเฉลี่ย 3QTD68 เพิ่ม 4% QoQ แต่ลดลง 12% YoY)

ขณะที่สมมติฐานฝ่ายวิจัยฝั่งรายได้ปี 2568 ยังใกล้เคียงกับเป้าหมายทั้งปี โดยหาก ASK ช่วง 2H68 เป็นไปตามเป้าหมายบริษัทฯ จะทำให้ ASK ทั้งปี เพิ่ม 9% YoY เทียบกับสมมติฐานฝ่ายวิจัยเพิ่ม 10% YoY ขณะที่ Cabin factor คาดไว้ 79% และ Passenger Yield ที่ 2.8 บาท/คน-กม. ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยมีการปรับปรุงสมมติฐานรายได้ให้สอดคล้องกับ 1H68 ภาพรวมรายได้ปี 2568 ยังใกล้เคียงเดิมอยู่ที่ 1.9 แสนล้านบาท (+4% YoY : 1H68 เติบโต 7% YoY และคิดเป็นสัดส่วน 49% ของประมาณการทั้งปี) อย่างไรก็ดี OPM ช่วง 1H68 ตามการคำนวณของฝ่ายวิจัยที่ 22% ทำได้ดีกว่าสมมติฐานเดิมที่ 19.4% ทำให้ฝ่ายวิจัยมีการปรับเพิ่ม OPM มาที่ 21.1% (หลักๆ มาจากการปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมัน ให้สอดคล้องกับ 1H68) มีพัฒนาการจาก 19.2% ในปี 2567

โดยรวมแล้วประมาณการกำไรปกติ 2568 - 69 สูงขึ้นจากเดิมเฉลี่ย 15% มาที่ 3.2 หมื่นล้านบาท ขยายตัว 49% YoY (กำไรปกติ 1H68 คิดเป็นสัดส่วน 53% ของประมาณการทั้งปี) และ 3.3 หมื่นล้านบาท (+2% YoY ตามเดิม) ตามลำดับ

ส่วนวิธีการจูงใจให้เจ้าหน้าที่แปลงหนี้เป็นทุน ไม่ขายหุ้นออกมา หลังครบกำหนดระยะเวลาห้ามขาย ในมุมมองฝ่ายวิจัยมองว่าเงินปันผลที่ให้ Div yield สูงเมื่อเทียบกับราคาหุ้นของเจ้าหน้าที่ อาจจะลดการขายหุ้น เมื่อผ่านช่วง Lock-up ได้ ซึ่งตามประมาณการฝ่ายวิจัยทำไว้อย่างอนุรักษ์นิยม เริ่มจ่ายปันผลตั้งแต่งวดปี 2569 (เพื่อสร้างฐานกำไรสะสม : 2Q68 อยู่ที่ 2.2 หมื่นล้านบาท) หากเริ่มจ่ายตั้งแต่ปี 2568 ถือเป็นเรื่องดีกับผู้ที่ถือหุ้น ทั้งนี้ ภายใต้ Dividend payout ratio ที่ 25% (จาก Norm EPS) ปี 2568 - 69 จะให้เงินปันผลต่อหุ้นที่ 0.28 - 0.29 บาทต่อหุ้น (คิดเป็น Div yield 11% เมื่อเทียบกับราคาหุ้นของเจ้าหน้าที่ 2.5452 บาท)

สมมติฐานในการทำประมาณการ

(ล้านบาท)	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	183,112	190,248	197,063	203,454
OPEX	147,946	150,098	156,174	162,247
ดอกเบี้ยจ่าย	18,781	13,650	13,650	13,650
ภาษี	374	478	667	1,685
กำไรปกติ	21,507	32,000	32,625	31,980
% Change				
รายได้	16.3%	3.9%	3.6%	3.2%
OPEX	21.4%	1.5%	4.0%	3.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	20.3%	-27.3%	0.0%	0.0%
กำไรปกติ	-15.3%	48.8%	2.0%	-2.0%
Ratio				
RPK Change	20%	10%	5%	5%
OPM	19.2%	21.1%	20.7%	20.3%
Effective tax rate	1.7%	1.5%	2.0%	5.0%
NPM	11.7%	16.8%	16.6%	15.7%
ROE	47.3%	52.0%	36.3%	28.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Neutral ที่ FV 16 บาท ... จุดไหนเริ่มน่าสนใจ

ภายใต้ Norm EPS ปี 2568 ที่ 1.1 บาท ings PER ที่ 14 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยสายการบินใน Asia pacific ที่ 12.8 เท่า (ตารางหน้า 4) จาก OPM ที่ยังทำได้ดีกว่าคู่แข่ง ช่วยรักษาศักยภาพการแข่งขันได้ รวมถึง ROE ช่วง 3 ปีข้างหน้า คาดยังยืนอยู่ที่ 28% (JAL ที่ 12% ANA รว 11% EVA 18% และ SIA ที่ 7%) ให้ FV ปี 2568 ที่ 16 บาท ราคา Upside 12% แนะนำ Neutral โดยฝ่ายวิจัยมองว่าหลังราคาปรับฐานรอบนี้ ราคาหุ้นยังมีปัจจัยกระตุ้นให้ฟื้นตัว จากทิศทางกำไรปกติ 3Q68 ที่ยังขยายตัว YoY สูงกว่าหุ้นท่องเที่ยวอื่น โดยที่ระดับราคาต่ำกว่า 14 บาท จะทำให้ PER ต่ำกว่า 12 เท่า ถือว่า Valuation ไม่แพง ประเมินเป็นจุดน่าสนใจ

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว ณ 18 ส.ค. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-1.4%	-1.8%	3.0%	4.7%	-1.6%	-6.1%	-11.3%
SETHOT	0.1%	-1.1%	-1.1%	5.3%	-14.3%	-12.4%	-14.6%
AAV	0.8%	-1.6%	-3.9%	1.6%	-43.1%	-45.6%	-55.1%
AOT	-3.2%	-6.8%	-3.2%	7.1%	-12.7%	-34.9%	-36.6%
AWC	-3.3%	0.9%	15.7%	16.8%	-25.3%	-28.0%	-33.0%
BA	-2.0%	-3.4%	-4.6%	4.3%	-31.1%	-26.5%	-35.7%
BEYOND	1.5%	-2.2%	4.6%	0.7%	-12.8%	-18.1%	-20.0%
CENTEL	5.8%	-2.7%	2.8%	31.6%	-7.6%	-14.1%	-20.3%
DUSIT	0.6%	4.8%	2.3%	16.6%	-4.3%	-11.6%	-17.0%
ERW	0.0%	11.6%	15.4%	31.1%	-18.7%	-26.2%	-29.3%
MINT	-1.2%	-2.4%	-3.6%	0.0%	-14.7%	-7.3%	-7.3%
SHR	-2.6%	-3.2%	-2.0%	-6.8%	-26.5%	-19.8%	-36.4%
THAI	-13.3%	6.7%	330.7%	330.7%	330.7%	330.7%	330.7%

ที่มา : Bloomberg

PER PBV และ ROE ของหุ้นสายการบิน

	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	Div Yield
Australia				
QANTAS AIRWAYS	10.8	18.0	223.9	3.8%
China				
HAINAN AIRLINES	30.6	9.9	47.9	N.A
Hongkong				
CATHAY PAC	8.4	1.2	15.4	6.0%
Japan				
JAPAN AIRLINES C	11.1	1.3	11.6	3.1%
ANA HOLDINGS INC	10.8	1.1	11.2	2.1%
Taiwan				
EVA AIRWAYS	8.5	1.6	18.0	5.2%
Thailand				
ASIA AVIATION	8.7	1.2	14.1	0.0%
BANGKOK AIRWAYS	8.9	1.6	20.3	6.0%
Singapore				
SINGAPORE AIRLINES	17.4	1.3	7.4	3.5%
Simple Average Asia Pacific Airlines	12.8	4.1	41.1	3.7%

ที่มา : Bloomberg ณ 18 ส.ค. 68

ตารางสรุปผลประกอบการ

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%QoQ	%YoY	1H67	1H68	% YoY
รายได้ดำเนินงาน	44,881	42,947	44,514	50,770	50,274	43,312	-13.8%	0.8%	87,828	93,585	6.6%
- ค่าโดยสาร	38,517	36,088	37,103	43,260	43,219	36,142	-16.4%	0.1%	74,605	79,361	6.4%
- ค่าระวางขนส่ง	3,762	4,192	4,730	4,584	4,176	4,422	5.9%	5.5%	7,954	8,598	8.1%
- อื่นๆ	2,602	2,667	2,682	2,926	2,879	2,747	-4.6%	3.0%	5,269	5,626	6.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX)	34,925	38,032	40,207	34,782	37,971	34,647	-8.8%	-8.9%	72,957	72,618	-0.5%
- ค่าน้ำมันเครื่องบิน	12,926	13,742	13,550	10,255	12,703	11,278	-11.2%	-17.9%	26,668	23,981	-10.1%
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	3,625	4,221	4,271	4,973	4,211	4,511	7.1%	6.9%	7,846	8,722	11.2%
- ค่าซ่อมแซมและซ่อมบำรุงอากาศยาน	5,263	5,256	5,526	4,384	5,370	4,122	-23.2%	-21.6%	10,519	9,492	-9.8%
- อื่นๆ	13,111	14,813	16,860	15,170	15,687	14,735	-6.1%	-0.5%	27,924	30,423	8.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	9,955	4,915	4,307	15,988	12,303	8,665	-29.6%	76.3%	14,871	20,968	41.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	4,608	4,795	4,830	4,549	3,481	3,392	-2.6%	-29.3%	9,403	6,873	-26.9%
ค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษี	7	6	-1	363	1	1	-42.4%	-85.8%	13	2	-83.0%
กำไรปกติ	6,438	1,201	1,331	12,537	10,196	6,778	-33.5%	464.6%	7,638	16,974	122.2%
กำไรสุทธิ	2,410	306	12,480	-42,129	9,832	12,124	23.3%	3860.4%	2,716	21,956	708.5%
Norm EPS					0.36	0.24	-33.5%			0.60	
EPS					0.35	0.43	22.9%			0.78	
Ratio											
Operating profit margin(%)	22.2%	11.4%	9.7%	31.5%	24.5%	20.0%			16.9%	22.4%	
Norm profit margin	14.3%	2.8%	3.0%	24.7%	20.3%	15.6%			8.7%	18.1%	
Net profit margin	5.4%	0.7%	28.0%	-83.0%	19.6%	28.0%			3.1%	23.5%	
IBD/E				2.8	2.2	1.8					
Operating Statistics											
จำนวนผู้โดยสาร (ล้านคน)	3.9	3.8	3.9	4.5	4.3	4.0	-8.3%	4.2%	7.7	8.3	7.9%
Available Seat Kilometers : ASK (ล้านที่นั่ง - กิโลเมตร)	14,646	15,993	17,139	17,918	17,729	17,552	-1.0%	9.7%	30,639	35,281	15.2%
RPK (ล้านคน - กิโลเมตร)	12,227	11,700	13,046	14,768	14,776	13,521	-8.5%	15.6%	23,927	28,297	18.3%
Cabin Factor	83.5%	73.2%	76.1%	82.4%	83.3%	77.0%	-6.3%	3.8%	78.1%	80.2%	2.1%
Passenger Yield (บาท/คน-กม.)	3.1	3.1	2.8	2.9	2.9	2.7	-8.6%	-13.4%	3.1	2.8	-10.1%
ราคาน้ำมันเฉลี่ย (USD/BBL)	111.9	108.1	104.3	94.3	100.3	91.5	-8.8%	-15.4%	110.0	95.9	-12.8%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

หมายเหตุ : 1.) ปี 2567 ขาดทุนสุทธิ หลักๆ มาจากผลขาดทุนทางบัญชีจากการปรับโครงสร้างหนี้ราว 4.5 หมื่นล้านบาท

2.) Norm EPS แสดงตั้งแต่ 1Q68 เนื่องจากจำนวนหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงพอควร หลังเจ้าหนี้แปลงหนี้เป็นหุ้นช่วง 4Q67 ซึ่ง ณ สิ้นงวด 2Q68 จำนวนหุ้นอยู่ที่ 28,303.3 ล้านหุ้น เทียบกับช่วงก่อนแปลงหนี้เป็นหุ้นเท่ากับ 2,182.8 ล้านหุ้น

3.) รายได้งวด 1Q67 ตามตารางข้างต้น ฝ่ายวิจัยหักการรับรู้รายได้จาก Expired passenger ticket ราว 4.1 พันล้านบาท ให้สอดคล้องกับ MD&A

ประเด็นความเสี่ยง

1. ต้นทุนน้ำมันเครื่องบินสูงขึ้น ตามราคาน้ำมันดิบ (หรือค่าเงินบาทอ่อนค่า) กดดันต่อ Operating profit margin
2. การแข่งขันในกลุ่มสายการบิน อาจกระทบต่อรายได้ค่าโดยสาร

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	183,112	190,248	197,063	203,454	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	147,946	150,098	156,174	162,247	กำไรสุทธิ	-26,901	36,982	32,625	31,980
กำไรจากการดำเนินงาน	35,166	40,150	40,888	41,207	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	13,026	13,140	13,600	14,076
ดอกเบี้ยจ่าย	18,781	13,650	13,650	13,650	อื่นๆ	69,109	-364	997	1,097
ภาษีเงินได้	-374	-478	-667	-1,685	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	55,235	49,759	47,222	47,153
กำไรปกติ	21,507	32,000	32,625	31,980	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
รายการพิเศษ	-48,440	4,982	0	0	CAPEX	-4,555	-5,000	-5,000	-5,000
กำไรสุทธิ	-26,934	36,982	32,625	31,980	อื่นๆ	-21,658	-10,295	-7,967	-8,243
					กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-26,213	-15,295	-12,967	-13,243
Norm EPS		1.1	1.2	1.1	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,044	-1,000	-10,156	-9,995
EPS		1.3	1.2	1.1	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	32,066	33,464	24,099	23,915
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (YoY%)	16.3%	3.9%	3.6%	3.2%					
การเติบโตของกำไรปกติ (YoY%)	-15.3%	48.8%	2.0%	-2.0%					
Operating profit margin (%)	19.2%	21.1%	20.7%	20.3%					
Norm profit margin (%)	11.7%	16.8%	16.6%	15.7%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	44,514	50,770	50,274	43,312	เงินสดและสินทรัพย์ทางการเงิน	114,989	143,491	167,590	191,505
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	40,207	34,782	37,971	34,647	ลูกหนี้การค้า	13,973	16,768	18,445	20,289
กำไรจากการดำเนินงาน	4,307	15,988	12,303	8,665	สินค้าคงเหลือ	4,000	4,400	4,840	5,324
ดอกเบี้ยจ่าย	4,830	4,549	3,481	3,392	ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิ	37,025	37,223	37,255	37,120
ภาษีเงินได้	1	-363	-1	-1	สินทรัพย์ตามสัญญาเช่า	75,367	79,135	83,092	87,247
กำไรปกติ	1,331	12,537	10,196	6,778	สินทรัพย์อื่น	47,154	47,154	47,154	47,154
รายการพิเศษ	11,148	-54,666	-364	5,346	สินทรัพย์รวม	292,508	328,172	358,376	388,639
กำไรสุทธิ	12,480	-42,129	9,832	12,124	เจ้าหนี้การค้า	28,311	31,142	34,256	37,682
					หนี้สินที่มีดอกเบี้ย	38,134	37,134	35,134	33,134
Norm EPS			0.36	0.24	หนี้สินตามสัญญาเช่า	90,607	92,419	97,040	101,892
EPS			0.35	0.43	หนี้สินอื่น	39,162	35,860	45,852	46,014
					หนี้สินรวม	246,920	250,563	256,298	262,576
Operating profit margin (%)	9.7%	31.5%	24.5%	20.0%	ทุนที่ชำระแล้ว	283,033	36,794	36,794	36,794
Norm profit margin (%)	3.0%	24.7%	20.3%	15.6%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-142,322	0	0	0
Ratio	2567	2568F	2569F	2570F	กำไรสะสม	-104,136	31,801	56,270	80,255
จำนวนผู้โดยสาร (ล้านคน)	16.14	17.43	18.04	18.67	รายการส่วนของผู้ถือหุ้นอื่น	8,935	8,935	8,935	8,935
ASK (ล้านที่นั่ง - กิโลเมตร)	65,696	72,266	75,879	79,673	ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	45,510	77,531	101,999	125,984
RPK (ล้านคน - กิโลเมตร)	51,741	57,090	59,944	62,942	ส่วนของผู้ถือหุ้น	45,589	77,609	102,078	126,063
Cabin Factor	78.8%	79.0%	79.0%	79.0%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	292,508	328,172	358,376	388,639
Passenger Yield	3.0	2.8	2.8	2.7					
IBD/E (รวมสัญญาเช่า)	2.8	1.7	1.3	1.1					
ROA (%)	8.1%	10.3%	9.5%	8.6%					
ROE (%)		52.0%	36.3%	28.1%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส