

NOK

บล.กรุงศรี

แนะนำ

ราคาเป้าหมาย

ซื้อ

20.00 บาท

นักวิเคราะห์ มองว่า แม้ช่วงไตรมาส 1 ปี 57 ปริมาณให้บริการวัดโดย ASK เพิ่มขึ้นกว่า 24% เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ตามเครื่องบินใหม่ที่รับมอบในไตรมาส 4 ปี 56 และตามการเพิ่มเที่ยวบิน แต่ด้วยเศรษฐกิจภายในประเทศที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง และปัจจัยกดดันด้านการเมืองที่ต่อเนื่องมาจากไตรมาส 4 ปี 56 ทำให้ NOK ไม่ได้ประโยชน์เต็มที่ได้จากปริมาณที่นั่งที่เพิ่มขึ้นโดยเราคาดว่า Cabin Factor จะลดลงสู่ระดับ 83% เทียบกับ 88% ในช่วงไตรมาส 1 ปี 56 กอปรกับการทำโปรโมชันลดราคาตั๋วเพื่อ

กระตุ้นตลาดส่งผลกระทบต่อ Passenger Yield ให้ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันเมื่อปีก่อน และเมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะที่ต้นทุนการดำเนินงานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามการขยายฝูงบินและเงินบาทที่อ่อนค่าลงในช่วงไตรมาส 1 ปี 57 อ่อนค่าลงเกือบ 10% เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ผลประกอบการไตรมาส 1 ปี 57 จะลดลง โดยนักวิเคราะห์ประมาณการกำไรสุทธิไตรมาส 1 ปี 57 ที่ระดับ 89 ล้านบาท ลดลง 39% เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันเมื่อปีก่อน จากสมมติฐานรายได้รวมที่ 3.0 พันล้านบาท และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 8.4% ลดลงจาก 11.2% ในไตรมาส 4 ปี 56 และ 20.1% ในไตรมาส 1 ปี 56

ทั้งนี้ ด้วยปัจจัยฤดูกาลเดินทางในไตรมาส 2 ปี 57 และไตรมาส 4 ปี 57 การทยอยรับมอบเครื่องบินใหม่ตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 57 และเพิ่มเที่ยวบินตามฝูงบิน รวมถึงราคาตั๋วเฉลี่ยที่มีแนวโน้มดีขึ้นหลังผ่านช่วงโปรโมชัน ทำให้คาดว่าจะทำให้ผลประกอบการเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 57 เป็นต้นไป แต่เพื่อสะท้อนเงินบาทที่อ่อนค่ากว่าสมมติฐานเดิม และต้นทุนการดำเนินงานที่มีแนวโน้มสูงกว่าคาด จึงได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 57 และ 58 ลง 34% และ 32% จากประมาณการเดิมมาที่ 956 และ 1,169 ล้านบาทตามลำดับจากการปรับสมมติฐานเงินบาทอ่อนค่ากว่าเดิมราว 4% มาที่ 33.25 บาทต่อดอลลาร์

ข่าวหุ้น

Khao Hoon
Circulation: 70,000
Ad Rate: 750

Section: ฉบับพิเศษ/-

วันที่: พฤษหัตสบัติ 10 เมษายน 2557

ปีที่: 20

ฉบับที่: 4970

Col.Inch: 47

Ad Value: 35,250

หัวข้อข่าว: NOK: บล.กรุงศรี

หน้า: 13(ซ้าย)

PRValue (x3): 105,750

คลิป: ขาว-ดำ

สหรัฐ ส่งผลให้ต้นทุนการดำเนินงานสกุลดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้นจากเดิมราว 330 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนราว 60% ของต้นทุนรวม ประกอบด้วยต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าเช่าและค่าซ่อมบำรุงเครื่องบิน ขณะที่รายได้เกือบทั้งหมดเป็นสกุลเงินบาทแทบไม่เปลี่ยนแปลง ส่วนต้นทุนการดำเนินงานอื่น ๆ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากเดิมตามการขยายฝูงบิน โดยปรับเพิ่มสมมติฐานต้นทุนการดำเนินงานต่อปริมาณให้บริการ (CASK) ขึ้นจากสมมติฐานเดิม 3% มาที่ 2.29 บาทต่อ ASK รวมถึงได้ปรับลดมูลค่าพื้นฐานลง 33% มาที่ 20 บาท อิงกับ Assigned P/E ที่ 13 เท่า ตามการปรับลดประมาณการผลประกอบการ

ซึ่งจากการสนทนากับผู้บริหารล่าสุด การลงทุนร่วมกับ Scoot บริษัทลูกของสิงคโปร์แอร์ไลน์ ได้จัดตั้งบริษัทร่วมทุน

NookScoot ดำเนินธุรกิจสายการบินราคาประหยัดสำหรับเส้นทางบินระยะกลางและไกล โดย NOK จะเข้าถือหุ้นทั้งทางตรงและอ้อมในบริษัทร่วมทุนราว 49% โดยใช้เงินลงทุนเริ่มแรกไม่เกิน 1 พันล้านบาท ด้วยการเช่าเครื่องบินเริ่มแรกสองลำ จะเริ่มดำเนินงานในเดือนพ.ย. 57 คาดจะเป็นประโยชน์ในระยะยาวจากการป้อนลูกค้าต่างประเทศให้กับ NOK แต่คาดว่าจะยังมีผลขาดทุนในช่วงสองปีแรก ซึ่งยังไม่รวมไว้ในประมาณการ

อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ เชื่อว่าปัจจัยการเมืองจะคลี่คลายลงในช่วงครึ่งหลังของปี 57 และการรับมือเครื่องบินในตามแผนงานจะสนับสนุนการฟื้นตัวของผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปี ขณะที่ตลาดสายการบินในประเทศยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น จากการขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคและการเปลี่ยนเป็นสังคมเมือง การที่ NOK มีเส้นทางบินที่ครอบคลุมตลาดภายในประเทศมากที่สุดจึงได้ประโยชน์จากการขยายตัวนี้ ด้วยแผนการรับมือเครื่องบินใหม่ของ NOK อีกปีละ 6 ลำในปี 57-58 จะสนับสนุนการเติบโตของผลประกอบการหลังปี 57 ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันยังคงถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยสายการบินในภูมิภาคและให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลกว่าปีละ 4-5% คงคำแนะนำ "ซื้อ" ■