AIRA SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED

AIRA Research

Fundamental views

24 NOV 2026

AOT

SET ESG Rating : AA

กำไร 4Q/69 เพิ่มขึ้น 16% YoY จาก PSC อัตราใหม่เต็มไตรมาส ทั้งปี 69 กำไร 19,309 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.5% YoY

- ผลการดำเนินงาน 4Q/69 (ก.ค. – ก.ย. 69) มีกำไรสุทธิ 4,497 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 1% QoQ, เพิ่มขึ้น 16% YoY) หากไม่รวมผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ 230 ล้านบาท จะมีกำไรปกติราว 4,670 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 24% QoQ) รายได้ PSC 8,258 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 36% QoQ, เพิ่มขึ้น 42.5% YoY) จากการรับรู้ PSC อัตราใหม่ 1,120 บาทเต็มไตรมาส ตามที่เราคาดไว้ที่ 40 – 50% YoY ทั้งปี 69 กำไรสุทธิ 19,309 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาด 9%
- รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ 4,713 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 6% QoQ, ลดลง 12% YoY) จากผลตอบแทนขั้นต่ำที่ลดลงตามการแก้ไขสัญญาสัมปทาน ขณะที่ COGS + SG&A 8,446 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 28% QoQ, เพิ่มขึ้น 11% YoY) จากค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาที่สูงขึ้น และไม่มีการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตจำนวนมากเหมือน 3Q/69 ทำให้ EBITDA Margin ลดลงเป็น 52.9%
- 4Q/69 (ก.ค. – ก.ย. 69) ผู้โดยสารระหว่างประเทศ 16.8 ล้านคน (ทรงตัว QoQ, ลดลง 2% YoY) ผู้โดยสารภายในประเทศ 11.0 ล้านคน (เพิ่มขึ้น 2% QoQ, ลดลง 5% YoY) ทั้งปี 69 ผู้โดยสารรวม 126.85 ล้านคน (เพิ่มขึ้น 0.7% YoY) โดยตลาดอินเดีย รัสเซีย และจีนยังเป็นแรงหนุน ขณะที่ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และอาเซียนลดลง
- ปี 70 จะรับรู้ PSC อัตราใหม่เต็มปี (ผู้ที่ซื้อตั๋วก่อน 10 มี.ค. 69 ยังจ่ายอัตราเดิม) ซึ่งคาดหนุนรายได้ PSC ต่อเนื่อง ขณะที่ยังมีโครงการส่วนลดค่าขึ้นลงและที่เก็บอากาศยาน 50% สำหรับเส้นทางใหม่ถึง ต.ค. 71 และโครงการ East Expansion สุวรรณภูมิ (รองรับ 70 ล้านคน) อยู่ระหว่างเสนอ ครม. คาดแล้วเสร็จปี 75
- เราคงราคาเป้าหมายปี '70 ที่ 77.00 บาท (DCF) แนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 77.00 THB

Financial Forecast

Income Statement	(MB.)	2567	2568	2569	2570F	2571F	%YoY
PSC		24,607	26,311	29,268	39,308	41,273	11.2%
Other Sales & Services		42,514	40,369	38,406	40,326	42,343	-4.9%
Other Revenue		706	1,907	1,846	1,938	2,035	-3.2%
Total Revenue		67,828	68,586	69,520	81,572	85,651	1.4%
COGS + SG&A		29,121	30,685	30,934	33,099	34,754	0.8%
EBITDA		38,707	37,901	38,586	48,473	50,897	1.8%
Net Profit		19,182	18,125	19,309	25,448	27,355	6.5%
EBITDA margin	%	57.1%	55.3%	55.5%	59.4%	59.4%	0.2%
Net Profit margin	%	28.3%	26.4%	27.8%	31.2%	31.9%	1.3%

ที่มา : AOT และประมาณการโดย AIRA Research

ศักดิ์นรินทร์ ศศานนท์, IAA #025881
โทร 02-0802838
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
อานันท์ ประภัสสรพิทยา ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) ("ไอร่า") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่า รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ๆของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอร่าขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่าเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด