

ภาพรวมกลุ่มท่องเที่ยว 2020

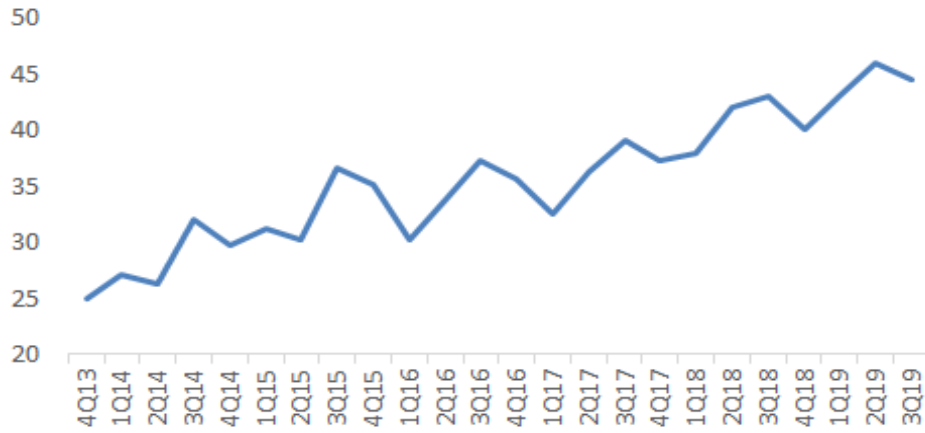
และหุ้นที่เกี่ยวข้อง

โดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

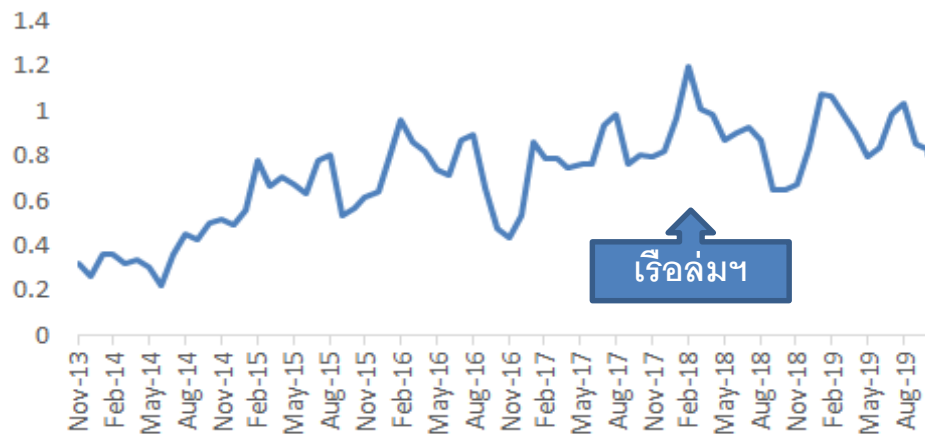
8 มกราคม 2563

Thai tourism recovery

China outbound tourists (millions)

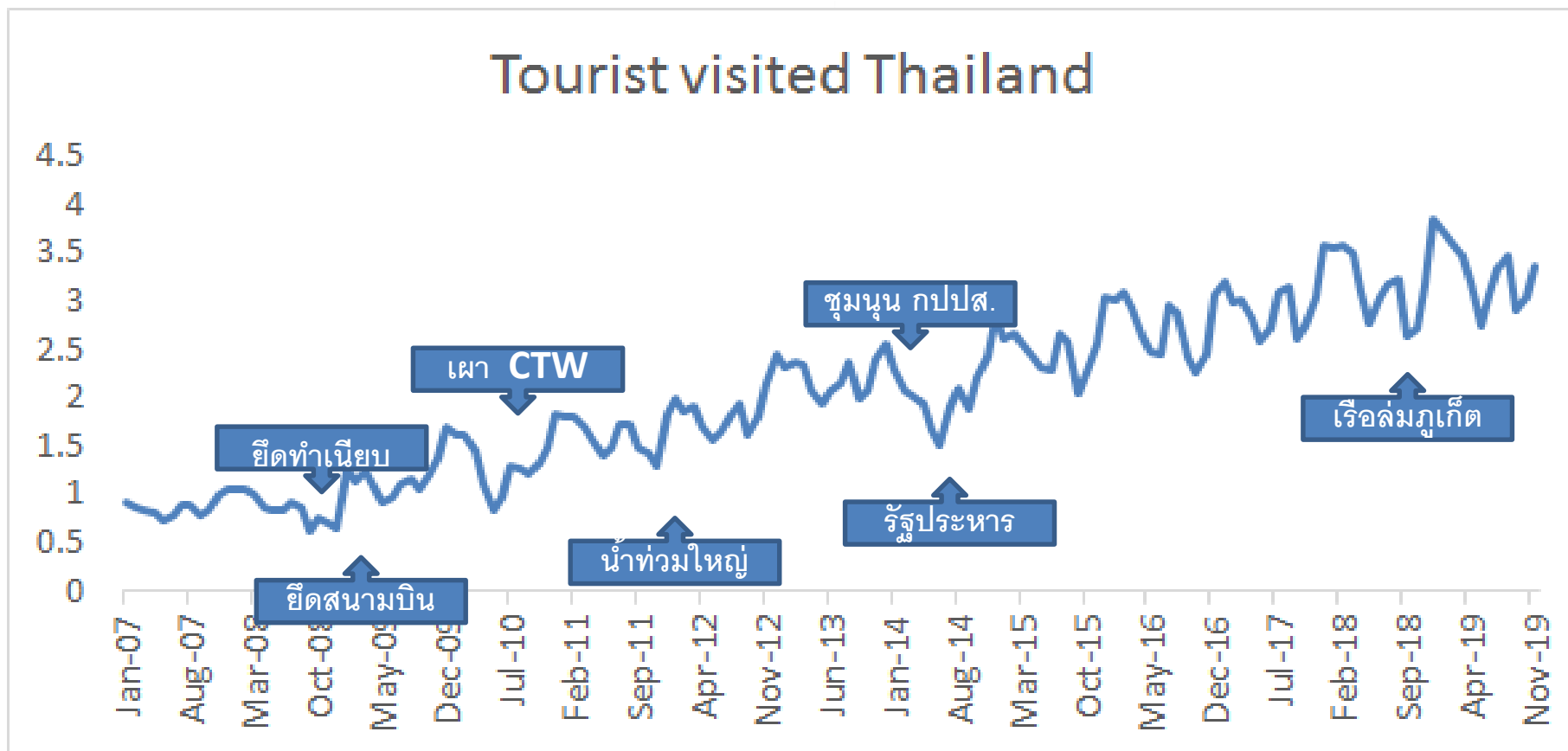


Chinese tourist visited Thailand (millions)



- ✦ ในระยะยาว โอกาสจากนักท่องเที่ยวจีนยังมีอีกมาก โดยสัดส่วนผู้เข้าถึง Passport ต่อประชากรจีนทั้งหมดมีเพียง 13% และกำลังเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว
- ✦ แม้กรณีเงินหยวนอ่อนค่า ก็ไม่สามารถหักล้างแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งของนักท่องเที่ยวจีนได้ โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา พบว่าปริมาณนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางออกนอกประเทศ เติบโตปีละถึง 9.5% CAGR
- ✦ ขณะที่ประเทศไทยยังคงเป็น เป็นหมายของนักท่องเที่ยวจีนเสมอมา (ติด Top 3 เสมอ) โดยประเทศไทยมีส่วนแบ่งตลาดในส่วนนี้ราว 6%
- ✦ แม้จะมีปัญหาหระยะสั้นบ้าง อย่างเช่นกรณี เรือนักท่องเที่ยวจีนล่ม ที่ภูเก็ต เมื่อ ก.ค. 61 แต่ท้ายที่สุด ปริมาณนักท่องเที่ยวจีนก็กลับมาเติบโตได้ในช่วง 2H/62
- ✦ อย่างไรก็ตาม การแข่งขันเพื่อแย่งชิงนักท่องเที่ยวจีน ในภูมิภาค มีแนวโน้มเข้มข้นขึ้นเป็นลำดับ โดยมีตั้งแต่เนโบาย ยกเว้นวีซ่า ลดค่าธรรมเนียมวีซ่า และการอนุญาตให้ขอวีซ่าออนไลน์ได้ล่วงหน้า เป็นต้น

THAI Teflon again?



Source : Bloomberg

➡ เรามองว่าภาวะการท่องเที่ยวไทย นอกจากจะเติบโตได้ต่อเนื่องในระยะยาว ยังสามารถปรับตัวท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ได้ดี โดยมักจะฟื้นตัวได้ภายใน 2 - 3 เดือน หลังจากเกิดเหตุการณ์ดังนั้นในวิกฤตการณ์ ไม่ว่าจะเป็นพิบัติภัยธรรมชาติ เหตุการณ์การเมืองทั้งในและต่างประเทศ และโรคระบาด ที่ไม่ใช่เรื่องถาวร ถือว่าเป็นจังหวะเข้าซื้อ

หุ้นแนะนำ

AOT....ราคาเป้าหมาย 89.00 บาท

- ✦ ภาพการท่องเที่ยวยังคงฟื้นตัวได้ จำนวนนักท่องเที่ยวรวมในเดือน พ.ย. +5.9% YoY ด้านนักท่องเที่ยวหลักอย่าง จีน +18.3%YoY ฟื้นตัว 5 เดือนติดต่อกัน จากเหตุการณ์เรือล่มภูเก็ตใน ก.ค. 61 ที่ทำให้เกิดปัจจัยฐานต่ำ รวมถึงเหตุการณ์วุ่นวายในฮ่องกง ที่ทำให้นักท่องเที่ยวจีนเลือกปลายทางท่องเที่ยวอื่นรวมถึงไทย
- ✦ ระยะสั้นมีความเสี่ยงจาก กรณีที่กรมท่าอากาศยานอาจเรียกเก็บส่วนแบ่งรายได้ 10% จากค่าบริการผู้โดยสาร ซึ่งในกรณีเลวร้ายจะกระทบ EBITDA ราว 5% และกระทบมูลค่าเหมาะสมราว 4.60 บาท อย่างไรก็ตามมองว่าโอกาสเกิดไม่มากนัก
- ✦ ภาพระยะกลาง นอกเหนือจากการเติบโตของนักท่องเที่ยวที่เติบโตเสมอมา (แม้จะมีเหตุการณ์ที่ทำให้สะดุดลงบ้าง) ในปี'64 AOT จะได้รับแรงส่งจากการรับรู้สัญญา Duty Free ฉบับใหม่ที่สุวรรณภูมิ ขณะที่ปี'65 ได้แรงบวกจากสัญญา Duty Free ฉบับใหม่ที่ดอนเมือง
- ✦ ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเป้าหมายที่ 89.00 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY17	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Revenue	54,901	60,537	62,783	65,794	85,085
Growth (%)	24.9%	18.8%	14.4%	8.7%	35.5%
Net Profit	20,684	25,172	25,026	26,599	41,215
Growth (%)	5.7%	21.7%	-0.6%	6.3%	54.9%
EPS	1.45	1.76	1.75	1.86	2.89
BVPS	9.22	10.10	10.80	11.61	13.38
DPS	0.86	1.05	1.05	1.12	1.73
PE	38.59	35.40	42.46	39.74	25.65
PBV	6.40	6.49	6.92	6.37	5.53
EV/EBITDA	23.38	22.57	26.45	23.90	20.52
Dividend Yield (%)	1.5%	1.6%	1.4%	1.5%	2.3%

ที่มา : AOT และประมาณการโดย AIRA (งวดบัญชีสิ้นสุด ก.ย.)

SPA.....ราคาเป้าหมาย 17.20 บาท

- แนวโน้ม 4Q/62 คาดทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องจาก 3Q/62 จากการเข้าสู่ฤดูท่องเที่ยว และนักท่องเที่ยวจีนยังฟื้นต่อ ล่าสุด ตัวเลข พ.ย.+18%YoY เป็นการฟื้นตัว 5 เดือนต่อเนื่อง
- ด้านการละเมิดตราสินค้าของ SPA ในจีน ซึ่ง SPA จดทะเบียนฯ ในจีนไว้แล้ว และกำลังฟ้องร้องผู้ละเมิด 3 แห่ง ในเซี่ยงไฮ้ (คาดคดีสิ้นสุดใน 1H/63 โดยอาจมี Upside เล็กน้อยจากการฟ้องร้อง) เรามองเป็นแง่ดีว่า Brand ของ SPA เป็นที่ยอมรับในจีน และเราประเมินว่า SPA จะเริ่มพัฒนาสาขาของตนเองได้ภายหลังคดีสิ้นสุด
- คาดผลิตภัณฑ์สปาใหม่ สร้างการเติบโตในปี'63 โดยกลยุทธ์ผลิตภัณฑ์จะเข้ากับ Lifestyle ของคนส่วนใหญ่มากขึ้น ฝ่ายบริหารตั้งเป้าหมายยอดขายส่วนนี้เป็นสัดส่วน 10% ของยอดขาย (จากเดิม 5%) โดย SPA ได้ทดสอบตลาดส่วนนี้ไปบ้างแล้วในช่วงต้น 4Q/62
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเป้าหมาย ที่ 17.20 บาท (อิง PE 31x)

Financial Summary

Unit: MB.	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	725	948	1,134	1,402	1,670
Growth (%)	36%	31%	20%	24%	19%
Net Profit	141	175	206	263	313
Growth (%)	32%	24%	17%	28%	19%
EPS	0.25	0.31	0.36	0.46	0.55
BVPS	1.12	1.32	1.70	2.01	2.38
DPS	0.10	0.12	0.15	0.18	0.22
PE	55.40	66.38	31.05	33.18	27.90
PBV	12.22	15.41	6.58	7.60	6.44
Dividend Yield (%)	0.7%	0.6%	1.3%	1.2%	1.4%

Source: SPA, AIRA Estimate