

17 MAR 2022

Airports Corporation of Vietnam (ACV VN)

Company Profile

บริษัทผู้บริหารท่าอากาศยานที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยรัฐบาลเวียดนามถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วน 95.4% บริษัทเป็นเจ้าของสนามบิน 22 แห่ง จากทั้งหมด 33 แห่ง ในประเทศไทย ซึ่ง 10 แห่ง เป็นท่าอากาศยานนานาชาติและอีก 12 แห่ง เป็นท่าอากาศยานภายในประเทศ โดยสามารถรองรับผู้โดยสารได้ราว 90 ล้านรายต่อปี จุดเด่นของบริษัทคือ ลักษณะธุรกิจมีความผูกขาด คล้ายคลึงกับ AOT ในประเทศไทย โดยสัดส่วนรายได้หลักกว่า 80% ของบริษัทมาจากการบริหารจัดการการบิน ซึ่งจะผันตัวไปพร้อมกับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว

ทั้งนี้ บริษัทได้รับอนุมัติในการย้ายไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ HOSE ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าและสภาพคล่องสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ HNX ที่จดทะเบียนอยู่ในปัจจุบัน เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ผู้เล่นรายใหญ่และรายเดียวในอุตสาหกรรมท่าอากาศยาน

หากไม่นับท่าอากาศยานที่ใช้ทางการทหารในประเทศไทย บริษัทนั้นถือเป็นเจ้าของท่าอากาศยานเกือบทั้งหมด ยกเว้นท่าอากาศยานนานาชาติ Van Don ซึ่งเป็นท่าอากาศยานเอกชนแห่งแรกในประเทศไทย โดยบริษัทก่อตั้งโดยรัฐบาลเวียดนาม ธุรกิจมีความผูกขาดและได้รับการช่วยเหลือก้อนทุนจากรัฐบาล ซึ่งมีอำนาจในการปรับค่าธรรมเนียมการบริการของสนามบินได้

นอกจากนี้ รัฐบาลได้ตั้งเป้าเพิ่มจำนวนท่าอากาศยานสู่ 28 แห่งภายในปี 2030 บริษัทจึงได้รับมอบหมายโครงการพัฒนาท่าอากาศยานอย่างต่อเนื่อง อาทิ การขยาย Terminal ใหม่ให้แก่ท่าอากาศยานนานาชาติหลัก 3 แห่งในเวียดนาม รวมถึงท่าอากาศยานนานาชาติ Tan Son Nhat ที่ปัจจุบันเป็นสนามบินที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนาม ทั้งนี้ยังได้รับมอบหมายในการสร้างท่าอากาศยานแห่งใหม่ 5 แห่ง หนึ่งในนั้นคือ ท่าอากาศยานนานาชาติ Long Thanh ที่จะมียุทธศาสตร์ที่ใหญ่ที่สุดแห่งใหม่ สามารถรองรับผู้โดยสารได้มากกว่า 100 ล้านราย ทั้งยังเป็นโครงการก่อสร้างสนามบินที่แพงที่สุดในโลก ในปี 2021 ด้วย

เปิดนำฟ้า การท่องเที่ยวฟื้นตัว

3 ท่าอากาศยานเรือธงใหญ่ของ ACV อย่าง ท่าอากาศยาน Tan Son Nhat ท่าอากาศยาน Noi Bai และท่าอากาศยาน Danang มีจำนวนผู้ใช้บริการรวมกันกว่า 86 ล้านราย ในปี 2019 ซึ่งเกินความจุที่รองรับได้กว่าเท่าตัว โดยมีจำนวนการหลังไหลเข้ามาลงทุนและท่องเที่ยวของต่างชาติ ทำให้จำนวนนักเดินทางต่างชาติขยายตัวโดยเฉลี่ย 28% ต่อปี ระหว่างปี 2015-2019

โดยล่าสุด เวียดนามทยอยผ่อนปรนมาตรการควบคุมการเดินทางและออกมาตรการสนับสนุนการท่องเที่ยว ผลักดันให้ธุรกิจอากาศยานฟื้นตัว โดยสัดส่วนประชากรเวียดนามที่ได้รับวัคซีน mRNA ครบ 2 โดสแล้วมีจำนวนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ล่าสุดอยู่ที่ 80% โดยเวียดนามได้เปิดการเดินทางภายในประเทศในช่วงปลายปีที่ผ่านมา และอุปสงค์ของเที่ยวบินในประเทศนั้นปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินภายในประเทศเดือน ม.ค. นั้นแตะระดับ 70% ของช่วง Pre-COVID เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ทั้งนี้ เวียดนามได้กลับมาเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในทุกพื้นที่อีกครั้งในวันที่ 15 มี.ค. หลังปิดประเทศเป็นระยะเวลา 2 ปีเต็ม ซึ่งในช่วงต้นปี ปริมาณการค้นหาข้อมูลใน Google เกี่ยวกับการท่องเที่ยวเวียดนาม นั้นพุ่งขึ้นถึง 72.8% YoY เป็นสัญญาณเชิงบวก ชี้ให้เห็นการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวเวียดนาม

ACV

Last Price : VND89,600

Cons. Target Price: VND105,100 (+17%)

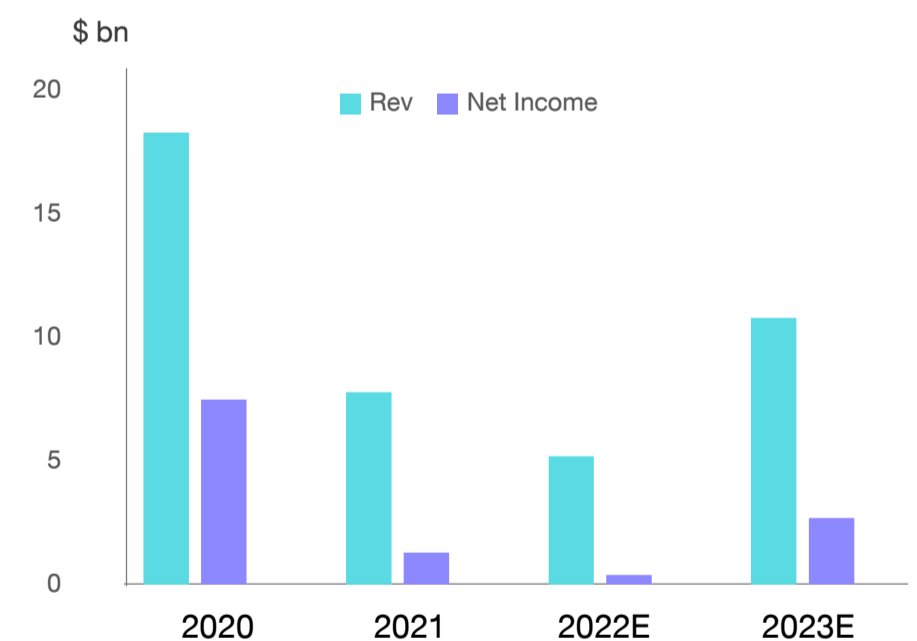
Cons. Rating: **BUY**

Market Cap: \$195.3tn

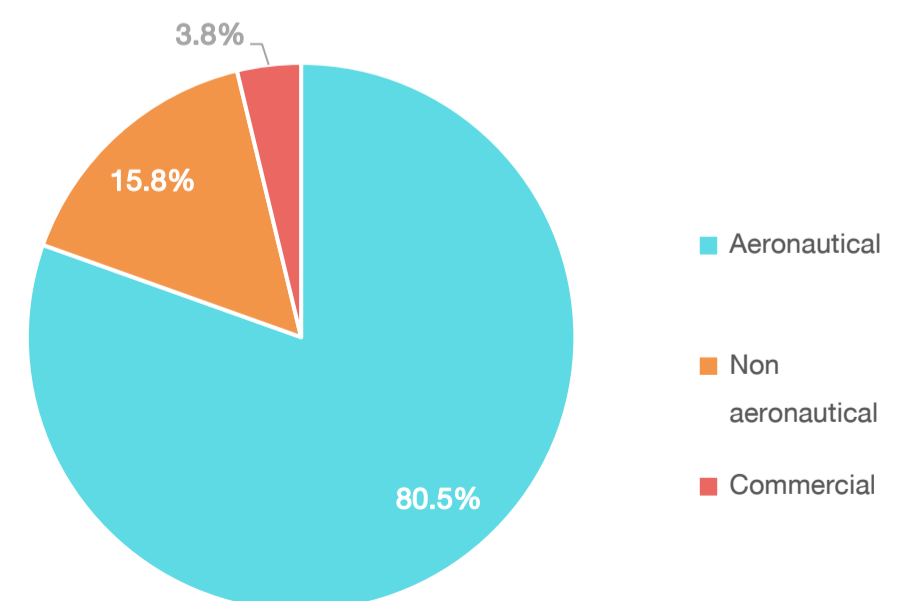
Stock Exchange: HNX

Key Information	20A	21E	22E
PE:	154.3x	274.9x	74.8x
EPS Growth:	-83.3%	-37.8%	231.7%
ROE:	3.4%	1.6%	5.9%
Dividend Yield :	-	1.01	0.79

Financials



Revenue Breakdown



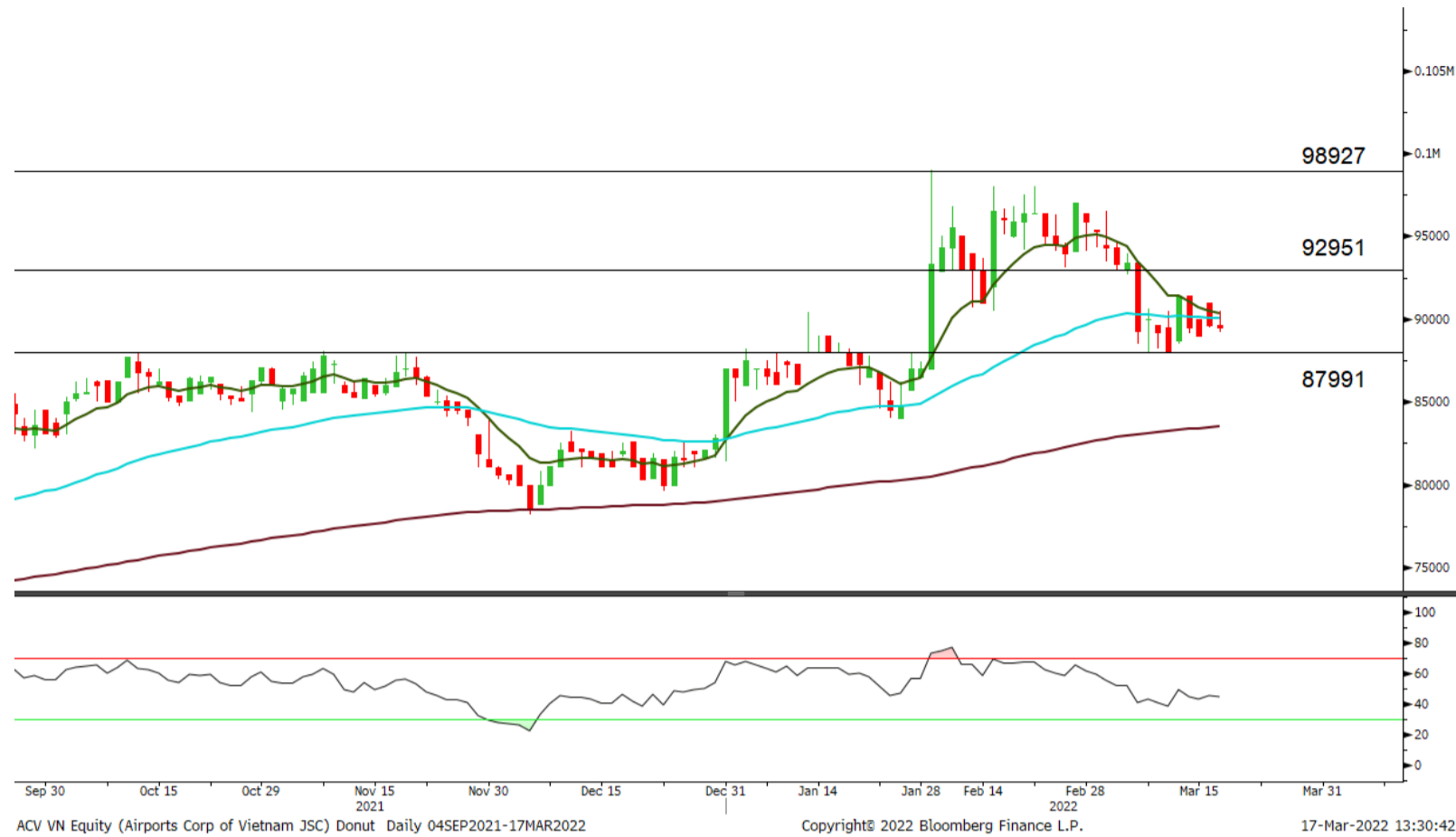
Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 17/3/22

17 MAR 2022

Technical View by ASP Research

ชาญชัย พันการนาทิจ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045



Technical Comment: ภาพรายวันแกว่ง Sideway กรอบ 87,991-92,951 จุดสำคัญไม่ควรหลุดกรอบล่าง หากเกิดขึ้น เสี่ยงเปิด Downside มาที่ EMA 200 วัน บริเวณ 83,469

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าจะประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด