

FUNDAMENTAL

THAI

Neutral

คงกลยุทธ์โตผ่านเครื่องข่ายเส้นทางบิน

Flash Points

- จากการประชุมนักวิเคราะห์ (เช้า 18 พ.ย. 68) เป้าหมายทางการเงินปี 2568 ส่วนใหญ่ใกล้เคียงเดิม หลักๆ งวด 2H68 ในเชิง ASK เพิ่ม 1% - 3% YoY (3Q68 บวก 3% YoY) ส่วน Passenger yield เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1H68 แม้ 3Q68 ลด QoQ แต่มีแนวโน้มเพิ่มในงวด 4Q68 ตามฤดูกาล ด้าน Cabin factor ที่ 78% - 80% (3Q68 ที่ 76.8%)
- สำหรับแผนสร้างรายได้ระยะถัดไป คงมุ่งเน้นกลยุทธ์ ผ่านการบินแบบเครื่องข่ายเส้นทางบิน ภายใต้การรับมอบเครื่องบิน A321 NEO (บินไกล) จำนวน 17 ลำ และ B787-9 (บินไกล) 4 ลำ คาดปีหน้าจำนวนฝูงบิน (สุทธิจากเครื่องบินปลดระวาง และยังไม่รวมแผนเช่าเครื่องบิน Wide body เพิ่มเติม) จะอยู่ที่ 93 ลำ (ปัจจุบัน 78 ลำ)
- เบื้องต้นปี 2569 ทาง THAI ประเมิน ASK โตราว 4% YoY และ Passenger yield ทรงตัว แม้การแข่งขันในอุตสาหกรรมการบินรุนแรง แต่ A321 NEO เน้นชั้น Business เพื่อให้บริการผู้โดยสารต่อเครื่องชั้น Business จากเส้นทางบินระยะไกล แบบไร้รอยต่อ

Impact Insight

- คงประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพราะมองว่ากำไรปกติ 9M68 คิดเป็นสัดส่วน 70% ของประมาณการฝ่ายวิจัย (และ BB Consensus) ภายใต้แนวโน้มกำไรปกติ 4Q68 เพิ่ม QoQ จากรายได้สูงขึ้นตามฤดูกาลและราคาน้ำมันดิบในตลาดเฉลี่ยแล้วต่ำกว่า 3Q68
- ส่วนปี 2569 ประมาณการฝ่ายวิจัยอยู่บนสมมติฐาน ASK ใกล้เคียงเป้าหมายฯ เพิ่ม 5% YoY ส่วน Cabin factor อยู่ที่ 79% และ Passenger yield ลดลง 2% YoY คงมุมมองระยะยาวต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรมการบิน บนสมมติฐาน Operating profit margin ที่ 20.7% (ปี 2568F ที่ 21.1%) จะได้กำไรปกติราว 3.26 หมื่นล้านบาท (+2% YoY) คิดเป็น Norm profit margin ที่ 16.8%

Execution

- ภายใต้ Norm EPS ปี 2569 เดิมที่ 1.2 บาท ปรับลด PER ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าจาก 14 เท่า เหลือ 10 เท่า (สายการบินใน Asia Pacific อย่าง JAL, ANA ที่ 9.9 เท่า, EVA 7 เท่า, AAV 10.5 เท่า, BA 8.8 เท่า และ SIA 23.7 เท่า หรือเฉลี่ย 11 เท่า) ตามอัตราดอกเบี้ยของกำไรปกติตั้งแต่ปี 2569 กลับสู่ระดับปกติ ให้ FV ปี 2569 ที่ 11.5 บาท คงคำแนะนำ Neutral แม้ราคามี Upside (PER 7 เท่า และ Div yield 3.5%) แต่การขึ้นของราคาหุ้นในระยะยาวมีโอกาสถูกจำกัด จากการใกล้ถึงช่วงเจ้าหน้าที่ได้หุ้นจากการแปลงหนี้เป็นทุน เริ่มขายหุ้นได้ 25% ตั้งแต่ 4 ก.พ. 69

Technical Chart



แนวโน้มของราคา: Sideways
แนวรับ : 6.70 บาท
แนวต้าน : 10.20 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.50
Upside (%)	39.4
Dividend yield (%)	3.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.31	1.18	11%
2569F	1.15	1.12	3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ส.ค.	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)		7.3	7.2	7.3
BVPS (บาท)		2.7	3.6	4.5
P/BV (x)		3.0	2.3	1.9
ROE		52.0%	36.3%	28.1%
DPS (บาท)	-	-	0.29	0.28
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	3.5%	3.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	-
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

แนวโน้มการเติบโตของกำไรปกติปี 2569 กลับสู่ระดับปกติ จากฐานกำไรสูงปี 2568

จากการประชุมนักวิเคราะห์ (เช้า 18 พ.ย. 68) เป้าหมายทางการเงินปี 2568 (รูปหน้า 4) ได้แก่

- **Available Seat Kilometers : ASK (ล้านที่นั่ง – กิโลเมตร)** ช่วง 2H68 เติบโต 1% - 3% YoY (1H68 และ 3Q68 บวก 15% และ 3% YoY ตามลำดับ) และ HoH
- **Passenger yield (บาท/คน-กม.)** ช่วง 2H68 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1H68 แม้ 3Q68 อยู่ที่ 2.6 แต่แนวโน้ม 4Q68 เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- **Cabin factor** ช่วง 2H68 ที่ 78% - 80% (1H68 ที่ 80% และ 3Q68 ที่ 77%)
- **Operating profit margin (OPM)** ทั้งปีคงเดิมที่ 21% - 24% (9M68 อิงตาม THAI อยู่ที่ 23.5%) โดยค่าซ่อมแซมเครื่องบิน (สัดส่วน 12% ของ OPEX ช่วง 9M68) ช่วง 3Q68 ยังคงรับรู้ลดลง (การประชุมช่วง 2Q68 โทณเพิ่มขึ้น) ตามการปรับแผนการซ่อมบำรุง

ด้านการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน ปัจจุบันป้องกันความเสี่ยง (Hedge ratio) ที่ 30% (ระยะเวลา 12 เดือน) และตั้งเป้าเพิ่มเป็น 60% เท่ากับสายการบินอื่น

สำหรับแผนสร้างรายได้ระยะถัดไป ภายใต้แผนรับมือเครื่องบินตั้งแต่ 4Q68 ถึงปีหน้า แบ่งเป็น Narrow body รุ่น A321 NEO (ระยะทางบินไกลถึงฟุกุโอกะ) 17 ลำ (4Q68 จำนวน 2 ลำ) และเสริม Wide body B787-9 จำนวน 4 ลำ เมื่อสุกจากเครื่อง Wide body ที่ปลดระวาง จำนวนฝูงบินปีหน้าจะอยู่ที่ 93 ลำ (ปัจจุบันอยู่ที่ 78 ลำ แบ่งเป็น Wide body 58 ลำและ Narrow body 20 ลำ) ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างจัดหาเครื่องบินกลุ่ม Wide body เพิ่มเติม (เดิมมีแผนเช่า A330 จำนวน 8 ลำ แต่ผู้เช่าปัจจุบันไม่คืนเครื่อง จึงต้องจำทำแผนใหม่)

โดยเป้าหมายปี 2569 เบื้องต้น (ไม่รวมเครื่องบิน Wide body ที่อยู่ระหว่างจัดหาข้างต้น) คาดระดับ ASK ปีหน้าจะเพิ่ม 4% YoY และตั้งเป้า Passenger yield ทรงตัว แม้การแข่งขันในอุตสาหกรรมสูงขึ้น แต่ A321 NEO ที่รับมานอกจากเส้นทางบินไกล จะให้ Passenger yield สูงกว่าระยะไกล ยังเน้นชั้น Business เพื่อให้บริการผู้โดยสารต่อเครื่องชั้น Business จากเส้นทางบินระยะไกล แบบไร้รอยต่อ เป็นปัจจัยประคอง Passenger yield

ความเห็นฝ่ายวิจัย : มีมุมมองเป็นกลาง โทณส่วนใหญ่ใกล้เคียงเดิม โดยกำไรปกติ 9M68 ที่ 2.2 หมื่นล้านบาท (9M67 ตามการคำนวณของฝ่ายวิจัยที่ 9 พันล้านบาท) คิดเป็นสัดส่วน 70% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของฝ่ายวิจัย (3.2 หมื่นล้านบาท เติบโต 49% YoY) และ BB Consensus จึงคงประมาณการ

โดยแนวโน้มกำไรปกติ 4Q68 เติบโต QoQ จาก Passenger yield เพิ่มตามการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว และคาด OPM ดีขึ้นจาก 16.5% ช่วงก่อน (4Q67 ที่ 32%) หลังราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (ต้นทุนน้ำมันคิดเป็นสัดส่วน 33% ของ OPEX) ในตลาดโลกงวด 4QTD68 (ถึง 14 พ.ย. 68) ลดลง 6% QoQ (- 13% YoY) ภาพรวมมองว่ายังใกล้เคียง จึงคงประมาณการปี 2568

ด้านงบดุล ณ สิ้นงวด 3Q68 มี IBD/E (รวมสัญญาเช่าเครื่องบิน) อยู่ที่ 1.6 เท่า ลดจาก 1.8 เท่า ณ สิ้นงวดก่อน จากหนี้สัญญาเช่าลดลง และส่วนผู้ถือหุ้นเพิ่ม ตามกำไรสุทธิงวด 3Q68

สำหรับปี 2569 ประมาณการ ASK ของฝ่ายวิจัยขยายตัว 5% YoY ใกล้เคียงเป้าหมาย ส่วน Cabin factor อยู่ที่ 79% และ Passenger yield ลดลง 2% YoY คงมุมมองระยะยาวต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรมการบิน โดยรวมคาดว่าจะรายได้เติบโตราว 4% YoY บนสมมติฐาน Operating profit margin ที่ 20.7% (ปี 2568F ที่ 21.1% และ 9M68 ตามการคำนวณของฝ่ายวิจัยที่ 20.6%) จะได้กำไรปกติราว 3.26 หมื่นล้านบาท (+2% YoY) คิดเป็น Norm profit margin ที่ 16.8% และ ROE ราว 36% (VS 2568F ที่ 52%)

ทั้งนี้ ตาม Sensitivity Analysis ทุก 1% ของ Cabin factor ที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน จะส่งผลให้กำไรปกติเปลี่ยนแปลงราว 4%

Neutral ลด PER ในการประเมิน FV และปรับไปใช้ FV ปี 2569 ที่ FV 11.5 บาท

ภายใต้ Norm EPS ปี 2569 เดิมที่ 1.2 บาท ปรับลด PER ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าจาก 14 เท่า เหลือ 10 เท่า (สายการบินใน Asia Pacific อย่าง JAL, ANA ที่ 9.9 เท่า, EVA 7 เท่า, AAV 10.5 เท่า, BA 8.8 เท่า และ SIA 23.7 เท่า หรือเฉลี่ย 11 เท่า) ตามอัตราการเติบโตของกำไรปกติตั้งแต่ปี 2569 กลับสู่ระดับปกติ (FY2568F โต 49% YoY VS 2569F บวก 2% YoY และ 2570F ลบ 2% YoY) สอดคล้องกับภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมการบิน ให้ FV ปี 2569 ที่ 11.5 บาท คงแนะนำ Neutral แม้ราคามี Upside (และ Div yield 3.5%) แต่การขึ้นของราคาหุ้นในระยะกลางมีโอกาสถูกจำกัด จากการใกล้ถึงช่วงเจ้าหน้าที่ได้หุ้นจากการแปลงหนี้เป็นทุน เริ่มขายหุ้นได้ 25% ตั้งแต่ 4 ก.พ. 69 (และ ส.ค. ขายได้ทั้งหมด)

ประเด็นความเสี่ยง

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

ตารางสรุป Valuation ของสายการบินใน Asia Pacific

	PER (X)	PBV (X)	ROE (%)	Div Yield
Australia				
QANTAS AIRWAYS	8.2	8.1	131.0	4.8%
China				
HAINAN AIRLINES	36.2	11.7	35.8	N.A
Hongkong				
CATHAY PAC	9.2	1.4	15.5	5.3%
Japan				
JAPAN AIRLINES C	9.9	1.1	12.0	3.5%
ANA HOLDINGS INC	9.9	1.1	11.3	2.3%
Taiwan				
EVA AIRWAYS	7.3	1.3	18.4	6.0%
Thailand				
ASIA AVIATION	10.5	1.1	7.0	0.0%
BANGKOK AIRWAYS	8.8	1.7	19.8	6.9%
Singapore				
SINGAPORE AIRLINES	23.7	1.3	5.5	3.4%
Simple Average Asia Pacific Airlines	13.8	3.2	28.5	4.0%
USA				
DELTA AIRLINES	9.5	1.9	22.7	1.2%
AMERICAN AIRLINES	16.1	-2.3	-13.7	0.0%
UNITED AIRLINES	8.5	1.9	25.1	0.0%

ที่มา : Bloomberg ณ 18 พ.ย. 68

ภาพรวม 9M25

THAI 9M 2025 at a Glance

A high-quality full-service airline with strong Thai brand connecting the world with a legacy of service excellence, spanning over six decades in the skies

78 Aircraft

As of 30 September 2025

58
wide body



20
narrow body



Asia, Europe and Australia

(Only THAI-operated routes)

Region coverage:



27

Countries⁽¹⁾:



62

Destination⁽¹⁾:



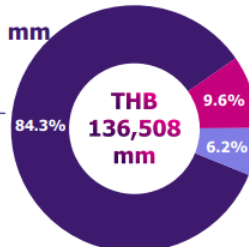
832

Flights / Week⁽¹⁾:

9M 2025 Operating Revenue

THB 115,039 mm
Passenger Business

THB 13,045 mm
Freight and Mail



THB 8,424 mm
Supporting and Other Businesses

THB 43,285 mm

9M 2025 EBITDA⁽²⁾

30.7%

EBITDA margin⁽²⁾

THB 33,146 mm

9M 2025 Operating Profit⁽³⁾

23.5%

Operating margin⁽³⁾

THB 26,369 mm

9M 2025 Net Profit⁽⁴⁾

18.1%

Net profit margin

Passenger Business (9M2025)

No. 1 in BKK⁽⁵⁾
With 26%

Market Share:



2.73 THB

Passenger Yield⁽⁶⁾:



13.5 Hours

Utilization:



52,954 mm

ASK:



79.1%

Cabin factor:



Remarks: (1) Winter 2025 Schedule From 26 October 2025 – 28 March 2026

(2) EBITDA is based on EBIT excluding gain/loss on foreign exchange, finance costs, and one-time items plus D&A

(3) Operating profit is based on EBIT excluding gain/loss on foreign exchange, finance costs, and one-time items

(4) Net profit attributable to THAI

(5) Source: Industry Passenger from AOT & Actual Passenger from TG (2011-3Q2025)

(6) Passenger yield exclude revenue from excess baggage

2

ที่มา : THAI

เป้าหมายทางการเงิน

Outlook on Key Items



ASK 2H 2025 : expected to increase ~1% - 3% YoY and HoH



Yield 2H 2025 : slightly improve from 1H 2025



Cabin factor 2H 2025 : target to maintain ~78% - 80%



Operating Margin for FY 2025 : target at 21% - 24%

ที่มา : THAI

ตารางสรุปผลประกอบการ

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	%YoY	9M67	9M68	% YoY
รายได้ดำเนินงาน	44,881	42,947	44,514	50,770	50,274	43,312	42,923	-0.9%	-3.6%	132,342	136,508	3.1%
- ค่าโดยสาร	38,517	36,088	37,103	43,260	43,219	36,142	35,677	-1.3%	-3.8%	111,708	115,039	3.0%
- ค่าระวางขนส่งฯ	3,762	4,192	4,730	4,584	4,176	4,422	4,448	0.6%	-6.0%	12,684	13,046	2.9%
- อื่นๆ	2,602	2,667	2,682	2,926	2,879	2,747	2,798	1.9%	4.3%	7,951	8,424	6.0%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX)	34,925	38,032	40,207	34,782	37,971	34,647	35,837	3.4%	-10.9%	113,164	108,454	-4.2%
- ค่าน้ำมันเครื่องบิน	12,926	13,742	13,550	10,255	12,703	11,278	11,505	2.0%	-15.1%	40,219	35,487	-11.8%
- ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงาน	3,625	4,221	4,271	4,973	4,211	4,511	4,588	1.7%	7.4%	12,117	13,310	9.8%
- ค่าซ่อมแซมและซ่อมบำรุงอากาศยาน	5,263	5,256	5,526	4,384	5,370	4,122	3,503	-15.0%	-36.6%	16,045	12,995	-19.0%
- อื่นๆ	13,111	14,813	16,860	15,170	15,687	14,735	16,241	10.2%	-3.7%	44,784	46,663	4.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	9,955	4,915	4,307	15,988	12,303	8,665	7,086	-18.2%	64.5%	19,178	28,054	46.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	4,608	4,795	4,830	4,549	3,481	3,392	3,137	-7.5%	-35.0%	14,233	10,010	-29.7%
ค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษี	7	6	-1	363	1	1	6	578.5%	-511.4%	12	8	-34.3%
กำไรปกติ	6,438	1,201	1,331	12,537	10,196	6,778	5,415	-20.1%	306.7%	8,969	22,388	149.6%
กำไรสุทธิ	2,410	306	12,480	-42,129	9,832	12,124	4,413	-63.6%	-64.6%	15,195	26,369	73.5%
Norm EPS					0.36	0.24	0.19	-20.1%			0.79	
EPS					0.35	0.43	0.16	-62.8%			0.94	
Ratio												
Operating profit margin(%)	22.2%	11.4%	9.7%	31.5%	24.5%	20.0%	16.5%			14.5%	20.6%	
Norm profit margin	14.3%	2.8%	3.0%	24.7%	20.3%	15.6%	12.6%			6.8%	16.4%	
Net profit margin	5.4%	0.7%	28.0%	-83.0%	19.6%	28.0%	10.3%			11.5%	19.3%	
IBD/E				2.8	2.2	1.8	1.6					
Operating Statistics												
จำนวนผู้โดยสาร (ล้านคน)	3.9	3.8	3.9	4.5	4.3	4.0	3.9	-2.0%	-1.3%	11.6	12.2	4.8%
Available Seat Kilometers : ASK (ล้านที่นั่ง - กม.)	14,646	15,993	17,139	17,918	17,729	17,552	17,673	0.7%	3.1%	47,778	52,954	10.8%
RPK (ล้านคน - กิโลเมตร)	12,227	11,700	13,046	14,768	14,776	13,521	13,573	0.4%	4.0%	36,973	41,870	13.2%
Cabin Factor	83.5%	73.2%	76.1%	82.4%	83.3%	77.0%	76.8%	-0.3%	0.9%	77.4%	79.1%	1.7%
Passenger Yield (บาท/คน-กม.)	3.1	3.1	2.8	2.9	2.9	2.7	2.6	-1.9%	-7.8%	3.0	2.7	-9.1%
ราคาน้ำมันเฉลี่ย (USD/BBL)	111.9	108.1	104.3	94.3	100.3	91.5	95.6	4.4%	-8.4%	108.1	95.8	-11.4%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

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

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

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

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	183,112	190,248	197,063	203,454
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	147,946	150,098	156,174	162,247
กำไรจากการดำเนินงาน	35,166	40,150	40,888	41,207
ดอกเบี้ยจ่าย	18,781	13,650	13,650	13,650
ภาษีเงินได้	-374	-478	-667	-1,685
กำไรปกติ	21,507	32,000	32,625	31,980
รายการพิเศษ	-48,440	4,982	0	0
กำไรสุทธิ	-26,934	36,982	32,625	31,980
Norm EPS		1.1	1.2	1.1
EPS		1.3	1.2	1.1
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)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
รายได้จากการดำเนินงาน	50,770	50,274	43,312	42,923
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	34,782	37,971	34,647	35,837
กำไรจากการดำเนินงาน	15,988	12,303	8,665	7,086
ดอกเบี้ยจ่าย	4,549	3,481	3,392	3,137
ภาษีเงินได้	-363	-1	-1	-6
กำไรปกติ	12,537	10,196	6,778	5,415
รายการพิเศษ	-54,666	-364	5,346	-1,001
กำไรสุทธิ	-42,129	9,832	12,124	4,413
Norm EPS		0.36	0.24	0.19
EPS		0.35	0.43	0.16
Operating profit margin (%)	31.5%	24.5%	20.0%	16.5%
Norm profit margin (%)	24.7%	20.3%	15.6%	12.6%
Ratio	2567	2568F	2569F	2570F
จำนวนผู้โดยสาร (ล้านคน)	16.14	17.43	18.04	18.67
ASK (ล้านที่นั่ง - กิโลเมตร)	65,696	72,266	75,879	79,673
RPK (ล้านคน - กิโลเมตร)	51,741	57,090	59,944	62,942
Cabin Factor	78.8%	79.0%	79.0%	79.0%
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%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	-26,901	36,982	32,625	31,980
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	13,026	13,140	13,600	14,076
อื่นๆ	69,109	-364	997	1,097
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	55,235	49,759	47,222	47,153
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
CAPEX	-4,555	-5,000	-5,000	-5,000
อื่นๆ	-21,658	-10,295	-7,967	-8,243
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-26,213	-15,295	-12,967	-13,243
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,044	-1,000	-10,156	-9,995
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	32,066	33,464	24,099	23,915

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและสินทรัพย์ทางการเงิน	114,989	143,491	167,590	191,505
ลูกหนี้การค้า	13,973	16,768	18,445	20,289
สินค้าคงเหลือ	4,000	4,400	4,840	5,324
ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิ	37,025	37,223	37,255	37,120
สินทรัพย์ตามสัญญาเช่า	75,367	79,135	83,092	87,247
สินทรัพย์อื่น	47,154	47,154	47,154	47,154
สินทรัพย์รวม	292,508	328,172	358,376	388,639
เจ้าหนี้การค้า	28,311	31,142	34,256	37,682
หนี้สินที่มีดอกเบี้ย	38,134	37,134	35,134	33,134
หนี้สินตามสัญญาเช่า	90,607	92,419	97,040	101,892
หนี้สินอื่น	39,162	35,860	45,852	46,014
หนี้สินรวม	246,920	256,563	256,298	262,576
ทุนที่ชำระแล้ว	283,033	36,794	36,794	36,794
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-142,322	0	0	0
กำไรสะสม	-104,136	31,801	56,270	80,255
รายการส่วนของผู้ถือหุ้นอื่น	8,935	8,935	8,935	8,935
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	45,510	77,531	101,999	125,984
ส่วนของผู้ถือหุ้น	45,589	77,609	102,078	126,063
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	292,508	328,172	358,376	388,639

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส