

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย (SPF)

วันพุธที่ 29 ตุลาคม พ.ศ. 2551

NEWSTALK

คาดปันผล 3Q51 หน่วยละ 0.2 บาท คิดเป็น Div Yield สูง 17%

ชี้ข้อ

- ▶ **คาด งวด 3Q51 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 5.3% yoy**
- ▶ **ปรับลดประมาณการลง...แต่คงแนะนำลงทุนจากปันผลโดดเด่น**
- ▶ **คาด งวด 3Q51 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 5.3% yoy**

ฝ่ายวิจัย คาดงวด 3Q51 SPF จะมีรายได้ค่าเช่าและบริการ เท่ากับ 230.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.3% yoy มาจากรายได้จากจำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบิน (สัดส่วน 27% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 6% yoy อันเป็นผลจากการเปิดเส้นทางการบินของสายการบินไทยมายังเกาะสมุยจำนวน 2 เที่ยวบิน/สัปดาห์ ตั้งแต่มิถุนายน พ.ศ. 2551 และช่วงฤดูการท่องเที่ยวบนเกาะสมุย เดือน ก.ค. และ ส.ค. 2551 ซึ่งสามารถชดเชยกับผลกระทบจากปัจจัยลบทางการเมืองที่เกิดขึ้นในเดือน ก.ย. 2551 ขณะที่จำนวนเที่ยวบินที่ลงสู่สนามบินงวด 3Q51 แม้จะลดลง 2% yoy จากการลดจำนวนเที่ยวบินสำหรับเครื่องบิน ATR และปรับเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน Boeing แต่คาดว่าจะสามารถสร้างรายได้เพิ่มขึ้น 2.8% yoy เนื่องจากค่าธรรมเนียมในการลงจอดของเครื่องบินขนาดใหญ่ Boeing สูงกว่า ATR ทั้งนี้หากหักค่าใช้จ่ายกองทุนงวด 3Q51 ซึ่งประเมินไว้ 25.62 ล้านบาท คาดว่ารายได้จากการลงทุนสุทธิงวด 3Q51 น่าจะอยู่ที่ 207.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.3% yoy

- ▶ **ปรับลดประมาณการลง...แต่คงแนะนำลงทุนจากปันผลโดดเด่น**

สถานการณ์การท่องเที่ยวที่น่าจะชะลอตัว จากปัจจัยลบทางการเมืองในประเทศและวิกฤติเศรษฐกิจโลก คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ ดังนั้นเพื่อสะท้อนภาพดังกล่าว ฝ่ายวิจัยทำการปรับลดตัวเลขจำนวนผู้โดยสาร และ จำนวนเที่ยวบินลง (รายละเอียดด้านข้าง) ส่งผลให้รายได้จากการลงทุนสุทธิปี 2551 และ 2552 ลดลงอยู่ที่ 777.3 ล้านบาท และ 790 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ผลจากการปรับผลประกอบการ ส่งผลให้ ประมาณการ NAV สิ้นปี 2551 ลดลงอยู่ที่ 11.55 บาท (เดิม 11.56 บาท) อย่างไรก็ตาม ราคาซื้อขายหน่วยที่ลดต่ำกว่ามูลค่าสินทรัพย์ (NAV) จนสร้างส่วนต่างระดับสูง 60% ขณะเดียวกันให้ผลตอบแทนสูงโดดเด่น โดยงวด 3Q51 คาดหมายเงินปันผลภายใต้ Div Payout Ratio อย่างต่ำ 90% เท่ากับ 0.2 บาท/หน่วย ซึ่งคิดเป็น Dividend Yield สูง 17.26% จึงยังคงแนะนำซื้อลงทุน

(ล้านบาท)	3Q51F	3Q50	2Q51	%QoQ	%YoY	9M51F	9M50	%YoY
รายได้								
- ค่าเช่าและบริการ	230.9	221.3	204.9	12.7%	4.3%	681.4	644.0	5.8%
- ดอกเบี้ยรับ	2.0	2.0	2.2	-8.0%	-0.2%	6.1	6.7	-8.2%
รวมรายได้	232.9	223.3	207.1	12.5%	4.3%	687.5	650.7	5.7%
รวมค่าใช้จ่าย	25.6	26.4	25.7	-0.4%	-3.0%	76.4	77.4	-1.3%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	207.3	196.9	181.4	14.3%	5.3%	611.1	573.3	6.6%
DPS (บาท)	0.20	0.22	0.18	8.4%	-12.5%	0.63	0.74	-14.8%

หมายเหตุ เงินปันผลงวด 9Q50 เริ่มตั้งแต่ 22 พ.ย. 2549 - 30 ก.ย. 2550

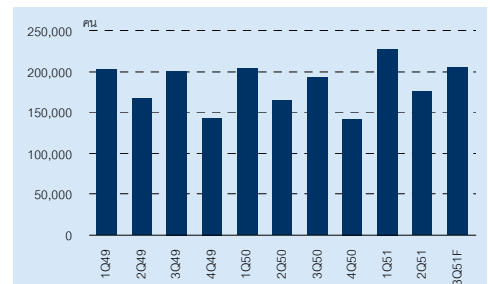
ราคาปิด	4.62	บาท
NAV ปี 2551	11.55	บาท
มูลค่าตลาด	4,389	ล้านบาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2550	2551F	2552F
รายได้รวม	836.63	882.97	883.93
ค่าใช้จ่ายรวม	103.59	105.67	93.89
กระแสเงินสดรับ	733.04	777.30	790.04
DPS (บาท)	0.92	0.74	0.75
Div Yield (%)	18.76%	15.94%	16.20%
NAV (บาท)	11.86	11.55	11.21
Prem(Disc) / NAV	(61.0%)	(60.0%)	(58.8%)

*เงินปันผลปี 2550 คิดเป็น Div Payout 120% ของรายได้จากการลงทุนสุทธิ ขณะที่ปี 2551-2552 ฝ่ายวิจัยกำหนด Payout ที่ 90%

จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบิน



สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ประมาณการ	เดิม		ใหม่	
	51F	52F	51F	52F
รายได้รวม (ลบ.)	912.2	987.5	883.0	883.9
ค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมรวม (ลบ.)	107.0	98.5	105.7	93.9
กระแสเงินสดรับจากการดำเนินงาน (ลบ.)	805.2	889.0	777.3	790.0
NAV (บาท)	11.56	11.24	11.55	11.21
สมมติฐาน	เดิม	ใหม่	เดิม	ใหม่
จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบินสมุย (คนปี)	738,235	775,147	738,235	738,235
ค่าธรรมเนียมผู้โดยสาร (บาท)	300	300	300	300
จำนวนเที่ยวบิน (เที่ยวปี)				
- ATR	4,721	4,721	4,721	4,485
- Boeing & Airbus	5,571	6,371	5,206	5,362
ค่าธรรมเนียมตารางประเภทเครื่องบิน (บาท/เที่ยว)				
- ATR	50,000	50,000	50,000	50,000
- Boeing & Airbus	80,000	80,000	80,000	80,000

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

nuanpun@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงจากเกณฑ์การพิจารณาเกี่ยวกับหลักทฤษฎีเศรษฐกิจ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้พันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่าจะกรณีใด