

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย (SPF)

วันอังคารที่ 20 มกราคม พ.ศ. 2552

NEWSTALK

คาด 4Q51 ปี้นผล 0.14 บาท/หน่วย...ทั้งปี 2551 คิดเป็น Div Yield 16.4%

ข้อ

- ▶ **คาดงวด 4Q51 รายได้จากการลงทุนสุทธิลดลง 4.3% yoy**
- ▶ **คาดปี้นผลงวด 4Q51 หน่วยละ 0.14 บาท...แนะนำซื้อลงทุน**
- ▶ **คาดงวด 4Q51 รายได้จากการลงทุนสุทธิลดลง 4.3% yoy**

ผลกระทบจากการชุมนุมทางการเมืองที่รุนแรงช่วง 4Q51 จนนำไปสู่การปิดสนามบินแห่งชาติในกรุงเทพฯ 2 แห่งเป็นเวลา 10 วัน ตั้งแต่ 25 พ.ย. - 4 ธ.ค. 2551 ส่งผลกระทบเชิงลบต่อภาพลักษณ์การท่องเที่ยวไทย ประกอบกับงวด 4Q51 เป็นช่วงนอกฤดูฤดูกาล (Low Season) ของการท่องเที่ยวบนเกาะสมุย ทำให้คาดว่างวด 4Q51 จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบินสมุยจะลดลง 5% yoy และ จำนวนเที่ยวบินที่ลงสู่สนามบินคาดว่าจะลดลง 10% yoy (เป็นการลดลงของเครื่องบินขนาดเล็ก ATR ประมาณ 27% yoy ขณะที่เครื่องบินขนาดใหญ่ Boeing เพิ่มขึ้น 14% yoy) ซึ่งน่าจะส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและบริการงวด 4Q51 อยู่ที่ 176.17 ล้านบาท ลดลง 4.2% yoy แบ่งเป็น รายได้ค่าธรรมเนียมจากจำนวนผู้โดยสาร (สัดส่วน 23%) จำนวน 40.32 ล้านบาท ลดลง 5% yoy และ ค่าธรรมเนียมจากจำนวนเที่ยวบิน 135.85 ล้านบาท (สัดส่วน 77%) ลดลง 5.3% yoy ทั้งนี้หากหักค่าใช้จ่ายในกองทุนจำนวน 25.5 ล้านบาท คาดหมายรายได้จากการลงทุนสุทธิเท่ากับ 152.87 ล้านบาท ลดลง 4.3% yoy

- ▶ **คาดปี้นผลงวด 4Q51 หน่วยละ 0.14 บาท...แนะนำซื้อลงทุน**

ฝ่ายวิจัยทำการปรับประมาณการปี 2551-2552 เพื่อให้สอดคล้องกับตัวเลขข้อมูลที่ได้รับ โดยหลักเป็นการปรับลดตัวเลขผู้โดยสาร และ จำนวนเที่ยวบินลง (รายละเอียดตารางด้านล่าง) สะท้อนภาพภาวะการท่องเที่ยวที่ชะลอตัว ส่งผลให้รายได้จากการลงทุนสุทธิปี 2552 ลดลงจากเดิม 3.7% อยู่ที่ 761 ล้านบาท ขณะเดียวกันส่งผลให้ประมาณการมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) สิ้นปี 2552 ลดลงอยู่ที่ 11.2 บาท แต่ยังมีส่วนต่างราคาสูงจากราคาซื้อขายหน่วยลงทุนในปัจจุบัน ประกอบกับให้ผลตอบแทนเงินปันผลสม่ำเสมอ โดยคาดงวด 4Q51 จะจ่ายเงินปันผล ภายใต้ Div Payout Ratio อย่างต่ำ 90% เท่ากับ 0.14 บาท/หน่วย หากรวมกับเงินปันผลงวด 9M51 คิดเป็น Div Yield ทั้งปี 16.4% และคาดว่าจะต่อเนื่อง 14% สำหรับปี 2552 นอกจากนี้การที่กองทุน SPF มีการประกันรายได้ขั้นต่ำที่ 6% ของขนาดกองทุน หรือ 570 ล้านบาทต่อปี ถือเป็นความช่วยเหลือบรรเทาความเสี่ยงให้กับนักลงทุนได้ในระดับหนึ่ง จึงคงแนะนำซื้อลงทุน

(ล้านบาท)	4Q51F	4Q50	3Q51	%QoQ	%YoY	2551F	2550*	%YoY
รายได้								
- ค่าเช่าและบริการ	176.2	183.9	229.3	-23.2%	-4.2%	856.0	827.9	3.4%
- ดอกเบี้ยรับ	2.2	2.0	2.3	-5.7%	9.8%	8.7	8.7	-0.3%
รวมรายได้	178.4	185.9	231.6	-23.0%	-4.0%	864.6	836.6	3.3%
รวมค่าใช้จ่าย	25.5	26.2	25.5	-0.1%	-2.6%	101.8	103.6	-1.7%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	152.9	159.7	206.1	-25.8%	-4.3%	762.8	733.0	4.1%
DPS (บาท)	0.14	0.19	0.23	-38.0%	-21.7%	0.84	0.92	-9.3%

หมายเหตุ เงินปันผลงวด 2550 เริ่มตั้งแต่ 22 พ.ย. 2549 - 31 ธ.ค. 2550

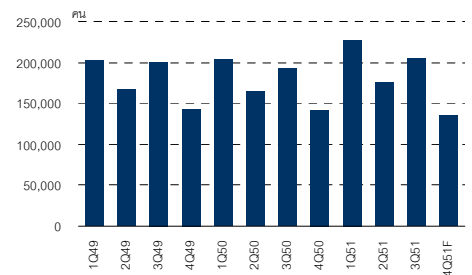
ราคาปิด	5.1	บาท
NAV ปี 2552	11.20	บาท
มูลค่าตลาด	4,845	ล้านบาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2550	2551F	2552F
รายได้รวม	837	865	857
ค่าใช้จ่ายรวม	104	102	96
กระแสเงินสดรับ	733	763	761
DPS (บาท)	0.92	0.84	0.72
Div Yield (%)	18.1	16.4	14.1
NAV (บาท)	11.86	11.54	11.20
Prem(Disc) / NAV	(57.0%)	(55.8%)	(54.4%)

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

จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบิน



ที่มา : SPF

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ประมาณการ	เดิม		ใหม่	
	51F	52F	51F	52F
รายได้รวม (ลบ.)	883.0	883.9	864.6	856.7
ค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียม (ลบ.)	105.7	93.9	101.8	95.6
กระแสเงินสดจากรายจ่ายเงินปันผล (ลบ.)	777.3	790.0	762.8	761.1
NAV (บาท)		11.21		11.20
สมมติฐาน	เดิม		ใหม่	
	51F	52F	51F	52F
จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบินสมุย (คนปี)	738,235	738,235	743,173	706,014
ค่าธรรมเนียมผู้โดยสาร (บาท)	300	300	300	300
จำนวนเที่ยวบิน (เที่ยวปี)				
- ATR	4,721	4,485	4,652	4,419
- Boeing & Airbus	5,206	5,362	5,086	5,188
ค่าธรรมเนียมตามประเภทเครื่องบิน (บาท/เที่ยว)				
- ATR	50,000	50,000	50,000	50,000
- Boeing & Airbus	80,000	80,000	80,000	80,000

นवलพรรณ น้อยรัชชกร

nuanpun@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักการทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้พันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด