

## 2Q54 จ่ายเงินปันผล 0.22 บาท/หน่วย เทียบเท่า Div Yield สูง 9% ต่อปี

▶ **งวด 2Q54 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 5.7% yoy**

งวด 2Q54 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ 213.45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.7% yoy มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการ 221.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% yoy ประเด็นสำคัญมาจากการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวบนเกาะสมุย ทำให้จำนวนเที่ยวบินที่ลงสู่สนามบิน (สัดส่วนรายได้ 76%) เติบโต 8.4% yoy หรือจำนวน 2,605 เที่ยวบิน (แบ่งเป็นเครื่องบินแบบขนาดเล็ก หรือ ATR 1,318 เที่ยวบิน และเครื่องบินขนาดใหญ่ Boeing & Airbus 1,287 เที่ยวบิน) ส่วนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบิน (สัดส่วนรายได้ 24%) ใกล้เคียง 2Q53 มีจำนวน 1.746 แสนคน ด้านค่าใช้จ่ายของกองทุนงวด 2Q54 ทรงตัวอยู่ที่ 9.18 ล้านบาท อย่างไรก็ตามงวด 2Q54 มีการบันทึกรายการพิเศษขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากเงินลงทุนซึ่งเกิดจากการประเมินสินทรัพย์ที่ลดลงตามอายุสิทธิการเช่า 34 ล้านบาท เพิ่มจากงวด 2Q53 ที่บันทึกขาดทุน 25.8 ล้านบาท หากหักรายการดังกล่าวแล้ว กองทุน SPF มีผลกำไร 179.45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% yoy โดยสิ้นงวด 2Q54 กองทุน SPF คงมีกำไรสะสมรวม 1,224 ล้านบาท คิดเป็น 1.29 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีโอกาสจะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลเพิ่มเติมในอนาคต เพื่อชะลอการคืนเงินต้นไปอีก 2 ปีข้างหน้า

▶ **ท่องเที่ยวสมุย 2H54 ยังสดใส จากการสนับสนุนของโรงแรมและสายการบิน**

ทิศทางการดำเนินงานงวด 2H54 เชื่อว่าเติบโตต่อเนื่อง ตามภาวะการท่องเที่ยวบนเกาะสมุยที่ยังมีแนวโน้มสดใส จากการสนับสนุนของธุรกิจที่มีความสัมพันธ์โดยตรงอย่างธุรกิจโรงแรมและสายการบิน โดยธุรกิจโรงแรม มีการขยายการลงทุน สร้างโรงแรมใหม่ต่อเนื่อง โดยช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะมีจำนวนห้องพักของโรงแรมเพิ่มขึ้นเกือบ 1 พันห้อง จากปัจจุบันที่มีห้องพักรวม 1.82 หมื่นห้อง ขณะที่ธุรกิจสายการบิน โดยเฉพาะสายการบินหลักอย่าง บางกอกแอร์เวย์ ได้เปิดเส้นทางการบินใหม่ เช่น สมุย-ตราด (4 เที่ยวบินต่อสัปดาห์) ตั้งแต่ ธ.ค. 2553 และ สมุย-สิงคโปร์ (3 เที่ยวบินต่อสัปดาห์) จะเริ่มปลาย ก.ย. 2554 รวมถึงมีแผนจัดซื้อเครื่องบินใหม่ขนาดใหญ่ Airbus 3 ลำ ซึ่งจะส่งมอบเดือน พ.ย. 2554, ก.พ. และ ธ.ค. 2555 ตามลำดับ เพื่อรองรับจำนวนผู้โดยสารมากขึ้น นอกจากนี้ทางสายการบินบางกอกแอร์เวย์ ได้ยื่นเรื่องต่อกรมการบินพลเรือน เพื่อขอปรับเพิ่มค่าธรรมเนียมการใช้น้ำมันของผู้โดยสารเพื่อเดินทางไปต่างประเทศจาก 600 บาท เป็น 700 บาทต่อคน ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณา หากได้รับการอนุมัติจะทำให้กองทุน SPF มีรายได้ค่าธรรมเนียมผู้โดยสารต่างประเทศเพิ่มขึ้น 20 บาทต่อราย เป็น 340 บาทต่อราย ซึ่งถือเป็นปัจจัยบวกเพิ่มเติมต่อรายได้ของกองทุนในอนาคต สำหรับภาพรวมทั้งปี 2554 คงคาดการณ์ได้จากการลงทุนสุทธิ 921.88 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.3% yoy

▶ **ซื้อ...เงินปันผล 2Q54 หน่วยละ 0.22 บาท XD วันที่ 22 ส.ค. 2554**

ฝ่ายวิจัยคำแนะนำซื้อสำหรับ SPF เนื่องจากให้ผลตอบแทนด้านเงินปันผลสูงใจ โดยล่าสุดงวด 2Q54 ประกาศจ่ายเงินปันผลหน่วยละ 0.22 บาท คิดเป็น Div Payout Ratio 98% ของรายได้จากการลงทุนสุทธิ หรือ เทียบกับ Annualized Div Yield สูง 9% ต่อปี โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 22 ส.ค. 2554 และจ่ายปันผลวันที่ 9 ก.ย. 2554 ด้านราคาปัจจุบันยังต่ำกว่า NAV ล่าสุดเดือน มิ.ย. 2554 ที่ 10.9813 บาท และ คาดการณ์ NAV สิ้นปี 2554 ที่ 10.82 บาท คิดเป็นส่วนลด 10% และ 9% ตามลำดับ

Key Data (ล้านบาท)	FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY51A	FY52A	FY53A	FY54F	FY55F
รายได้รวม (ลบ.)		866	882	921	966	998
ค่าใช้จ่ายรวม (ลบ.)		103	93	37	45	47
รายได้จากการลงทุนสุทธิ (ลบ.)		764	789	884	922	952
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น (ลบ.)		(89)	(132)	(480)	-	-
กำไรสุทธิ (ลบ.)		675	656	403	922	952
EPU (บาท/หน่วย)		0.80	0.83	0.93	0.97	1.00
DPU (บาท/หน่วย)		0.87	0.89	0.92	0.95	0.98
Dividend yields (%)		8.8%	9.0%	9.3%	9.6%	9.9%
NAV (บาท/หน่วย)		11.69	11.51	11.02	10.82	10.48
Premium (Discount) / NAV		-15.7%	-14.4%	-10.6%	-9.0%	-6.1%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงแหล่งข่าวที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ชื่อ

ราคาปัจจุบัน : 9.85 บาท

NAV : 10.82 บาท

มูลค่าตลาด : 9,358 ล้านบาท

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

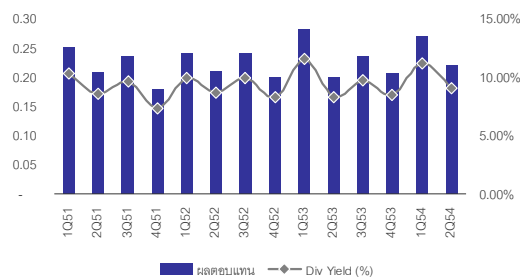
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

☐ nuanpun@asiaplus.co.th

## ผลประกอบการ 2Q54

## ผลตอบแทนการลงทุนรายไตรมาส

(ล้านบาท)	2Q54	2Q53	1Q54	%YoY	%QoQ	1H54	1H53	%YoY
รายได้								
- ค่าเช่าและบริการ	221.1	210.6	268.8	5.0%	-17.8%	489.9	475.5	3.0%
- ดอกเบี้ยรับ	1.5	0.4	1.0	294.3%	49.8%	2.5	0.9	193.5%
รวมรายได้	222.6	211.0	269.9	5.5%	-17.5%	492.5	476.4	3.4%
รวมค่าใช้จ่าย	9.2	9.0	8.8	1.4%	4.0%	18.0	18.7	-3.8%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	213.4	202.0	261.0	5.7%	-18.2%	474.5	457.7	3.7%
รวมกำไร (ขาดทุน) จากการลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	(34.0)	(25.8)	(22.0)	NA	54.5%	(56.0)	(445.5)	NA
กำไรสุทธิ	179.4	176.1	239.0	1.9%	-24.9%	418.5	12.2	3334.9%
เงินปันผลต่อหน่วย (บาท)	0.22	0.20	0.27	10.0%	-18.5%	0.49	0.48	2.1%



ที่มา : ข้อมูลจาก SPF

ที่มา : ข้อมูลจาก SPF

## สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2552	2553	2554F	2555F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	880	918	964	996
ดอกเบี้ยรับ	2	2	2	2
รายได้อื่น	-	-	-	-
รวมรายได้	882	921	966	998
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	30	28	35	36
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	3	3	3	3
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	3	3	4	4
ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี	1	2	1	1
ค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชีตัดจ่าย	56	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการ	1	1	2	3
รวมค่าใช้จ่าย	93	37	45	47
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	789	884	922	952
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(132)	(480)	-	-
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	656	403	922	952
การเติบโตของรายได้ค่าเช่าและบริการ (%)	2.6%	4.4%	5.0%	3.3%
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	3.3%	12.1%	4.3%	3.3%
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	10.6%	4.0%	4.6%	4.7%
Norm Profit Margin (%)	89.6%	96.3%	95.6%	95.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	232	211	269	221
ดอกเบี้ยรับ	1	1	1	2
รายได้อื่น	-	-	-	-
รวมรายได้	232	212	270	223
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	7	7	7	7
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	1	1	1	1
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	1	1	1	1
ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชีตัดจ่าย	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการ	0	0	0	1
รวมค่าใช้จ่าย	9	9	9	9
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	223	203	261	213
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(24)	(11)	(22)	(34)
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	199	192	239	179
การเติบโตของรายได้ค่าเช่าและบริการ (%)	-0.6%	2.0%	27.6%	-4.5%
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	7.2%	7.2%	29.2%	-4.4%
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	3.9%	4.3%	3.3%	4.1%
Norm Profit Margin (%)	96.4%	96.1%	97.1%	96.5%
อัตราส่วนทางการเงิน	2552	2553	2554F	2555F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
Norm EPU (บาท/หน่วย)	0.83	0.93	0.97	1.00
DPU (บาท)	0.89	0.92	0.95	0.98
Dividend Yield (%)	9.0%	9.3%	9.6%	9.9%
Premium (Discount) / NAV (%)	(14.4%)	(10.6%)	(9.0%)	(6.1%)

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2552	2553F	2554F	2555F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	656	403	922	952
การซื้อขายเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์	3	(19)	-	-
การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	(16)	1	2	(3)
การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้จากดอกเบี้ย	0	0	(0)	(0)
การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	(0)	(0)	(0)	-
การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชี	-	-	-	-
การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	(0)	(0)	0	0
การเพิ่มขึ้นในเงินประกันการเช่าและการให้บริการ	-	-	-	1
การเพิ่มขึ้นในหนี้สินอื่น	3	(1)	1	0
ส่วนเกิน (ส่วนขาด) มูลค่าเงินลงทุนตัดจำหน่าย	(1)	(2)	-	-
ค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชีตัดจ่าย	56	-	-	-
รายการกำไร / ขาดทุนสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	132	480	-	-
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน	834	923	926	951
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
การขายหน่วยลงทุน	-	(577)	-	-
การแบ่งปันส่วนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน	(825)	(292)	(903)	(931)
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	(825)	(869)	(903)	(931)
เงินฝากธนาคารเพิ่มขึ้นสุทธิ	9	54	23	20
งบดุล (ล้านบาท)	2552	2553F	2554F	2555F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	10,730	10,249	10,024	9,676
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามราคายุติธรรม	169	191	207	214
เงินฝากธนาคาร	11	65	88	108
ลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	84	83	81	84
ลูกหนี้จากดอกเบี้ย	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชี - สุทธิ	0	0	0	0
รวมสินทรัพย์	10,995	10,588	10,401	10,082
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	3	3	3	3
เงินประกันการเช่าและการให้บริการ	48	48	48	49
หนี้สินอื่น	9	8	9	10
รวมหนี้สิน	60	119	120	122
สินทรัพย์สุทธิ	10,936	10,470	10,281	9,961
ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน	9,500	9,208	9,208	9,208
กำไรสะสม	1,436	1,262	1,073	753
สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)	11.51	11.02	10.82	10.48
จำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด	950	950	950	950
สมมติฐานในการทำประมาณการ	2552	2553F	2554F	2555F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบินสมุย (คนปี)	775,201	779,350	837,069	878,922
จำนวนเที่ยวบิน (เที่ยว/ปี)				
- ATR	3,753	5,111	5,290	5,500
- Boeing & Airbus	5,843	5,404	5,400	5,500