

## 3Q54 จ่ายปันผล 0.25 บาท/หน่วย เทียบเท่า Div Yield สูง 10.6% ต่อปี

▶ **งวด 3Q54 รายได้จากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 9.1% yoy**

งวด 3Q54 รายงานรายได้จากการลงทุนสุทธิ 243.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.1% yoy มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการ 251.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.6% yoy ปัจจัยสนับสนุนมาจากการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยว และ ฤดูกาลท่องเที่ยวบนเกาะสมุย ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินที่ลงสู่สนามบิน (สัดส่วนรายได้ 73%) เติบโต 10.6% yoy หรือ จำนวน 2,878 เที่ยวบิน (แบ่งเป็นเครื่องบินแบบขนาดเล็ก หรือ ATR 1,557 เที่ยวบิน และเครื่องบินขนาดใหญ่ Boeing & Airbus 1,321 เที่ยวบิน) ขณะที่ผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบิน (สัดส่วนรายได้ 27%) เพิ่มขึ้น 12.5% yoy มีจำนวน 2,267 แสนคน ด้านค่าใช้จ่ายของกองทุนงวด 3Q54 เพิ่มขึ้น 6.7% yoy เท่ากับ 9.55 ล้านบาท ทั้งนี้งวด 3Q54 มีการบันทึกรายการพิเศษขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากเงินลงทุนซึ่งเกิดจากการประเมินสินทรัพย์ที่ลดลงตามอายุสิทธิการเช่า 34 ล้านบาท เพิ่มจากงวด 3Q53 ที่บันทึกขาดทุน 24 ล้านบาท หากหักรายการดังกล่าวแล้ว กองทุน SPF มีผลกำไร 210 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.2% yoy ด้านโครงสร้างทางการเงินสิ้นงวด 3Q54 กองทุน SPF มีกำไรสะสมรวม 1,225 ล้านบาท (คิดเป็น 1.29 บาทต่อหุ้น) และเงินสดในมือ 23.35 ล้านบาท

▶ **เข้า Low Season คาดกดดันให้งวด 4Q54 ชะลอลงจาก 3Q54**

แม้งวด 9M54 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ 718 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 78% ของประมาณการทั้งปี แต่ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการเดิมไว้ เนื่องจากมองว่าแนวโน้ม 4Q54 จะชะลอตัวลงจาก 3Q54 เพราะเข้าสู่ช่วง Low Season ของการท่องเที่ยวบนเกาะสมุย แต่หากเทียบกับงวด 4Q53 คาดยังเห็นการเติบโต โดยแม้สถานการณ์การท่องเที่ยวไทยปัจจุบันต้องเผชิญกับ Sentiment เชิงลบจากวิกฤติน้ำท่วมในหลายจังหวัด แต่พื้นที่น้ำท่วมส่วนใหญ่อยู่ทางภาคกลางเป็นหลัก โดยแหล่งท่องเที่ยวภาคใต้ หรือ เกาะสมุยไม่ได้โดนน้ำท่วมแต่อย่างใด ทำให้การเดินทางท่องเที่ยวของผู้โดยสารและการจองของเครื่องบินบนสนามบินยังเป็นไปตามปกติ ประกอบกับสายการบินหลักอย่าง บางกอกแอร์เวย์ ได้เปิดเส้นทางการบินใหม่ เช่น สมุย-ตราด (4 เที่ยวบินต่อสัปดาห์) ตั้งแต่ ธ.ค. 2553 และ สมุย-สิงคโปร์ (3 เที่ยวบินต่อสัปดาห์) จะเริ่มปลาย ก.ย. 2554 ซึ่งถือเป็นการฟื้นตัวต่อการสร้างรายได้ของกองทุนฯ ภาพรวมทั้งปี 2554 คงคาดการณ์ได้จากการลงทุนสุทธิ 921.88 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.3% yoy

▶ **ซื้อ...เงินปันผล 3Q54 หน่วยละ 0.25 บาท XD วันที่ 21 พ.ย. 2554**

SPF ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการงวด 3Q54 หน่วยละ 0.25 บาท เทียบเท่า Annualized Div Yield สูง 10.56% ต่อปี โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 พ.ย. 2554 และจ่ายปันผลวันที่ 9 ธ.ค. 2554 ด้านราคาปัจจุบันยังต่ำกว่า NAV ล่าสุดเดือน ก.ย. 2554 ที่ 10.982 บาท และ คาดการณ์ NAV สิ้นปี 2555 ที่ 10.48 บาท คิดเป็นส่วนลด 13% และ 8% ตามลำดับ จึงคงแนะนำซื้อลงทุนสำหรับ SPF

Key Data (ล้านบาท)	FY51A	FY52A	FY53A	FY54F	FY55F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
รายได้รวม (ลบ.)	866	882	921	966	998
ค่าใช้จ่ายรวม (ลบ.)	103	93	37	45	47
รายได้จากการลงทุนสุทธิ (ลบ.)	764	789	884	922	952
กำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น (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 (%)	9.1%	9.3%	9.6%	9.9%	10.2%
NAV (บาท/หน่วย)	11.69	11.51	11.02	10.82	10.48
Premium (Discount) / NAV	-17.9%	-16.6%	-12.9%	-11.3%	-8.4%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 9.60 บาท

NAV 55 : 10.48 บาท

มูลค่าตลาด : 9,120 ล้านบาท

นवलพรรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

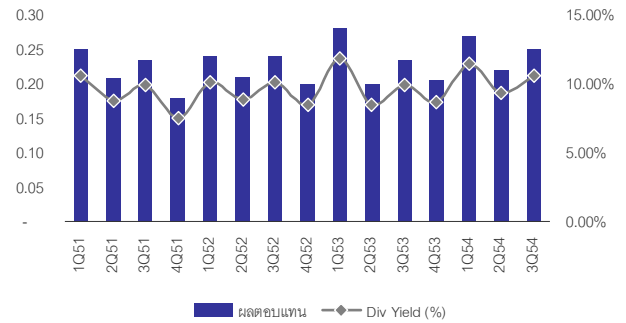
✉ nuanpun@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

## ผลประกอบการ 3Q54

(ล้านบาท)	3Q54	3Q53	2Q54	%YoY	%QoQ	9M54	9M53	%YoY
รายได้								
- ค่าเช่าและบริการ	251.4	231.6	221.1	8.6%	13.7%	741.4	707.2	4.8%
- ดอกเบี้ยรับ	1.8	0.7	1.5	180.8%	20.0%	4.4	1.5	188.1%
รวมรายได้	253.3	232.3	222.6	9.0%	13.8%	745.7	708.7	5.2%
รวมค่าใช้จ่าย	9.5	9.0	9.2	6.7%	4.1%	27.5	27.7	-0.4%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	243.7	223.3	213.4	9.1%	14.2%	718.2	681.0	5.5%
กำไร/ขาดทุน จากการลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	(34.0)	(23.9)	(34.0)	42.3%	0.0%	(90.0)	(469.4)	NA
กำไรสุทธิ	209.7	199.4	179.4	5.2%	16.9%	628.2	211.6	196.9%
เงินปันผลต่อหน่วย (บาท)	0.25	0.24	0.22	6.4%	13.6%	0.74	0.72	3.5%

## ผลตอบแทนการลงทุนรายไตรมาส



ที่มา : ข้อมูลจาก SPF

ที่มา : ข้อมูลจาก SPF

## สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2552	2553	2554F	2555F	งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2552	2553F	2554F	2555F
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2552	2553	2554F	2555F	งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2552	2553F	2554F	2555F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	880	918	964	996	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
ดอกเบี้ยรับ	2	2	2	2	การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	656	403	922	952
รายได้อื่น	-	-	-	-	การซื้อ/ขายเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์	3	(19)	-	-
รวมรายได้	882	921	966	998	การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	(16)	1	2	(3)
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	30	28	35	36	การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้จากดอกเบี้ย	0	0	(0)	(0)
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	3	3	3	3	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	(0)	(0)	(0)	-
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	3	3	4	4	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชี	-	-	-	-
ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี	1	2	1	1	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	(0)	(0)	0	0
ค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชีตัดจ่าย	56	-	-	-	การเพิ่มขึ้นในเงินประกันการเช่าและการให้บริการ	-	-	-	1
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการ	1	1	2	3	การเพิ่มขึ้นในหนี้สินอื่น	3	(1)	1	0
รวมค่าใช้จ่าย	93	37	45	47	ส่วนเกิน (ส่วนลด) มูลค่าเงินลงทุนตัดจำหน่าย	(1)	(2)	-	-
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	789	884	922	952	ค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชีตัดจ่าย	56	-	-	-
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(132)	(480)	-	-	รายการกำไร / ขาดทุนสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	132	480	-	-
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	656	403	922	952	เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน	834	923	926	951
การเติบโตของรายได้ค่าเช่าและบริการ (%)	2.6%	4.4%	5.0%	3.3%	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	3.3%	12.1%	4.3%	3.3%	การขายหน่วยลงทุน	-	(577)	-	-
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	10.6%	4.0%	4.6%	4.7%	การแบ่งปันส่วนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย	(825)	(292)	(903)	(931)
Norm Profit Margin (%)	89.6%	96.3%	95.6%	95.5%	เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	(825)	(869)	(903)	(931)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	เงินฝากธนาคารเพิ่มขึ้นสุทธิ	9	54	23	20
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	211	269	221	251	งบดุล (ล้านบาท)				
ดอกเบี้ยรับ	1	1	2	2	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2552	2553F	2554F	2555F
รายได้อื่น	-	-	-	-	เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่าตีธรรม	10,730	10,249	10,024	9,676
รวมรายได้	212	270	223	253	เงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามราคายุติธรรม	169	191	207	214
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	7	7	7	7	เงินฝากธนาคาร	11	65	88	108
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	1	1	1	1	ลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	84	83	81	84
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	1	1	1	1	ลูกหนี้จากดอกเบี้ย	0	0	0	0
ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี	0	0	0	0	ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชีตัดจ่าย	-	-	-	-	ค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชี - สุทธิ	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการ	0	0	1	0	รวมสินทรัพย์	10,995	10,588	10,401	10,082
รวมค่าใช้จ่าย	9	9	9	10	ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	3	3	3	3
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	203	261	213	244	เงินประกันการเช่าและการให้บริการ	48	48	48	49
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(11)	(22)	(34)	(34)	หนี้สินอื่น	9	8	9	10
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	192	239	179	210	รวมหนี้สิน	60	119	120	122
การเติบโตของรายได้ค่าเช่าและบริการ (%)	2.0%	27.6%	-4.5%	19.1%	สินทรัพย์สุทธิ	10,936	10,470	10,281	9,961
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	7.2%	29.2%	-4.4%	20.2%	ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นรายย่อย	9,500	9,208	9,208	9,208
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	4.3%	3.3%	4.1%	3.8%	กำไรสะสม	1,436	1,262	1,073	753
Norm Profit Margin (%)	96.1%	97.1%	96.5%	96.9%	สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)	11.51	11.02	10.82	10.48
อัตราส่วนทางการเงิน					จำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด	950	950	950	950
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2552	2553	2554F	2555F	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
Norm EPU (บาท/หน่วย)	0.83	0.93	0.97	1.00	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2552	2553F	2554F	2555F
DPU (บาท)	0.89	0.92	0.95	0.98	จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางออกจากสนามบินสมุย (คน/ปี)	775,201	779,350	837,069	878,922
Dividend Yield (%)	9.3%	9.6%	9.9%	10.2%	จำนวนเที่ยวบิน (เที่ยว/ปี)				
Premium (Discount) / NAV (%)	(16.6%)	(12.9%)	(11.3%)	(8.4%)	- ATR	3,753	5,111	5,290	5,500
					- Boeing & Airbus	5,843	5,404	5,400	5,500

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP