

BAREIT : ทรัสต์ฯ สนามบิณฯ

Opportunity day 2Q23

คำอธิบาย 2Q23 : กองทรัสต์ฯ ลงทุนในสิทธิการเช่า สนามบิณฯ สมัย ก่อตั้งในปลายปี 2022 คงเหลืออายุ 24 ปี ไตรมาสนี้มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ 208 ลบ. ลดลง เล็กน้อย -1.5% q-q จากผลของฤดูกาล

- ใน 2Q23 จำนวนผู้โดยสารขาออกเพิ่มขึ้น +88% y-y เป็น 2.71 แสนราย ต่ำกว่า Pre-Covid เพียง 2% แล้ว เที่ยวบินเพิ่ม +87% y-y เป็น 3,050 เที่ยวบิน ต่ำกว่า Pre-Covid 10%
- ทรัพย์สินสุทธิกองฯ 10,146 ลบ. (แบ่งเป็น ส่วนทุน 9,969 ลบ. และ กำไรสะสม 175 ลบ.) คิดเป็น NAV ณ 30 มิ.ย. 2023 ที่ 9.8214 บาท/ หน่วย
- เงินสดสิ้นงวดเท่ากับ 180 ลบ. ต้องกันไว้จ่าย ดอกเบี้ย และชำระคืนเงินต้น รวม 35 ลบ. โดย ผู้จัดการกองทรัสต์ฯ มีมตินำเงินที่เหลือจากข้างต้น 95% มาจ่ายปันผล ดังนั้นเงินปันผลรอบนี้คิดเป็นเงิน 138 ลบ. หรือ 0.134 บาท/ หน่วย

แนวโน้มข้างหน้า : ผบ. อธิบายว่าผลการดำเนินงานของ สนามบิณฯ เป็นปกติ เพียงแต่การตีมูลค่าสิทธิการเช่า ใน 1Q23 ที่มูลค่าลดลง -270 ลบ. ส่งผลให้ 2Q23 จ่ายปันผลได้น้อยกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่ง ผบ. ยืนยันว่า ใน 3Q23 คาดจะกลับมาจ่ายระดับปกติที่ 0.18-0.19 บาท/ ไตรมาส ได้

ขณะที่การประเมินมูลค่าฯ จะมีการกระทำทุกๆ ไตรมาส โดยหากประเมินมูลค่าฯ แล้วลดลง จนเกิดขาดทุนสะสม ก็ จะจ่ายในรูปแบบของการลดทุนแทน

โดย ผบ. มองว่า สถานการณ์วงจรดอกเบี้ยขาขึ้นน่าจะ ใกล้เคียงสิ้นสุดแล้ว ทำให้มีความเสี่ยงน้อยในการประเมินมูลค่าสิทธิการเช่าฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (ปัจจุบัน discount rate 8%)

BAREIT

N.R.

TP 23E

n.a.

method

n.a.

Closing price

THB9.95

Upside/Downside

n.a.

CG report

n.a.

CAC

n.a.

ESG score by ESG Book

n.a.

source : settrade

กลับสู่ Dividend yield ปกติ

“ กองฯ ได้ผ่านพ้นผลกระทบจากการประเมินมูลค่าสิทธิการเช่าลดลงใน 1Q23 แล้ว ส่งผลให้เงินปันผล 2Q23 ต่ำกว่าระดับปกติ อย่างไรก็ดี ผบ. ยืนยันว่า ในไตรมาสถัดไป มีแนวโน้มจะกลับไปจ่ายปกติ 0.18-0.19 บาท/ หน่วย ดังนั้นในภาพระยะยาว กองฯ จะยังคงจ่ายปันผล 0.7+/- บาท/ ปี หรือ dividend yield 7%

ส่วนความเสี่ยงของการจะถูกตีมูลค่าที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญอีกนั้น เราแนะนำให้ติดตามทิศทางของอัตราดอกเบี้ยเป็นสำคัญ ซึ่งเราก็มองว่า ระดับดอกเบี้ยธนาคารกลางสหรัฐฯ ปัจจุบัน 5.25-5.5% สูงมากพอแล้ว อีกทั้ง CME FedWatch ก็มองว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มยุติวงจรรษาขึ้นปีนี้ ดังนั้นความเสี่ยงประเด็นนี้จึงค่อนข้างต่ำ นักลงทุนที่ชอบปันผลระดับนี้ทยอยสะสมได้”

รูปที่ 1 : โครงสร้างการจ่ายปันผลในรอบ 2Q23

Statements of Cash Flow	30 June 2023
INCREASE IN NET ASSETS FROM OPERATIONS	147.83
Adjustment : Interest expenses	121.31
Amortization of leasehold right	(9.32)
Others	(6.18)
Loss on change in fair value of investment	271.65
NET CASH FLOW FROM OPERATING	525.29
Reduction of capital	(190.07)
Distribution to unit holders	(253.19)
Cash paid for IPO & offering of trust	(54.31)
Cash paid for interest expenses	(119.74)
NET CASH FLOW FROM FINANCING	(617.30)
NET CASH FLOW	(92.02)
Cash at beginning of period	272.86
Cash at ending of period	180.84
Cash reserved for interest reserve	22.24
Cash reserved for principal payment	13.00
Net Cash available for distribution	145.60
Distribution from 2Q2023 performance	138.42



(1 April 2023 - 30 June 2023)

0.1340

Baht per unit

ที่มา : Company report, Opp.day 2Q23

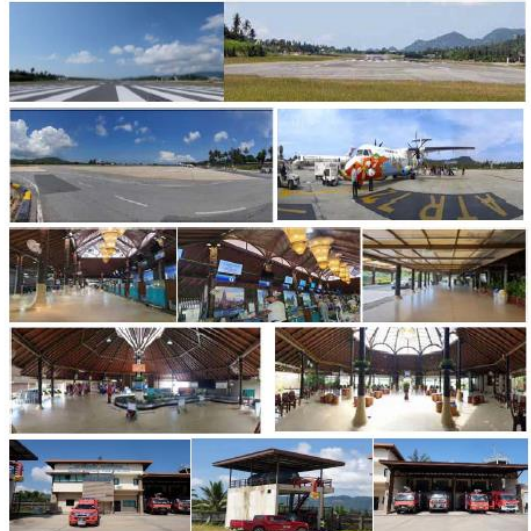
รูปที่ 2 : ทรัพย์สินที่เข้าลงทุน : สนามบินสมุย



ทรัพย์สินที่กองทรัสต์เข้าลงทุน

BAREIT ลงทุนในสิทธิการเช่าในที่ดินประมาณ 231-3-26.9 ไร่ และสิ่งปลูกสร้างของสนามบินสมุย ซึ่งรวมถึงทางวิ่ง ทางขับ ลานจอดอากาศยาน อาคารตรวจบัตรโดยสาร อาคารผู้โดยสาร และอาคารสำนักงานดับเพลิง

- 1 ทางวิ่ง
- 2 ทางขับและลานจอด
- 3 อาคารตรวจบัตรโดยสาร
- 4 อาคารผู้โดยสาร
- 5 อาคารสำนักงานดับเพลิง



ที่มา : Company report, Opp.day 2Q23

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

