

タイ空港公社(AOTn)

入国規制の緩和により乗客数が増加。タイ政府が進める東部経済回廊（EEC）や、入国規制緩和策が追い風に
 タイ | 輸送支援サービス | 業績フォロー

BLOOMBERG AOT:TB | REUTERS AOT.BK

- 5/12 発表の 2022/9 期 1H(10-3 月)は総収益が前年同期比 34.2%増、純利益が前年同期の▲70.86 億 THB から▲75.48 億 THB と赤字幅拡大。
- 入国規制の緩和により 2Q(1-3 月)の乗客数が前年同期比 77%増、前四半期比 29%増だったことが増収、EBITDA の赤字幅縮小に寄与。
- タイ政府が進める東部経済回廊（EEC）や、入国規制の一段の緩和による外国人観光客の増加が、同社の業績回復に追い風となろう。

What is the news?

5/12 発表の 2022/9 期 1H(10-3 月)は、総収益が前年同期比 34.2%増の 64.29 億 THB、EBITDA が前年同期の▲36.19 億 THB から▲28.25 億 THB へ赤字幅縮小、純利益が前年同期の▲70.86 億 THB から▲75.48 億 THB へ赤字幅拡大。タイでは昨年 11 月よりワクチン接種済み条件に隔離なしの入国を認める措置を開始。オミクロン型の感染拡大により 12 月に一時停止したものの、2 月に再開し、2Q(1-3 月)の乗客数が前年同期比で 77%増加したことが増収、EBITDA の赤字幅縮小に寄与。一方、空港などへの積極的な投資により減価償却費が増加し、純利益の赤字幅は拡大した。

1H の部門別売上高は以下の通り。「航空関連収益」は、①離着陸料・航空機駐機料収入(LPC)が前年同期比 32.4%増の 7.03 億 THB、②搭乗旅客サービス料収入(PSC)が同 53.6%増の 12.37 億 THB、③ボーディング・ブリッジの利用料などの航空機サービス収入(ASC)が同 26.5%増の 1.59 億 THB。「非航空関連収益」は、④オフィス&国有地の賃貸収入(OPR)が同 0.7%減の 7.25 億 THB、⑤チェックインカウンターサービス等の空港付帯サービス収入(SVR)が同 38.2%増の 14.42 億 THB、⑥免税店等、売店・飲食店等の営業権の付与により生じるコンセッション収入(CCR)が同 50.0%増の 10.76 億 THB。⑦外国為替換算差益や利息収益その他一時的な売却損益などの「その他収益」は同 30.0%増の 10.85 億 THB だった。

How do we view this?

同社は所有する6つの空港の拡大プロジェクトを進めており、2017-2035年にかけて3,874.9億THBを投資する計画だ。また、同社が所有するドンムアン空港とスワンナプーム空港は、タイ政府が進める東部経済回廊（EEC）のインフラ整備プロジェクトの拠点となっており、港湾や高速鉄道などの整備により、空港利用者の増加、物流サービスの拡大が見込まれる中、空港の機能強化を通じた同社の業績拡大が期待されよう。

タイ政府は5月1日、新型コロナウイルス対策の入国規制を一段と緩和した。ワクチン接種完了済みの旅行者において、タイ到着時のPCR検査と待機を不要とすることに加え、ワクチン未接種でも渡航前の検査で陰性を証明できれば隔離措置を免除するなど、入国規制を簡素化した。外国人観光客の受け入れ拡大が、同社の業績回復に追い風となろう。

業績推移

※参考レート 1THB=3.75円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(百万THB)	62,783	31,179	7,085	17,734	47,565
当期利益(百万THB)	25,026	4,320	-16,322	-9,353	11,443
EPS(THB)	1.75	0.30	-1.14	-0.63	0.81
PER (倍)	39.71	231.67	-	-	85.80
BPS(THB)	10.77	9.96	7.86	7.34	7.94
PBR (倍)	6.45	6.98	8.84	9.47	8.75
配当(THB)	1.05	0.19	0.19	0.00	0.43
配当利回り (%)	1.51	0.27	0.27	0.00	0.62

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(THB) **0.00** (予想はBloomberg)
 終値(THB) **69.50** 2022/5/30

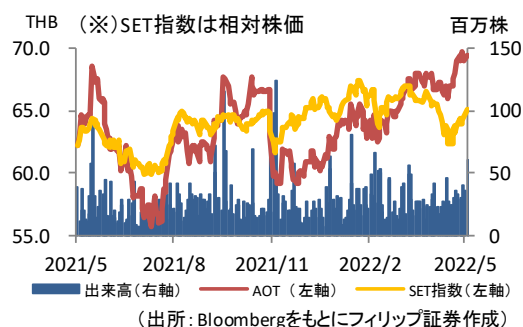
会社概要

2002/9/30に国営企業のタイ空港公社(AAT)が民営化され、公開株式会社となった。タイの空港運営のリーディングカンパニーで、ドンムアン、プーケット、チェンマイ、ハートヤイ、チェンライ、スワンナプームの6つの国際空港を運営している。2006/9/28に営業を開始したスワンナプーム空港は、ドンムアン国際空港に代わるハブ空港として機能している。

同社の主な収益は、①離着陸料・航空機駐機料収入(LPC)、②搭乗旅客サービス料収入(PSC)、③ボーディング・ブリッジの利用料などの航空機サービス収入(ASC)からなる「航空関連収益」、④オフィス&国有地の賃貸収入(OPR)、⑤チェックインカウンターサービス、航空告知サービス、飲料システムサービス、事前旅客処理システム等の空港付帯サービス収入(SVR)、⑥免税店、売店・飲食店、エアライン・ケータリング、給油所、駐車場、広告、銀行など営業権の付与により生じるコンセッション収入(CCR)からなる「非航空関連収益」、⑦外国為替換算差益や利息収益その他一時的な売却損益などの「その他収益」で構成される。

企業データ (2022/5/31)

ベータ値	1.22
時価総額(百万THB)	992,856
企業価値=EV(百万THB)	1,048,390
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	2,007.5



主要株主 (2022/5)

1. 財務省	70.00
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND	4.13
3. SOCIAL SECURITY OFFICE	1.65

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

山口 亮太

ryota.yamaguchi@phillip.co.jp
 +81 3 3666 0707

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp
 +81 3 3666 6980



【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘
日本証券アナリスト協会検定会員 山口亮太

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>

・本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。