2025 年 12 月 10 日

タイ空港公社(AOTn)

旅客処理能力拡大への投資と顔認証システム導入。キングパワーとの免税店契約修正は業績にポジティブな材料

タイ｜輸送支援サービス｜業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG AOT:TB | REUTERS AOTn.BK

- 2025/9 通期は、総収益が前期比 0.7%減、当期利益が 5.5%減。旅客数が伸びたものの、非航空関連収益が減少。売上高増費用率も悪化した。
- 将来の観光需要を見据えて 2032 年までに国内主要 6 空港の旅客処理能力を約 2 倍の年 2 億 5000 万人へ拡大方針。顔認証システム導入を進める。
- 免税品小売最大手キングパワーとの免税店契約を修正することを正式承認。収益分配率引き上げによりコンセッション収入増加が見込まれる。

What is the news?

11/24 発表の 2025/9 通期は、総収益が前期比 0.7%減の 685 億 THB、EBITDA が同 4.7%減の 366 億 THB、当期利益が同 5.5%減の 181 億 THB の減収減益だった。旅客者数については国際航空の伸びを受けて AOT が同 5.6%増ののべ 1 億 2980 万人、格安航空（LCC）が同 3.5%増の 6509 万人へ拡大したこともあり航空関連収益（売上構成比 49.6%）が増加したものの、非航空関連収益の減少が収益面に響いた。売上高に占める総費用の比率が同 2.2 ポイント上昇の 66.0%へ悪化したことが響き減益となった。

通期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 4.9%増の 56 億 THB、②搭乗旅客サービス料収入(PSC)が同 6.9%増の 263 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 8.6%増の 8.3 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 16.7%減の 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 2.0%減の 97 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 7.7%減の 213 億 THB だった。

How do we view this?

同社は、970億THB（約4400億円）以上を投じ、将来の観光需要を見据え、2032年までに国内主要6空港の旅客処理能力を現在比約2倍の年約2億5000万人（24年7月時点で年1億1600万人）に拡大の方針。既に、バンコク近郊の国内最大のスワンナプーム国際空港では2024年11月より、第3滑走路の本格運用を始め、1時間あたり離着陸数は従来の68便から94便に増えた。25年度の国内全体の離着陸数も24年度比2割増の「100万便を目指す」（マナポン運輸副大臣）という。さらに国内線、国際線とも6空港で顔認証システムも導入。乗客はチェックインカウンターで旅券情報や顔情報を登録すると、手荷物預かり所から搭乗口まで旅券や搭乗券を提示する必要がなくなる。旅客の搭乗手続きを簡素化し、円滑な移動を促している。

2025/9通期業績の伸び悩みの要因となったコンセッション収入に関し、同社は12/4、免税品小売で国内最大手のキングパワーとの免税店契約を修正することを正式に承認し、最低保証額を維持しつつ収益分配率を引き上げるほか、スワンナプーム空港とドンムアン空港での契約を延長することを決めた。契約を解除して新規入札を行うよりも、契約を修正した方が収入の空白期間を避けられ、より高い利益や安定した事業運営につながるとの判断があったとみられ、業期見通しにポジティブと見込まれる。

業績推移　※参考レート　1THB=4.92円

事業年度	2023/9	2024/9	2025/9	2026/9F	2027/9F
売上高(百万THB)	48,140	67,121	66,679	72,930	83,816
当期利益(百万THB)	8,790	19,182	18,125	22,087	29,065
EPS(THB)	0.62	1.34	1.27	1.54	2.04
PER（倍）	110.40	47.15	31.89	35.06	26.47
BPS(THB)	7.73	8.70	9.16	9.97	11.05
PBR（倍）	8.85	7.26	4.42	5.42	4.89
配当(THB)	0.00	0.79	0.00	0.89	1.26
配当利回り（%）	0.00	1.25	0.00	1.65	2.33

（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）

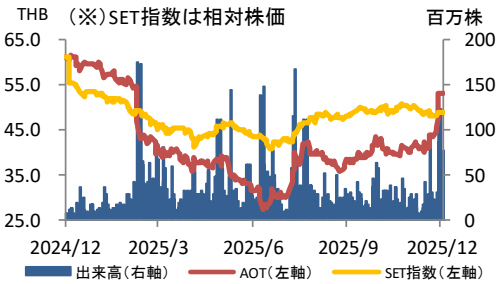
配当予想(THB)	0.89	（予想はBloomberg）
終値(THB)	54.00	2025/12/9

会社概要

2002/9/30に国営企業のタイ空港公団（AAT）が民営化された。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年9月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。初期段階でのスワンナプーム空港の処理能力は、年間4,500万人の乗客と300万トンの貨物、1時間あたり76便であった。同社の主な収益は、離着陸料、航空機駐機料、旅客サービス料および航空機サービス料からなる航空収益、コンセッション収入、事務所および不動産賃貸料、サービス収入からなる非航空収益の2つから構成される。外部事業者への空港施設での営業権付与も行っており、例えば、空港で小売店、倉庫施設、リムジンバス、駐車サービス、その他を運営するタイ国際航空公社およびタイ国際空港サービス会社などは、同社にコンセッション料や賃料、サービス料を支払っている。

企業データ（2025/12/10）

ベータ値	1.29
時価総額(百万THB)	771,428
企業価値=EV(百万THB)	804,224
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	1,264.1



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2025/12）

	（%）
1.ﾀｲ財務省	70.00
2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	3.16
3.SOCIAL SECURITY OFFICE	1.37

（出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

リサーチ部

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

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。