

16 สิงหาคม 2547

## บมจ. ปิคนิคแก๊ส แอนด์ เอ็นจิเนียริ่ง (PICNI)

ใหม่ : ซื้อแก๊งกำไร

เดิม : ซื้อแก๊งกำไร

### กลุ่มพลังงาน

### กำไรสุทธิพุ่งขึ้น 295% จากปีที่แล้ว จากการขายก๊าซหุงต้ม

ราคา 15.30 บาท  
ราคาเป้าหมาย 18.20 บาท

บมจ. ปิคนิคแก๊ส แอนด์ เอ็นจิเนียริ่ง (PICNI) ประกาศผลการดำเนินงานออก มาก่อนข้างดี ซึ่งมีรายได้เพิ่มขึ้นถึง 133% จากปีที่แล้ว หรือที่ 1,441 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นถึง 295% ที่ 191 ล้านบาท รายได้จากการขายก๊าซหุงต้มสูงถึง 88% ที่ 1,063 ล้านบาท ในขณะที่รายได้จากธุรกิจวิศวกรรมพุ่งสูงขึ้นไปถึง 19 เท่า หรือที่ 312 ล้านบาท หลังจากที่ทางบริษัทประสบความสำเร็จจากการได้รับการประมูลต่าง ๆ จากภาครัฐบาล

เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวกสำหรับครึ่งปีหลัง จากการที่ PICNI จะขยายร้านค้าก๊าซเป็น 500 แห่ง ทั่วประเทศ ก่อนสิ้นปีนี้ และพร้อมที่จะเปิดโรงเก็บก๊าซใหม่ที่จังหวัดสมุทรสงคราม ซึ่งรายได้จากการขายก๊าซ คาดว่าจะมีเพิ่มขึ้นถึง 93% ที่ 4,037 ล้านบาท ในขณะที่เดียวกันรายได้จากธุรกิจวิศวกรรม ซึ่งถือว่าการดำเนินงานครบ 1 ปีเต็ม จะมีรายได้ในส่วนนี้อย่างก้าวกระโดดหรือ 602% ที่ 1,890 ล้านบาท

PICNI มีแผนรุกขยายกิจการซึ่งรวมถึงการก่อตั้งบริษัทปิคนิค มารีน (PMC) ที่จะมเรือขนส่งบรรทุก๊าซเป็นของตัวเอง และจะส่งก๊าซเพื่อไปขายยังประเทศในแถบเอเชีย ผลที่ได้ก็คือ อัตราหนี้สิน/ทุน คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 0.23 เท่า ในปีที่แล้ว เป็น 0.45 เท่า ภายในสิ้นปีนี้ ในขณะที่กระแสเงินสดจะปรับตัวลดลงเหลือ 1.11 บาท/หุ้น จาก 2.08 บาท/หุ้น

เรายังคงคำแนะนำเดิมที่ "ซื้อแก๊งกำไร" ในหุ้น PICNI และราคาเป้าหมายเดิมที่ให้ไว้ที่ 18.20 บาท/หุ้น ในราคาปัจจุบันที่ 15.30 บาท/หุ้น ราคาเป้าหมายที่ให้ไว้มีส่วนต่างอยู่ถึง 19% และมี PER อยู่ที่ 16.23 เท่าในปีนี้ และ 13.05 เท่าภายในปี 2548

นักวิเคราะห์: สุวัฒน์ ลิ้มไกรลาศศิริ  
โทร : (662) 658-6300 ต่อ. 1480  
E-mail:  
[suwat.l@kimeng.co.th](mailto:suwat.l@kimeng.co.th)

**Figure 1 : PICNI's earnings summary**

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	72	2,381	5,944	6,319	6,829
EBITDA (Btmn)	(86)	299	814	1,090	1,172
Normalised earnings	(148)	265	566	703	736
Earnings (Btmn)	616	265	566	703	736
EPS (Bt)	8.41	0.44	0.94	1.17	1.23
PER (X)	1.82	34.59	16.23	13.05	12.48
EV/EBITDA (X)	N.A.	32.08	12.44	10.02	9.11
Free cash flow (Btmn)	104.05	1,248.65	665.81	846.68	928.89
CF/share (Bt)	1.42	2.08	1.11	1.41	1.55
BVPS (Bt)	1.09	3.06	3.37	4.19	4.98
P/BV (X)	14.08	5.00	4.54	3.65	3.08
DPS (Bt)	N.A.	N.A.	0.20	0.35	0.45
Dividend yield (%)	N.A.	N.A.	1.3%	2.3%	2.9%
Net debt/equity (X)	0.87	0.23	0.47	0.69	0.50
No. of shares	73.33	600.00	600.00	600.00	600.00
ROA (%)	214.4%	5.9%	12.8%	12.1%	12.7%
ROE (%)	N.A.	27.7%	29.3%	31.0%	26.7%

Source: KELive/Research estimates

### รายได้จากการขายก๊าซคาดว่าจะพุ่งขึ้นเท่าตัวในปี

เราคาดว่ารายได้จากการขายก๊าซหุงต้มคาดว่าจะพุ่งสูงขึ้นเท่าตัวในปีที่ 4,037 ล้านบาท โดยจะมาจากความต้องการก๊าซที่สูงขึ้น และจะมาจากการขายร้านค้าก๊าซจากปัจจุบันที่มีอยู่ที่ 340 แห่ง เป็น 500 แห่ง ภายในสิ้นปีนี้ และจากการที่ PICNI จะเริ่มรุกธุรกิจไปยังประเทศต่างๆ ในแถบเอเชีย ในเดือนเมษายนที่ผ่านมา PICNI ได้เริ่มก่อตั้งบริษัทย่อยที่มีชื่อว่า ปิกนิค มารีน (PMC) ซึ่งในขณะนี้ได้ซื้อเรือขนส่งบรรทุกก๊าซแล้วจำนวน 2 ลำ ที่มีปริมาณความจุก๊าซรวมทั้ง 650 ตัน และภายในสิ้นปีนี้ทางบริษัทมีแผนการที่จะซื้อเรือขนส่งอีกจำนวน 3 ลำ ที่จะมีปริมาณความจุก๊าซได้ประมาณ 1,000-2,000 ตัน/ลำ การที่ PICNI มีเรือขนาดเล็กเป็นสิ่งที่จำเป็นในการที่จะขนส่งก๊าซในแม่น้ำลำคลอง เล็กที่ประเทศเวียดนาม ซึ่งเป็นประเทศที่มีการขาดแคลนในระบบขนส่ง

PICNI พร้อมทั้งจะเปิดตัวโรงเก็บก๊าซใหม่ที่จังหวัดสมุทรสงคราม ภายในปีนี้ ที่จะมีปริมาณ 420,000 ตัน/ปี โรงเก็บก๊าซใหม่จะช่วยให้บริษัทเตรียมพร้อมในการรับรองการปล่อยราคาก๊าซหุงต้มที่จะลอยตัว ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในอีก 2 ปีข้างหน้า

เนื่องจากราคาก๊าซหุงต้มมีส่วนสอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบของโลก ซึ่งขณะนี้อยู่ในระดับสูงที่ 45 เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล เราเชื่อว่าการปล่อยลอยตัวราคาก๊าซหุงต้มจะมีผลประโยชน์ต่อ PICNI ในระยะยาว ซึ่ง PICNI สามารถที่จะเก็บก๊าซเพื่อรอราคาปล่อยลอยตัว และขายออกไปเมื่อราคาสูงขึ้น อย่างไรก็ตามการปล่อยราคาก๊าซลอยตัวอาจจะทำให้ความต้องการลดลงไปเนื่องจากราคาอาจจะแพงขึ้น

**Figure 2: 1Q04 profit and loss results**

	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY
LPG sales	1,063	908	17%	567	87%
Engineering sales	302	312	-3%	16	1,829%
Total revenue	1,441	1,282	12%	619	133%
COGS	1,163	1,015	15%	541	115%
Gross profit	278	267	4%	78	258%
Gross margin	19.3%	20.8%		12.6%	54%
SG&A	45	41	10%	24	87%
Operating margin	16.2%	17.6%		8.7%	86%
Normalised profit	171	191	-11%	43	295%
Net profit	171	191	-11%	43	295%
EPS	0.28	0.32	-13%	0.07	290%

Source: Kelve/research estimates

**Figure 3: PICNI's engineering projects**

Contracts Assigned Project value (Btmn) 2004F		
PEA	10	400
PEA 4 Sub	200	128
PEA-IDS-19/46	110	78
PEA-18AB/46	121	85
AA	15	4
Laksi Plaza	527	467
Dusit Thani Hotel	32	-
Empire Tower	49	5
Kameo House	74	26
Pratunam Complex	300	135
Thai Airways	492	488
Synchrotron	61	58
Ramkamhaeng University (Korat)	17	15
<b>TOTAL</b>	<b>2,008</b>	<b>1,890mn</b>

Source: PICNI

**Figure 4: Income statement**

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
LPG sales	69	2,095	4,037	5,032	5,653
Engineering sales	2	269	1,890	1,270	1,159
Total revenues	123	2,454	5,944	6,319	6,829
Cost of Goods sold	82	2,065	4,892	4,976	5,384
Depreciation and Amortization	1	-	85	137	174
SG&A and Others Expenses	53	86	238	253	273
EBIT	(86)	299	729	953	998
Interest expenses	63	34	22	74	79
EBT	(148)	265	707	879	920
Net profit	616	265	566	703	736
EPS	8.41	0.44	0.94	1.17	1.23
PER	1.82	34.59	16.23	13.05	12.48
EV/EBITDA	N.A.	32.08	12.44	10.02	9.11
P/BV	14.08	5.00	4.54	3.65	3.08
DPS	-	-	0.20	0.35	0.45
Debt / Equity	1.53	0.91	0.74	0.88	0.58
No. of shares	73.33	600.00	600.00	600.00	600.00

Source: Kelve/research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300  
โทรสาร 0-2658-6301

#### สาขาพายุรีด

125 อาคารดิโอดีสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
พายุรีด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242  
โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย  
กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2664-9800  
โทรสาร 0-2664-9811

#### สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4  
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412  
โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาทาวนิออนทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ๊อมิตร)  
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง  
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310  
โทร 0-2935-6111  
โทรสาร 0-2935-6070

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีห์เซ็นเตอร์ ชั้น 3  
ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ อำเภอเมือง  
จังหวัดนครราชสีมา 30000  
โทร (044) 269-400  
โทรสาร (044) 269-410

#### สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์  
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี  
จังหวัดชลบุรี 20000  
โทร (038) 792-479  
โทรสาร (038) 792-493

#### สาขาสมุทรสงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.  
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000  
โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
โทรสาร (034) 724-068

#### สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า  
ถนนหลวงพ่อดำเขตคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6  
โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาอโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย  
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2665-7000  
โทรสาร 0-2665-7050

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ  
อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003  
โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118  
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ  
ธาภิรักษ์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
โทร 0-2958-0591  
โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700  
โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาต่างจังหวัด

##### สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
ถนนวิลาชัย ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-000  
โทรสาร (053) 284-019

##### สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา  
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
โทร (044) 288-455  
โทรสาร (044) 288-466

##### สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2  
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
โทร (038) 862-022-9  
โทรสาร (038) 862-043

##### สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจตุรทิศ 3  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400  
โทรสาร (074) 239-509

##### สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี  
จังหวัดสระแก้ว 27120  
โทร (037) 226-347-8  
โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700  
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

#### สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์  
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี  
จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทร 0-2550-0577  
โทรสาร 0-2550-0566

#### สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น  
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต  
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500  
โทรสาร 0-2876-6531

#### สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทร 0-2884-9847  
โทรสาร 0-2884-6920

#### สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมิตรภาพ ตำบลหายยา  
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-138  
โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
โทร (044) 531-600-3  
โทรสาร (044) 519-378

#### สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี  
จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทร (039) 346-626-30  
โทรสาร (039) 346-631

#### สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารลิการ์ดินพลาซ่า  
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 247-199  
โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดง  
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
โทร (073) 255-493-7  
โทรสาร (073) 255-498

#### สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
โทร 0-2721-9949  
โทรสาร 0-2721-8320

#### สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต  
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทร 0-2541-1411  
โทรสาร 0-2541-1108

#### สาขางาแล

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
กรุงเทพฯ 10160  
โทร 0-2804-4235  
โทรสาร 0-2804-4251

#### สาขาสารนคร

100/46 อาคารสารนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
ถนนสารนครเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2636-7550-6  
โทรสาร 0-2636-7565

#### สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราชธานี ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-633  
โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสมุทรสาคร

930/13 ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
โทร (034) 811-377  
โทรสาร (034) 811-383

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
โทร (077) 205-460  
โทรสาร (077) 205-475

"เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับทั้งส่วนเจ้าของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการตัดสินใจและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด