

10 กันยายน 2547

บมจ. บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ (BAFS)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
 เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มพลังงาน

หากสนามบินใหม่เดือนเปิดใช้ไม่เกิน 1 ปี จะไม่กระทบกับบริษัทมากนัก

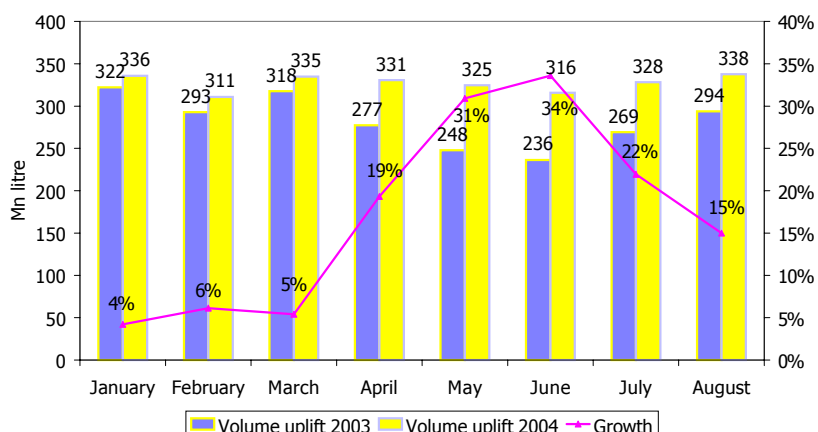
บมจ. บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ (BAFS) ได้รายงานปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานในเดือนสิงหาคมจำนวน 338 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 15% yoy ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่เพิ่มขึ้นของสายการบินต้นทุนต่ำและอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในภูมิภาคที่ฟื้นตัวกลับมาดีขึ้นอีกครั้งหนึ่ง

ราคา 10.80 บาท
 ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท

ผู้บริหารเคยแจ้งกับเราว่าการเลื่อนเปิดใช้สนามบินสุวรรณภูมิจะส่งผลกระทบต่อบริษัทเพียงเล็กน้อย หากว่ามีการเลื่อนไปไม่เกิน 1 ปี โดยเมื่อเร็ว ๆ นี้ IATA (International Air Transport Association) ได้คาดว่าสนามบินแห่งใหม่นี้จะมีการเปิดดำเนินการล่าช้ากว่ากำหนดเดิม 12-18 เดือน โดยกำหนดการเดิมคาดว่าจะเปิดใช้สนามบินได้ในเดือนกันยายน 2548 ผู้บริหารได้เปิดเผยว่าบริษัทจะต้องจ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นปีละ 60 ล้านบาทและจะมีภาระในการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ในสนามบินสุวรรณภูมิเกินกว่าที่การก่อสร้างสนามบินจะแล้วเสร็จและเปิดดำเนินการได้ นอกจากนั้นแล้วบริษัทจะต้องเผชิญกับภาวะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ค่อนข้างสูงทำให้ขาดความยืดหยุ่นในเรื่องของฐานะการเงิน ใ้จ้องอาจจะต้องมีการเลื่อนกำหนดการชำระคืนเงินกู้ได้หากว่าการเปิดดำเนินการสนามบินสุวรรณภูมิล่าช้าไปเกินกว่า 1 ปี

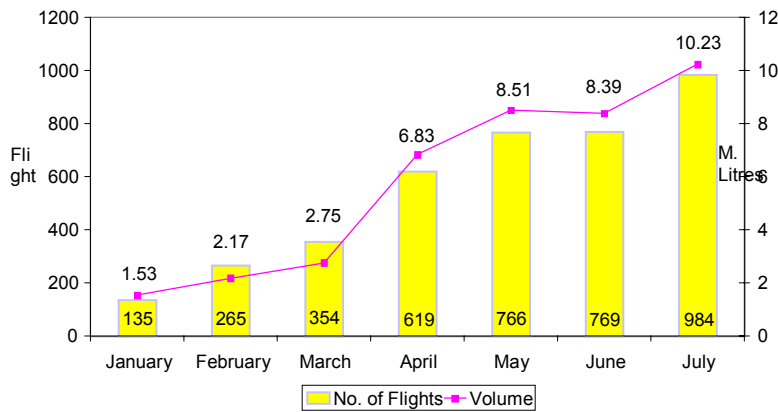
อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าบริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ หากว่าความล่าช้าของสนามบินใหม่ไม่เกินกว่า 1 ปี เนื่องจากว่าทางบริษัทได้มีการปรับค่าบริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน เพื่อชดเชยการระดมทุนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนจากสนามบินแห่งใหม่ โดยได้มีการปรับค่าบริการเพิ่มขึ้น 10% จาก 2.13 เซนต์/แกลลอน เป็น 2.34 เซนต์/แกลลอน เมื่อเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา และจะมีการปรับเพิ่มขึ้นอีก 10% เป็น 2.58 เซนต์/แกลลอนในเดือนพฤศจิกายนนี้ และจะใช้อัตรานี้ไปจนสนามบินแห่งใหม่เปิดใช้

นักวิเคราะห์: กิติชาญ ศิริสุขอาชา
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570
 Kitichan.s@kimeng.co.th

BAFS 's volume uplift


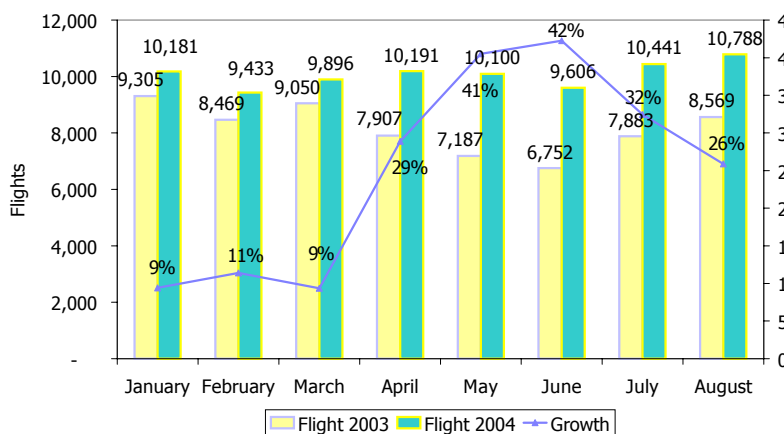
ในงวด 8 เดือนที่ผ่านมาปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานของบริษัทเติบโต 16% yoy เป็น 2,619 ล้านลิตร จาก 2,257 ล้านลิตรในงวดเดียวกันของปีก่อน ปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่เพิ่มขึ้นมากนี้ เป็นผลมาจากการเปิดดำเนินการของสายการบินต้นทุนต่ำ ซึ่งประกอบไปด้วยแอร์เอเชีย (เริ่มบินเดือนกุมภาพันธ์) และสายการบินต้นทุนต่ำของการบินไทย ชื่อว่า สกายเอเชีย (เริ่มบินเดือนมิถุนายน) ซึ่งมีปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานเพิ่มขึ้นจาก 1.5 ล้านลิตร/เดือนเมื่อต้นปีที่ผ่านมา มาอยู่ที่ประมาณ 10 ล้านลิตร/เดือนในปัจจุบัน

Low cost airlines flights and



จำนวนเที่ยวบินที่ให้บริการของบริษัทในเดือนสิงหาคมก็เพิ่มขึ้น 26% yoy เป็น 10,788 เที่ยวบิน และเติบโต 24% yoy เป็น 80,636 เที่ยวบิน สำหรับรอบ 8 เดือนที่ผ่านมาจากผลของจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้นของสายการบินต้นทุนต่ำ และการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในภูมิภาค

BAFS 's number of flight



จากผลดังกล่าวทำให้เราค่อนข้างมั่นใจว่าบริษัทจะสามารถทำปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานทั้งปีได้ตามสมมติฐานของเราที่ 3,873 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 11% yoy ดังนั้นเราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรสุทธิในปีนี้ได้ 385 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 1.13 บาท เติบโต 23% yoy

เมื่อเร็วๆ นี้ บริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 0.30 บาท และได้ขึ้นเครื่องหมาย XD ไปแล้วเมื่อวันที่ 20 สิงหาคมที่ผ่านมา เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลในครึ่งปีหลังได้อีก 0.30 บาท คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนทั้งปีที่สูงถึง 5.6%

ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 9.5 เท่า P/BV 1.9 เท่า และมี Upside อยู่ 20% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 13 บาท ตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ดังนั้นเรายังคงคำแนะนำ **ซื้อลงทุน** สำหรับหุ้น BAFS

Earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Bt mn)	882	867	838	982	1,010
EBITDA (Bt mn)	587	542	506	615	622
Normalised earnings (Bt mn)	339	320	313	385	384
Earnings (Bt mn)	(76)	320	313	385	384
EPS (Bt)	(0.31)	0.94	0.92	1.13	1.13
PER (x)	N.A.	11.5	11.7	9.5	9.6
EV/EBITDA (x)	4.6	6.7	10.2	7.8	7.3
Free cash flow (Bt mn)	122	(177)	(800)	657	494
CF/share (Bt)	1.7	1.2	1.2	1.3	1.4
BVPS (Bt)	6.2	9.1	8.7	8.1	7.8
P/BV (x)	3.3	2.2	2.1	1.9	1.8
DPS (Bt)	0.45	0.50	0.60	0.60	0.60
Dividend yield (%)	4.2%	4.6%	5.6%	5.6%	5.6%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	0.7	0.4	0.3
ROA (%)	-16.6%	51.9%	23.4%	20.3%	21.1%
ROE (%)	-8.1%	26.5%	18.9%	21.3%	19.3%

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

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

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม 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

สาขาทาวเวอร์นิทัศน์

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชธานีเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส 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
ถนนหลวงพ่อดำ 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 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
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
ราช 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

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิลาศ 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 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอัญประเทศ

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

สาขาญาคา

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

สาขามงจิว

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์มงจิว
วาน ชั้น 14 ถนนมงจิว 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

สาขามินเกล้า

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

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมิ่งมิตร 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

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ 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 ถนนอุบลราช 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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด