

24 กันยายน 2547

PICO (Thailand) (PICO)

 ใหม่ : ชื้อ
 เดิม : ชื้อ

กลุ่มตลาดใหม่
แม้จะปรับลดประมาณการ แต่ราคาหุ้นยังถูก
ราคา
3.62 บาท
ราคาเป้าหมาย
6.20 บาท

เรายังคงมีมุมมองด้านบวกและให้คำแนะนำ "ซื้อ" บมจ. พีโก (ไทยแลนด์) (PICO) แม้ว่าจะมีการปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ลดลง 19% เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการที่จะลดตัวในไตรมาส 3/47 (1 พฤษภาคม – 31 กรกฎาคม 2547) ซึ่งบริษัทมีกำไรสุทธิ 5 ล้านบาท ลดลงจาก 6 ล้านบาทและ 13 ล้านบาท ในไตรมาส 3/46 และไตรมาส 2/47 ตามลำดับ สาเหตุการลดลงของกำไรมาจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งผลกระทบของฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ธุรกิจจัดกิจกรรมการตลาดมีการเติบโตอย่างมาก

การเติบโตของบริษัทจะถูกขับเคลื่อนจากการที่ตลาดการจัดกิจกรรมการตลาด มีแนวโน้มการขยายตัวสูง ประกอบกับอุตสาหกรรมยานยนต์ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของ PICO มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 12% เป็น 34 ล้านบาท (0.52 บาท/หุ้น) ในปีบัญชี 2547 และเพิ่มขึ้นอีก 31% มาเป็น 44 ล้านบาท (0.68 บาท/หุ้น) ในปีบัญชี 2548 และคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลรวม 0.21 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 5.7% (บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 0.18 บาท/หุ้น)

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิธาทรัพย์
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430
 Suttatip.p@kimeng.co.th

นับได้ว่าหุ้นซื้อขายที่ราคาไม่แพง มี PER 7.0 เท่า ซึ่งยังมี Upside อีกถึง 71% เมื่อเทียบกับราคาที่เหมาะสมที่ 6.20 บาท จากการประเมินโดยอ้างอิง PER ที่ระดับ 12 เท่า

สรุปผลประกอบการของ PICO

Year-end October	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	255	370	447	564	636
EBITDA (Btmn)	30	45	57	60	66
Normalised earnings (Btmn)	17	23	30	34	44
Earnings (Btmn)	17	23	30	34	44
EPS (Bt)	0.26	0.36	0.46	0.52	0.68
PER (x)	14.0	10.2	7.8	7.0	5.3
EV/EBITDA (x)	8.3	5.4	3.8	2.0	1.2
Free cash flow (Btmn)	3	28	27	25	72
CF/share (Bt)	0.1	0.4	0.4	0.4	1.1
BVPS (Bt)	4.9	5.7	7.8	3.5	4.0
P/BV (x)	0.7	0.6	0.5	1.0	0.9
DPS (Bt)	-	0.33	0.18	0.21	0.27
Dividend yield (%)	0.0%	9.2%	5.0%	5.7%	7.5%
Net debt/equity (x)	0.2	0.1	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	21.8%	13.7%	14.3%	11.4%	11.6%
ROE (%)	43.4%	27.8%	28.4%	18.9%	17.6%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

กำไรไตรมาส 3/47 ลดลงเป็น 5 ล้านบาท

PICO รายงานกำไรสุทธิ 5 ล้านบาท ในไตรมาส 3/47 ลดลงจาก 6 ล้านบาทและ 13 ล้านบาท ในไตรมาส 3/46 และไตรมาส 2/47 ตามลำดับ สาเหตุการลดลงของกำไรมาจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งผลกระทบของฤดูกาล เนื่องจากไตรมาส 3 เป็นโลว์ซีซั่น อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจาก 26.1% ในไตรมาส 3/46 มาเป็น 25.8% เนื่องจากรายได้จากการจัดกิจกรรมการตลาด (Event marketing) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างต่ำกว่าธุรกิจอื่น มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารก็เพิ่มขึ้นจาก 18% ของยอดขาย มาเป็น 20%

โลว์ซีซั่นของธุรกิจจัดงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ

ไตรมาส 3/47 รายได้จากงานแสดงสินค้าและนิทรรศการ (Exhibition) ลดลง 65% qoq เป็น 34 ล้านบาท เนื่องจากในไตรมาสก่อน บริษัทมีการจัดแสดงสินค้าให้กับหลายค่ายรถยนต์ในงานมอเตอร์โชว์ ในช่วงต้นเดือน เม.ย. ซึ่งได้แก่ Benz, Chevrolet, Volvo, Isuzu และ Toyota อย่างไรก็ตาม ถ้าเทียบ yoy พบว่ารายได้เติบโต 7% เนื่องจากมีการจัดแสดงสินค้าหลายงาน เช่น การประชุมเอเอสโลก ที่กรุงเทพฯ, งาน OTOP-SME-BOI : Made in Thailand และงานศึกษาต่อประเทศออสเตรเลีย

กิจกรรมการตลาดเติบโตอย่างโดดเด่น

ธุรกิจการจัดกิจกรรมการตลาดมีการเติบโตอย่างโดดเด่น โดยทำรายได้เพิ่มขึ้น 24% qoq และ 75% yoy เป็น 65 ล้านบาท จากการบริษัทมีการจัดโรดโชว์ให้กับลูกค้าค่ายรถยนต์ค่ายหนึ่งอย่างต่อเนื่อง หลังจากมีการเปิดตัวสินค้าตั้งแต่ช่วงเดือนกุมภาพันธ์ถึงมีนาคมที่ผ่านมา นอกจากนี้ PICO ยังมีการจัดกิจกรรมการตลาดให้กับลูกค้าที่เป็นค่ายรถยนต์อื่น ส่งผลให้รายได้จากการจัดกิจกรรมการตลาดมีส่วนถึง 49% ของรายได้รวม

ฐานะการเงินมีความแข็งแกร่ง

PICO ยังคงมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วยการมีเงินสดสุทธิ 54 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.84 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็น 23% ของราคาหุ้นในปัจจุบันที่ 3.62 บาท

ผลประกอบการไตรมาส 3/47

Income statement (Bt mn)	3Q04 *	2Q04	QOQ	3Q03	YOY	9M04	2004F	9M/04F
Sales	133	194	(31%)	87	53%	453	564	80%
Exhibition	34	99	(65%)	32	7%	212	267	80%
Event marketing	65	52	24%	37	75%	141	176	80%
Museum	19	12	56%	12	50%	38	50	76%
Others	15	31	(52%)	6	161%	61	72	85%
COG	99	148	(33%)	65	53%	336	415	81%
Gross margin (%)	25.8%	24.0%	N.A.	26.1%	N.A.	25.7%	26.5%	N.A.
SG&A	27	30	(8%)	16	69%	78	102	76%
Interest expense	0	1	(40%)	1	(26%)	2	2	96%
Net profit	5	13	(62%)	6	(14%)	26	34	77%
EPS (Bt)	0.08	0.19	(58%)	0.17	(53%)	0.50	0.52	96%

Note : * May 1 to July 31, 2004

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

งบกำไรขาดทุน

Year-end October (Bt mn)	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales	255	370	447	564	636
Other income	5	3	2	2	3
Total revenues	259	373	449	567	638
Cost of goods sold	170	257	313	405	458
Depreciation and amortization	3	9	10	10	11
SG&A and others expenses	59	71	78	102	114
EBIT	27	36	48	50	55
Interest expenses	2	2	2	2	0
EBT	25	34	46	48	55
Income tax	8	11	15	14	11
Earnings before extra items	17	23	30	34	44
Net profit	17	23	30	34	44

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริควี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพายุรีด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดส์
 สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพายุรีด แขวงวัง
 บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไฮมา ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทาวนิันทาวน์

เลขที่ 1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (บีจิมิตร)
 ถนนศรีราชา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

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

สาขาชลบุรี

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

สาขาสุมทรสงคราม

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

สาขาภูเก็ต

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

สาขาโศก

เลขที่ 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

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

สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค 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

เลขที่ 52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม
 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

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

สาขานครราชสีมา 2

เลขที่ 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

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

สาขาหาดใหญ่ 1

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

สาขาอัญประเทศ

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

สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
 งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
 บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
 ชั้น 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล
 เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

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

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

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

สาขาหาดใหญ่ 2

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

สาขายะลา

เลขที่ 18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

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

สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
 เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแล

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8
 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10120
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย
 อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง
 อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี
 โทร (045) 265-631
 โทรสาร (045) 265-631

สาขามหาชัย

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของคนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด