

14 ตุลาคม 2547

## บมจ. บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ (BAFS)

 ใหม่ : ช้อลงทุน  
 เดิม : ช้อลงทุน

### กลุ่มพลังงาน

**คาดไตรมาส 3/47 กำไร 103 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% yoy**
**ราคา 10.60 บาท**  
**ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท**

เราคาดว่า บมจ. บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ (BAFS) จะประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3/47 ออกมามีกำไรสุทธิ 103 ล้านบาท เติบโต 32% yoy โดยมีปัจจัยสนับสนุนมาจากปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่เพิ่มสูงขึ้น โดยปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานในไตรมาส 3/47 อยู่ที่ 988 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 17% yoy จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานอยู่ที่ 847 ล้านลิตร ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของประเทศไทยและปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดตัวของสายการบินต้นทุนต่ำ (Low cost airline) ที่เริ่มเปิดให้บริการตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมามี

 นักวิเคราะห์: กิติชานู ศิริสุขอุษา  
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570  
[Kitichan.s@kimeng.co.th](mailto:Kitichan.s@kimeng.co.th)

เราคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโต 27% yoy ตามปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ต้นทุนของการดำเนินงานก็จะสูงขึ้น 17% yoy จากผลดังกล่าวทำให้คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 73% ในไตรมาสนี้ จาก 71% ในไตรมาสเดียวกันของปีก่อน

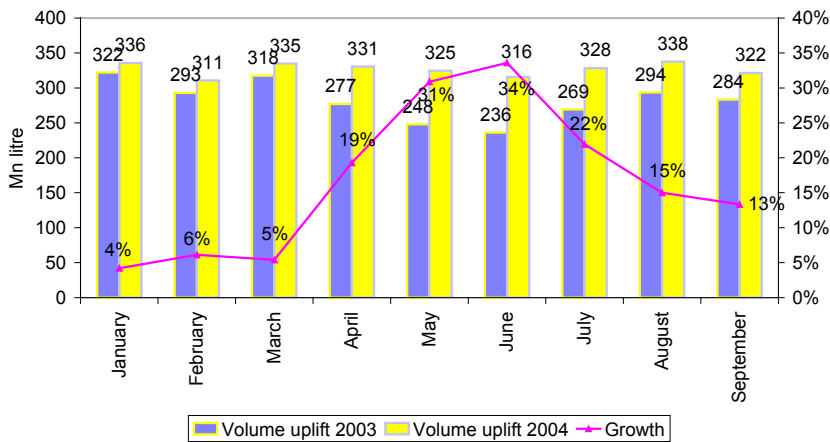
### BAFS income statement

Income statement (Bt mn)	3Q04F	2Q04	QOQ	3Q03	YOY	9M04F	FY04F	%
Sales	252	246	3%	198	27%	739	991	75%
COGS	68	66	3%	58	17%	260	303	86%
Gross profit	185	180	3%	140	32%	479	688	70%
Gross margin (%)	73%	73%	N.A.	71%	N.A.	65%	69%	N.A.
SG&A	46	45	3%	32	43%	123	149	83%
EBITDA	159	155	3%	126	26%	479	620	77%
EBITDA margin (%)	63%	63%	N.A.	64%	N.A.	65%	63%	N.A.
Interest expense	4.5	4.6	N.A.	1.7	163%	13	19.3	69%
Net profit before extra items	103	100	3%	78	32%	310	389	80%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
- Other (loss)	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
Net profit	103	100	3%	78	32%	310	389	80%
EPS (Bt) before extra items	0.30	0.29	3%	0.23	32%	0.91	1.14	80%
EPS (Bt)	0.30	0.29	3%	0.23	32%	0.91	1.14	80%

Source : KELIVE Research estimate

เมื่อเร็ว ๆ นี้บริษัทได้ประกาศปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานของเดือนกันยายนออกมามีการเติบโต 13% yoy อยู่ที่ 322 ล้านลิตร เนื่องจากปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานให้กับสายการบินต้นทุนต่ำที่เพิ่มขึ้นเป็นประมาณเดือนละ 10 ล้านลิตร จากที่ปีก่อนยังไม่มีการเปิดให้บริการของสายการบินต้นทุนต่ำ รวมทั้งการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของประเทศไทย จากผลดังกล่าวทำให้ปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานในช่วง 9 เดือนแรกของบริษัทเพิ่มขึ้น 16% yoy เป็น 2,940 ล้านลิตร ดังนั้นเราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถทำปริมาณการให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานทั้งปีได้ 3,910 ล้านลิตร เติบโต 12% yoy

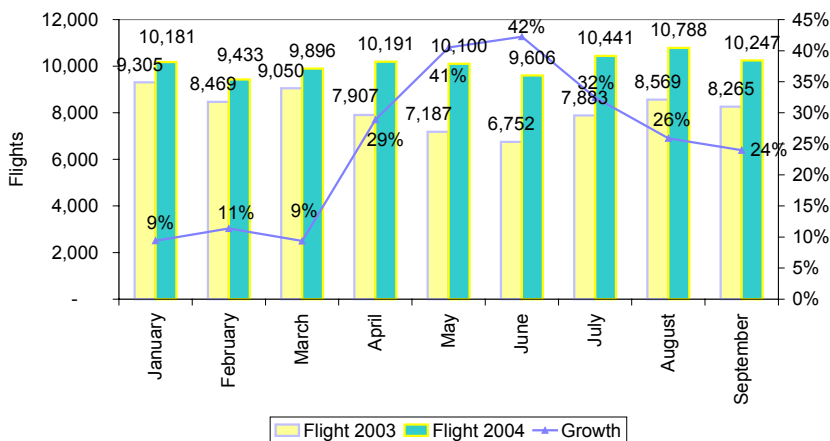
**BAFS 's volume uplift**



Source : BAFS

เราเชื่อว่าแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทในไตรมาส 4/47 ยังคงมีการเติบโตอยู่เมื่อเทียบกับปีก่อนเนื่องจากบริษัทจะมีการปรับค่าให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานเพิ่มขึ้นอีก 10% จากปัจจุบันที่ระดับ 2.34 เซนต์/แกลลอน เป็น 2.58 เซนต์/แกลลอน หลังจากที่บริษัทได้มีการปรับค่าให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานไปแล้ว 10% ในเดือนพฤศจิกายนของปีก่อน โดยอัตราค่าให้บริการเติมน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานใหม่นี้จะใช้ไปจนกว่าสนามบินสุวรรณภูมิจะเริ่มเปิดให้บริการได้

**BAFS 's number of flight**



Source : BAFS

หุ้นของบริษัทเป็นหุ้นที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่งเหมาะสมสำหรับการลงทุนเพื่อหวังเงินปันผลตอบแทนเป็นหลัก เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลในครึ่งปีหลังได้อีก 0.30 บาท หลังจากที่ได้อำนาจเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 0.30 บาทในครึ่งปีแรก คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนทั้งปีที่ 5.7% ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 9.4 เท่าและมี Upside อยู่ที่ 23% จากราคาที่เหมาะสมตามวิธีคิดลดกระแสเงินสดของเราที่ 13 บาท เราจึงคำแนะนำ **ซื้อลงทุน**

**Earnings summary**

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004F</b>	<b>2005F</b>
Sales (Bt mn)	882	867	838	991	1,020
EBITDA (Bt mn)	587	542	506	620	627
Normalised earnings (Bt mn)	339	320	313	389	388
Earnings (Bt mn)	(76)	320	313	389	388
EPS (Bt)	(0.31)	0.94	0.92	1.14	1.14
PER (x)	N.A.	11.4	11.6	9.4	9.4
EV/EBITDA (x)	4.6	6.6	10.2	7.7	7.2
Free cash flow (Bt mn)	122	(177)	(800)	661	499
CF/share (Bt)	1.7	1.2	1.2	1.3	1.4
BVPS (Bt)	6.1	9.0	8.6	8.0	7.6
P/BV (x)	3.2	2.1	2.1	1.9	1.7
DPS (Bt)	0.45	0.50	0.60	0.60	0.60
Dividend yield (%)	4.2%	4.7%	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%	20.5%	21.3%
ROE (%)	-8.1%	26.5%	18.9%	21.5%	19.4%

Source : KELIVE Research estimate

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า 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

#### สาขาทาวเวอร์อินทาวน์

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ 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  
ถนนหลวงพ่อดำคลอง 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 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  
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  
ถนนวิภาวดี 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

#### 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 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 อาคารสิการ์ตันพลาซ่า  
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) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับที่คนส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของคนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด