



9 สิงหาคม 2555

BAFS	จ่ายปันผลระหว่างกาล 0.27 บาท ขณะที่กำไรสุทธิ 2Q55 ตามคาด		
ราคาเป้าหมาย	11.80 บาท	ราคาล่าสุด (8 ส.ค. 55)	14.20 บาท
คำแนะนำ	ถือ	นักวิเคราะห์	เบญจพล สุทธิวินิช (2935)

ประเด็นสำคัญ

- BAFS ประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 ลดลงตามฤดูกาล ด้านเงินปันผลระหว่างกาล บริษัทประกาศจ่ายในอัตรา 0.27 บาท (Yield 1.9%) โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 ส.ค. เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของธุรกิจ

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรสุทธิลดลงตามปริมาณน้ำมันที่ลดลง ผลกระทบจาก Low Season ของธุรกิจการบิน รวมทั้ง ปัญหาทางด้านเศรษฐกิจ ทำให้ สายการบินขนาดใหญ่ รวมถึง THAI มีการเปลี่ยนแปลงเส้นทางการบิน รวมทั้งยกเลิกเที่ยวบิน โดยเฉพาะในเส้นทางการบินข้ามทวีป ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันเครื่องบินลดลง และกระทบต่อปริมาณน้ำมันที่ BAFS ให้บริการในท่าอากาศยานสุวรรณภูมิและดอนเมือง โดยบริษัทมีปริมาณน้ำมันที่ให้บริการรวมใน 2Q55 อยู่ที่ 1,076 ล้านลิตร ลดลง 12%qoq และลดลง 4.1%yoy และทำให้ BAFS มีกำไรสุทธิ 2Q55 อยู่ที่ 149 ล้านบาท ลดลง 39%qoq และลดลง 9%yoy ดีกว่าที่เราคาด 6%
- จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในอัตรา 0.27 บาทต่อหุ้น เงินปันผลระหว่างกาล BAFS ให้อัตราผลตอบแทน 1.9% โดยบริษัทจะทำการขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 ส.ค. 55 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 4 ก.ย. 55
- คงคำแนะนำ "ถือ" จากมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของธุรกิจ BAFS จะได้ประโยชน์จากนโยบายการเปิดสนามบินดอนเมืองรองรับการเติบโตของธุรกิจสายการบินต้นทุนต่ำ ขณะที่การย้ายฐานสายการบินต้นทุนต่ำมาอยู่สนามบินดอนเมือง ทำให้สนามบินสุวรรณภูมิมี Spare Capacity เพียงพอรองรับการขยายตัวของสายการบินหลักที่ปัจจุบันมีการแข่งขันสูง และเป็นปัจจัยบวกสนับสนุนการเติบโตของปริมาณน้ำมันที่ BAFS ให้บริการ เรายังคงแนะนำ "ถือ" แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าเป้าหมายที่เราประเมินไว้ แต่เรายังไม่รวมมูลค่าจากการเข้าซื้อกิจการ FPT โดยเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการขยายการลงทุน เนื่องจากระบบท่อส่งน้ำมันและคลังน้ำมัน จะทำให้ BAFS มีต้นทุนในการดำเนินงานที่ดีขึ้น

Quarterly earning - BAFS

	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	qoq	yoy	6M11	6M12	yoy
Sales and service revenue	567	580	577	628	555	-12%	-2%	1,182	1,184	0%
COGS	235	218	238	241	220	-9%	-7%	455	461	1%
Gross profit	331	362	339	387	336	-13%	1%	727	723	-1%
SG&A	96	88	112	82	104	27%	9%	185	186	0%
Operating Profit	236	274	226	305	232	-24%	-2%	541	537	-1%
EBITDA	312	352	301	377	303	-20%	-3%	694	680	-2%
Depreciation & Amortization	77	78	74	72	71	-1%	-8%	153	143	-7%
EBIT	236	274	226	305	232	-24%	-2%	541	537	-1%
Income taxes	64	77	46	76	50	-34%	-21%	155	126	-18%
Norm.Net Income	164	175	142	194	149	-23%	-9%	358	342	-4%
Net Income	164	175	-6	244	149	-39%	-9%	358	393	10%
EPS	0.32	0.34	-0.01	0.48	0.29			0.70	0.77	
Norm.EPS	0.32	0.34	0.28	0.38	0.29			0.70	0.67	
% Margin										
Gross profit	58%	62%	59%	62%	60%			61%	61%	
EBITDA	55%	61%	52%	60%	54%			59%	57%	
EBIT	42%	47%	39%	49%	42%			46%	45%	
Net Income	29%	30%	-1%	39%	27%			30%	33%	

KKS Research Department