

ข่าวหุ้น

Khao Hoon
Circulation: 90,000
Ad Rate: 1,000

Section: First Section/หน้าแรก

วันที่: จันทร์ 24 ธันวาคม 2561

ปีที่: 25

ฉบับที่: 6118

หน้า: 1(กลาง), 27

Col.Inch: 51

Ad Value: 51,000

PRValue (x3): 153,000

ศิลปิน: สีสี่

หัวข้อข่าว: BEMอัฟเป่า12.50บาท หลังยุติข้อพิพาททางด่วน

BEMอัฟเป่า12.50บาท หลังยุติข้อพิพาททางด่วน

โบรกฯ แท้เชียร์ ชื้อ BEM อัฟเป่าราคาสูง 12-12.50 บาท หลัง กทพ.ปลดล็อกข้อพิพาททางด่วน มอบออปชั่นสุดพิเศษต่อสัญญา 37 ปี แถมสัมปทานรถไฟฟ้าสีน้ำเงินหนุนเติบโต ดัน BEM เป็น ผู้นำถือสัมปทานโครงสร้างพื้นฐาน

บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ระบุว่า แนะนำ "ซื้อ" หุ้นบริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ

อ่านต่อ หน้า 27

BEM

BEM ให้ราคาเป้าหมาย 12 บาทต่อหุ้น และแนะนำซื้อลงทุนระยะยาว หลังจากคณะกรรมการ (บอร์ด) การทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) ที่มีนายสุรงค์ บูลกุล เป็นประธาน มีการประชุมเมื่อวันที่ 20 ธันวาคมที่ผ่านมา และมีมติเห็นชอบยุติข้อพิพาทคดีความระหว่าง กทพ. กับ BEM โดยการขยายอายุสัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2 ที่จะหมดอายุวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2563 ออกไปอีก 37 ปี จนถึงปี 2600 ด้วยสัดส่วนรายได้เท่าเดิมที่ BEM 40% และแบ่งให้ กทพ. 60% ซึ่งดีกว่าที่ตลาด และ บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็งฯ คาดไว้ว่าจะได้รับการต่อสัญญาสัมปทานที่ 10-20 ปี และสัดส่วนการแบ่งรายได้ลดลง สำหรับขั้นตอนจากนี้ กทพ.จะเสนอเรื่องมายังกระทรวงคมนาคม เพื่อเสนอไปสำนักคณะกรรมการนโยบายรัฐวิสาหกิจ (สคร.), คณะกรรมการนโยบายการให้เอกชนร่วมลงทุนในกิจการของรัฐ (คณะกรรมการ PPP) และเสนอที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) เพื่อพิจารณาอนุมัติ

อย่างไรก็ตาม บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็งฯ เห็นว่าการต่อสัมปทานครั้งนี้ไม่ใช่เรื่องใหม่ เพราะเคยเกิดขึ้นในลักษณะคล้ายกันแล้วในอดีต และหากอิงกับวงเงินที่ BEM พ้องร้อง กทพ.สูงกว่า 5.4 หมื่นล้านบาท กับ

มูลค่าที่เพิ่มขึ้น 3 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น 4.5 หมื่นล้านบาท ถือว่าเหมาะสมและมีความเป็นไปได้

ขณะที่ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ตลาดกังวลกับ BEM ใน 2 ประเด็นหลัก คือ การเจรจาสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย (บางซื่อ-ท่าพระ กับหัวลำโพง-บางแค) และสัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2 ที่จะหมดอายุในปี 2563 ซึ่งจากนี้ความกังวลจะถูกผ่อนคลายเป็น Upside ต่อบริษัท และส่งผลให้ BEM ก้าวขึ้นเป็นผู้นำการถือสัมปทานบริหารโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ เช่น ทางด่วน 37 ปี รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินทั้งใต้ดิน และส่วนต่อขยาย 32 ปี

บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็งฯ ระบุอีกว่า นอกจากประเด็นการต่อสัมปทานทางด่วนดังกล่าวแล้ว ในปี 2562-2563 จะเป็นช่วงเวลาที่ดีสำหรับ BEM ซึ่งจะเข้าสู่การเติบโตแบบเต็มตัว คือ การเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย คาดจะส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเติบโตก้าวกระโดดที่ 40% หลังเปิดให้บริการครบวงกลมในปี 2563 และทำให้ธุรกิจทางด่วนกลายเป็นตัวสร้างเงินสด (Cash cow) ในขณะที่รถไฟฟ้าสร้างการเติบโต (Growth)

นอกจากนี้ BEM ยังมี Upside ต่อประมาณการอีกจากสัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก-ตก สัมปทานเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงส่วนต่อขยาย สัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2

ส่วน C และ D ซึ่งประเมินว่า BEM มีโอกาสได้อย่างน้อย 2 ใน 3 ของ Upside เหล่านี้ ซึ่งยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ ด้าน บล.เอเชีย เวลท์ จำกัด แนะนำ "ซื้อ" หุ้น BEM ให้ราคาเป้าหมาย 12.50 บาทต่อหุ้น หลังจากวันที่ 20 ธันวาคมที่ผ่านมา บอร์ด กทพ.ได้เชิญผู้บริหาร BEM มาเจรจา ได้ผลสรุปออกมาเป็นแนวโน้มที่ดีทั้งสองฝ่ายโดยจะขยายอายุสัญญาสัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2 และทางด่วนบางปะอิน-ปากเกร็ด (C+) ซึ่งจะหมดอายุสัมปทาน ในปี 2570 ออกไปอีก 37 ปี เพื่อลดหนี้ข้อพิพาทที่มีต่อกันมายาวนานทั้งที่ยุติไปแล้ว และอยู่ระหว่างพิจารณา คิดเป็นมูลค่าประมาณ 1.3 แสนล้านบาท พร้อมกับปรับสูตรการปรับค่าผ่านทางใหม่ให้ปรับขึ้นทุก ๆ 10 ปี ในอัตรา 10 บาท เท่ากับว่าเอกชนจะปรับค่าผ่านทางได้ 2 ครั้ง และแบ่งรายได้ค่าผ่านทางให้ กทพ. 60% ตลอดอายุสัญญาสัมปทาน

นอกจากนี้ BEM ยังต้องลงทุน 40,000 ล้านบาท เพิ่มประสิทธิภาพการบริการและแก้ปัญหาการจราจร เช่น สร้างทางด่วน 2 ชั้น จากประชาชื่น-อโศก ระยะทาง 17 กิโลเมตร วงเงิน 32,000 ล้านบาท สร้างทางขึ้นลงเพิ่มลดค่าผ่านทางบางด่าน ซึ่งปัจจัยทั้งหมดเป็นผลบวกอย่างมากต่อ BEM โดยการยืดอายุสัมปทานออกไป 37 ปีนั้น มากกว่าที่ บล.เอเชีย เวลท์ฯ เคยคาดการณ์ไว้ว่าจะได้ต่ออายุสัมปทานอีก 20 ปี

ดังนั้นจึงประเมินหุ้น BEM เบื้องต้น คาดว่าจะต้องปรับเพิ่มมูลค่าให้อีกราว 2.40 บาทต่อหุ้น จากราคาเป้าหมายเดิม 10.10 บาท เป็นราคาเป้าหมายใหม่เท่ากับ 12.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งแยกเป็นการได้รับสัมปทานต่อไปอีก 37 ปี คิดเป็นมูลค่าของ BEM ราว 5.5 บาทต่อหุ้น และจะต้องหักออกด้วยเงินที่ต้องลงทุนเพิ่มราว 40,000 ล้านบาท คิดเป็นประมาณ 3.1 บาทต่อหุ้น ■