

ข่าวหุ้น

Khao Hoon
Circulation: 90,000
Ad Rate: 1,100

Section: First Section/หน้าแรก

วันที่: พุธ 25 ธันวาคม 2562

ปีที่: 26

ฉบับที่: 6363

หน้า: 1(ขวา), 29

Col.Inch: 83.69

Ad Value: 92,059

PRValue (x3): 276,177

ศิลปิน: สีสี่

หัวข้อข่าว: ผิดหวังสัมปทานใหม่BEM หั่นราคาเหลือ10.90บาท

ผิดหวังสัมปทานใหม่BEM หั่นราคาเหลือ10.90บาท

“วิษณุ” สั่ง “ก.คมนาคม” เจรจาชื้อพิพาททางด่วนกับ BEM จนได้ข้อยุติก่อน ค่อยขงกรม.ชั้นตอนสุดท้าย “ศักดิ์สยาม” รับลูก ส่งเรื่องถึงกทพ.วันนี้ ก่อนเปิดโต๊ะคุย BEM อีกรอบ ฟากโบรกฯ ชี้ BEM ต่ออายุสัมปทานต่ำกว่าคาดเพียง 15 ปี 8 เดือน หากกรม.เห็นชอบจะส่งผลเชิงลบต่อราคาหุ้น BEM ในระยะสั้น หั่นเป้าราคาเหลือ 10.90 บาท

นายศักดิ์สยาม ชิดชอบ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคม เปิดเผยถึงสาเหตุที่วานนี้ (24 ธ.ค.) ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) ยังไม่ได้มีการพิจารณาแนวทางการเจรจาเพื่อยุติข้อพิพาท สัมปทานทางด่วนระหว่างทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) กับบริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BEM ว่า เนื่องจากสำนักเลขาธิการครม.ยังมีได้

อ่านต่อ หน้า 29

ผิดหวัง

บรรจู้เข้าเป็นวาระ ครม. แต่กระทรวงคมนาคม ได้หารือกับนายวิษณุ เครื่องาม รองนายกรัฐมนตรี ซึ่งได้แนะนำว่าให้กระทรวงคมนาคม โดย กทพ.ไปเจรจากับ BEM ให้ได้ข้อยุติ อย่างเป็นทางการก่อน จากนั้นค่อยมานำเสนอ ครม.ในชั้นตอนสุดท้าย ไม่ต้องมานำเสนอ ครม.เพื่อขออนุมัติกรอบการเจรจาก่อน

โดยในวันที่ (25 ธ.ค.) กระทรวงคมนาคม จะนำส่งกรอบแนวทางการเจรจาไปยังกทพ. เพื่อให้ กทพ.นำเสนอคณะกรรมการ (บอร์ด) กทพ.ตามขั้นตอนก่อนทำการเจรจากับ BEM โดยบอร์ดจะมีการประชุมวาระพิเศษเรื่องดังกล่าวในวันที่ 26 ธันวาคมนี้ จากนั้นกทพ.จะ นำส่งผลการเจรจาคณะกรรมการกำกับสัญญา ตามมาตรา 43 แห่งพระราชบัญญัติ (พ.ร.บ.) การให้เอกชนร่วมลงทุนในกิจการของรัฐ พ.ศ. 2556 พิจารณาเห็นชอบ และนำส่งร่างสัญญา ให้ัยการสูงสุดตรวจสอบ ก่อนนำส่งมายัง กระทรวงคมนาคม เพื่อเสนอ ครม.ก่อนลงนามในสัญญา

ขณะที่บริษัทหลักทรัพย์เอเชีย พลัส จำกัด ระบุในบทวิเคราะห์ว่า เงื่อนไขการต่ออายุสัมปทานทางด่วนเพียง 15 ปี 8 เดือน ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยและตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะ ได้ต่อสัญญาทางด่วน 30 ปี นอกจากนี้ยังมี เงื่อนไขพิเศษ คือ ขอให้ BEM งดวันการจัด

เก็บค่าผ่านทางในวันหยุดนักขัตฤกษ์ตลอดอายุ สัญญาสัมปทาน ซึ่งจะมีประมาณ 20 วันต่อปี และรวมทั้งสิ้น 300 วัน ส่งผลให้รายได้ของ BEM จะหายไปประมาณ 10,000 ล้านบาท ทั้งนี้ หาก กรม.เห็นชอบก็เชื่อว่าประเด็น เงื่อนไขข้อยุติข้อพิพาทจะส่งผลเชิงลบต่อราคา หุ้นของ BEM ในระยะสั้น โดยฝ่ายวิจัย ประเมินมูลค่าเหมาะสม กรณีได้รับการต่อ อายุสัญญาสัมปทานทางด่วน 15 ปี เท่ากับ 10.90 บาท ลดลงจากเดิมที่ประเมินมูลค่าโดย ให้สมมติฐานต่ออายุสัญญาสัมปทานทางด่วน 30 ปี ที่ 11.80 บาท

อย่างไรก็ตาม ยังคงคำแนะนำลงทุนเมื่อ ราคาอ่อนตัว โดยคาดว่ากำไรปกติปี 2563 จะเติบโต 39.50% เมื่อเทียบกับปีก่อน จากการเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วน ต่อขยายช่วงบางซื่อ-ท่าพระ ในเดือน มี.ค. 2563 ทำให้รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินให้บริการ ครบถ้วนอย่างเต็มรูปแบบ และค่าตัดจำหน่าย ทางด่วนที่ลดลง รวมทั้งอัปไซด์ (Upside) เพิ่มเติมจากโครงการใหม่ที่จะเข้าประมูลในปี 2563 ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม และ รถไฟฟ้าสายสีม่วงส่วนต่อขยาย โดยมองว่าใน ภาวะเศรษฐกิจที่โตต่ำ BEM เป็นหนึ่งในหุ้น Defensive ที่น่าสนใจ

ด้านบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) แนะนำ “ซื้อ” หุ้น BEM โดยให้ราคาเป้าหมาย 12

บาทต่อหุ้น แม้ในระยะสั้นอาจมีความผิดหวังต่อกรณีที่ BEM ไม่ได้รับการต่อสัญญา สัมปทานทางด่วนที่ 30 ปี โดยได้รับการต่อ สัญญาที่ 15 ปี 8 เดือนเท่านั้น แต่มีข้อดีคือ BEM ไม่ต้องลงทุนใหม่ และยังสามารถปิด ความเสี่ยงได้ทันที 3 ด้าน คือ 1.ปิดความ เสี่ยงที่จะต่อสัญญาไม่ทันในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 ซึ่งทางด่วนขั้นที่ 2 ส่วน A B C จะ หมดสัญญาในวันที่ 29 กุมภาพันธ์ 2563. 2.BEM ไม่ต้องมีค่าใช้จ่ายมากเกินไป (cost overrun) จากการลงทุนสร้างทางด่วน 2 ชั้น (Double Deck) วงเงินประมาณ 3.2 หมื่น ล้านบาท และ 3.หนี้สินต่อทุน (D/E) ไม่ พุ่งกลับไปที่สูง

ทั้งนี้จึงถือเป็นจังหวะการอ่อนตัวของราคา หุ้น เป็นโอกาสเหมาะสมที่จะเข้าซื้อหุ้น BEM ที่เป็นหุ้นที่เน้นการลงทุนแบบระยะยาว โดย ประเมินว่ากำไรปกติปี 2563 จะเติบโตจาก ปี 2562 อีก 30% ขณะที่จำนวนผู้โดยสาร รถไฟฟ้าใต้ดินกำลังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย- สำคัญ จากการเปิดให้บริการทดลองวิ่งรถไฟฟ้า สายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ช่วงเตาปูน-ท่าพระ

นอกจากนี้ BEM ยังมีปัจจัยหนุนการ เติบโต จากการเข้าประกวดราคาโครงการ ลงทุนรถไฟฟ้าสายสีส้ม (ตะวันออก) ช่วง บางขุนนนท์-มีนบุรี (สุวินทวงศ์) ระยะทาง 16.4 กิโลเมตร (กม.) วงเงิน 109,342 ล้าน บาท / การนำบริษัท แวงคอก เมโทร เนท เวิร์คส์ จำกัด หรือ BMN เข้าระดมทุนใน ตลาดหลักทรัพย์ฯ และการมีแนวโน้มได้ ก่อสร้าง Double Deck ในอนาคต เนื่องจาก Double Deck อยู่ในแผนแม่บท (Master Plan) ของกระทรวงคมนาคม ซึ่ง BEM เป็นตัวเลือกแรกในการเข้าลงทุน เพื่อเข้ารับ สัมปทานเพิ่มอีก 15 ปี

ขณะเดียวกันแนวทางที่กระทรวงคมนาคม จะต่อสัมปทานทางด่วนขั้นที่ 2 กับ BEM อีก 15 ปี 8 เดือน เพื่อล้างมลหนี้ข้อพิพาท 58,873 ล้านบาทนั้นกำลังใกล้ได้ข้อยุติอย่าง เป็นทางการแล้ว โดยกระบวนการจะแล้ว เสร็จภายในเดือนมกราคม 2563 เพื่อลง นามในสัญญาให้ทันก่อนที่ทางด่วนขั้นที่ 2 ส่วน A B C จะหมดสัญญาในวันที่ 29 กุมภาพันธ์ 2563

บล.ทรีบีดี จำกัด แนะนำ “ซื้อ” หุ้น BEM โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 11.50 บาทต่อ หุ้น โดยประเมินว่าการได้รับการต่อสัมปทาน ที่ 15 ปี 8 เดือน ไม่ได้แย่อย่างที่นักลงทุน

ข่าวหุ้น

Khao Hoon
Circulation: 90,000
Ad Rate: 1,100

Section: First Section/หน้าแรก

วันที่: พุธ 25 ธันวาคม 2562

ปีที่: 26

ฉบับที่: 6363

หน้า: 1(ขวา), 29

Col.Inch: 83.69 Ad Value: 92,059

PRValue (x3): 276,177

คลิป: สีสี่

หัวข้อข่าว: ผิดหวังสัมปทานใหม่BEM หนี้ราคาเหลือ10.90บาท

กังวลหลังจากที่เคยคาดว่า BEM จะได้รับการต่อสัญญาถึง 30 ปี เนื่องจาก BEM ไม่จำเป็นต้องลงทุน Double Deck ที่มีมูลค่ากว่า 3.2 หมื่นล้านบาท อีกทั้งมองว่าการได้ต่อสัมปทาน 15 ปี 8 เดือน ดีกว่าต่อสัมปทาน 30 ปี เนื่องจาก 1.การลงทุนก่อสร้าง Double Deck เป็นเพียงการเพิ่มความสะดวกให้บริการกับผู้ใช้ทางเดิม ไม่ได้สร้างทางด่วนเส้นทางใหม่ที่จะเพิ่มจำนวนผู้ใช้ทางอย่างมีนัยสำคัญ 2.สัดส่วน D/E ของบริษัทจะไม่เพิ่มสูงขึ้น 3.การลงทุนจะเกิดขึ้น ณ ปัจจุบัน เทียบกับสัญญาที่จะได้ต่อในปี 2535 เป็นต้นไปนั้นจะทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) ไม่ได้มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ และเป็นความเสี่ยงได้ในระยะยาว

ทั้งนี้ บล.ทีริเน็ต เห็นว่าขณะนี้ตลาดหุ้นตอบรับเชิงลบที่ BEM ได้ต่อสัญญาเพียง 15 ปี น้อยเกินไป จึงเป็นโอกาสดีในการเข้าลงทุนเพื่อลุ้นผลการเติบโตของ BEM ที่คาดว่าจะมีโอกาสเติบโตสูงกว่า 15% ในปี 2563 จากการเปิดบริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินครบทุกสถานีตั้งแต่วันที่ 23 ธันวาคมนี้เป็นต้นไป ซึ่งคาดว่าจะทำให้จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าที่จะเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด

ด้าน บล.ทิสโก้ จำกัด แนะนำ "ถือ" หุ้น BEM โดยให้ราคาเป้าหมาย 11.60 บาท โดยเห็นว่าการเจรจาต่อสัมปทานที่ใกล้ได้ข้อสรุปถือเป็นข่าวดีต่อ BEM เพราะเป็นการปลดล็อกความกังวลที่ยึดเยื้อมานานสำหรับธุรกิจทางด่วนซึ่งเป็นรายได้หลักของ BEM โดยทางด่วนชั้นที่ 2 ส่วน A B C มีสัดส่วน

รายได้กว่า 57% ของธุรกิจทางด่วน และ 36% ของรายได้รวมของ BEM ที่จะหมดอายุสัมปทานในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 แต่การได้ขยายสัมปทานแค่ 15 ปี 8 เดือน ไปสิ้นสุดวันที่ 31 ตุลาคม 2578 นั้น แย่กว่าสมมติฐานหลักที่ บล.ทิสโก้ ประเมินไว้ เนื่องจากการซื้อ-ขายหุ้น BEM ที่ผ่านมาจากสมมติฐานการต่อสัญญาสัมปทานซึ่งตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 30 ปี จึงปรับคำแนะนำเป็น "ถือ" ดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม BEM ยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีในอนาคตจากการได้ข้อสรุปการต่อสัญญาสัมปทานทางด่วน/จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินเฉลี่ยต่อวันเติบโตโดดเด่น โดยในเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 21% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อยู่ที่ 4.15 แสนเที่ยวคนต่อวัน และจำนวนผู้โดยสารมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกหลังจากเปิดส่วนต่อขยายสายสีน้ำเงินครบทั้งสาย

บล.กลีกรไทย จำกัด แนะนำ "ถือ" หุ้น BEM แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 10.60 บาท จาก 11.40 บาท หลังจากกระทรวงคมนาคมประกาศการขยายสัญญาสัมปทานที่ 15 ปี 8 เดือน แทน 30 ปี โดย BEM ไม่ต้องลงทุน Double Deck ซึ่งข้อสรุปดังกล่าวนั้นออกมาแย่กว่าที่คาด จึงได้ปรับลดมูลค่ายุติธรรม (fair value) ของ BEM ลง 0.80 บาท/หุ้น แต่แม้ภาพรวมธุรกิจทางด่วนไม่ค่อนำตื่นตื่น แต่ BEM ยังมีปัจจัยบวกสำคัญจากธุรกิจรถไฟฟ้าหลังจากเปิดให้บริการเดินรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินครบสมบูรณ์ทั้งสายหลักและส่วนต่อขยาย ■