

BEM ซื้อแก๊งกำไร-จัดราคา 12 บาท

ปริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) แนะ "ซื้อทำกำไร" BEM วางเป้าราคา 12 บาท โดยปรับสมมติฐานการต่อสัมปทานทางด่วน และปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 12.00 บาทต่อหุ้น จาก 1. การเจรจาต่อสัมปทานทางด่วนรอเพียงกรรม.อนุมัติ และมีแนวโน้มดีกว่าสมมติฐานเบื้องต้นของเราจาก Sector D และ Sector C+ ที่ได้ต่อยาวกว่าคาด 7 ปี และ 6 ปี ตามลำดับ เป็นบวกต่อราคาเหมาะสม 0.85 บาทต่อหุ้น และ 2. แนวโน้ม Traffic ที่ทำได้ดีกว่าคาด จากการเปิดรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2562/63 ขึ้น 1/5% ตามลำดับ ลำดับถัดไปจับตาการประมูลทางด่วนบางปะอิน-โคราช/บางใหญ่-กาญจนบุรี ในช่วงปลายปี 2562 และการเข้าประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มและสายสีม่วงใต้ต้นปี 2563 การต่อสัมปทานทางด่วน-รอกรรม.อนุมัติ

บอร์ดการทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) มีมติรับข้อเสนอของ BEM โดยอนุมัติให้มีการขยายสัญญาสัมปทานของ BEM ออกไป จำนวน 3 สัญญา ออกไปสัญญาละ 30 ปี ได้แก่ โครงการระบบทางด่วนขั้นที่ 2 (ส่วน A, B, C) ทางด่วนขั้นที่ 2 ส่วน D และ โครงการทางด่วนสายบางปะอิน-ปากเกร็ด (C +) แลกกับการยกเลิกการฟ้องร้องคดีต่างๆ รายละเอียด แบ่งเป็น

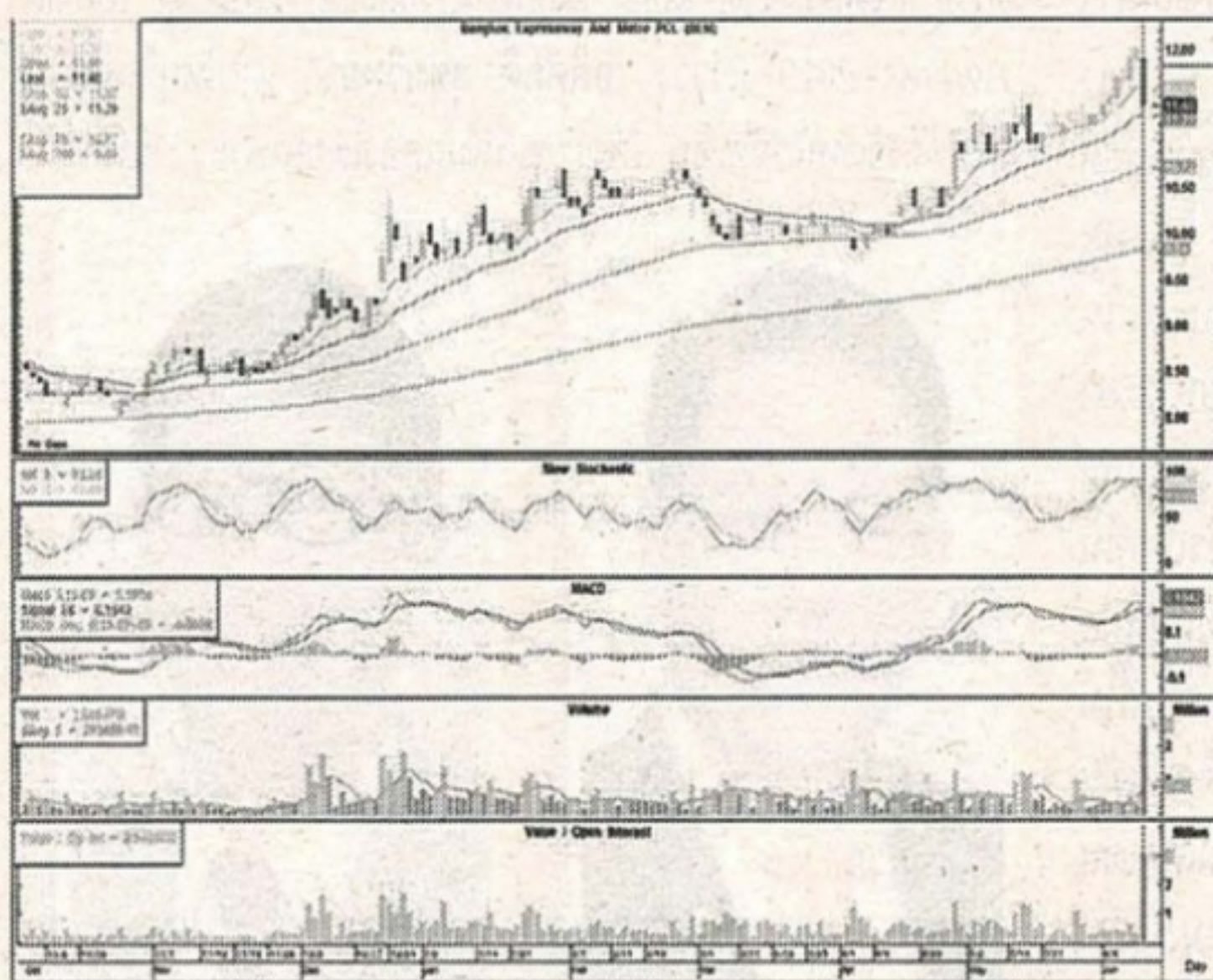
1. Sector A+B+C : จากปี 2563 ไปอีก 30 ปี จบปี 2593
2. Sector D : จากปี 2570 ไปอีก 30 ปี จบปี 2600
3. Sector C+: จากปี 2569 ไปอีก 30 ปี จบปี 2599

บวกต่อสมมติฐานเบื้องต้นของเรา 0.85 บาทต่อหุ้น

แม้การต่อสัมปทานทางด่วนต้องรอ กรรม. เป็นผู้ตัดสินใจ แต่คาดเนื้อหาสาระไม่แตกต่างจากข้อเสนอจาก กทพ. ซึ่งดีกว่าสมมติฐานของเราจาก Sector D และ Sector C+ ได้ต่อยาวกว่าคาด 7 ปี และ 6 ปี ตามลำดับ เป็นบวกต่อกระแสเงินสดราว 1.3 หมื่นล้านบาท หรือราว 0.85 บาทต่อหุ้น จากราคาเหมาะสมเดิมที่ 11.00 บาทต่อหุ้น

ปรับเพิ่มประมาณการปี 2562-63 1% และ 5% ตามลำดับ

BEM รายงานกำไร 1Q/62 ที่ 859 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปี 2562 ขณะที่กำไร 2H/62 จะเด่นกว่า 1H/62



จากการเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ช่วงที่ 2 สถานีหัวลำโพง-สถานีหลักสอง (11 สถานี) ที่มีกำหนด Test Run ในเดือนก.ค. 62 เริ่มเปิดให้วิ่งฟรีในวันที่ 12 ส.ค. 62 และเริ่ม COD อย่างเป็นทางการในเดือนก.ย.62 หากเปิดเดินรถได้ตามกำหนด เชื่อหนุนปริมาณผู้โดยสารเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในปี 2563 เราปรับประมาณการปี 2562-2563 เพิ่ม 1% และ 5% ตามลำดับ

ซื้อแก๊งกำไร ราคาเหมาะสม 12.00 บาทต่อหุ้น

ผลการปรับประมาณการและปรับเพิ่มอายุสัมปทาน ทำให้ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2562 ของเราปรับเพิ่มเป็น 12.00 บาทต่อหุ้น (DCF WACC 5.3% TG 2%) เราแนะนำ "Trading" แม้หุ้นขึ้นมาเต็มผลบวกของการเปิดรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายและการต่อสัมปทานทางด่วน แต่ BEM ยังมีพัฒนาการที่ยังไม่ได้รวมในประมาณการ เช่น 1. การประมูลงาน O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-โคราช (M6)/บางใหญ่-กาญจนบุรี (M81) ซึ่งขายออกไปแล้ว รอยื่นซองและคาดทราบผลใน 2H/62 2. การประมูลรถไฟฟ้า 3 สนามบิน รอรายงาน EIA ในเดือนก.ค. โดย BEM ถือสัดส่วน 10% ต้องจับตาวางจะไดงานเดินรถขนาดโทน และ 3. การประมูลรถไฟฟ้าสายม่วงใต้ (O&M) และสายสีส้ม (Net Cost แบบมี Subsidy) ต้นปี 2563 ☺