

‘บีอีเอ็ม’นับถอยหลัง  
รถไฟสีน้ำเงิน(ต่อขยาย)หนุนรายได้  
> 18

# ‘บีอีเอ็ม’นับถอยหลัง รถไฟสีน้ำเงิน(ต่อขยาย)หนุนรายได้



● สมัยรับกา เริ่มรู้  
กรุงเทพธุรกิจ

ช่วงเดินทางไปสู่การเลือกตั้งทำให้หลายกระทรวงต่างชะลอการเดินโครงการสำคัญและรอส่งต่อไปยังรัฐบาลชุดใหม่หลังเลือกตั้งแล้วเสร็จ จึงทำให้เหลือเพียงโครงการที่ผ่านมติคณะรัฐมนตรียังเดินหน้าได้ต่อ รวมทั้งโครงการที่แล้วเสร็จสามารถเปิดใช้ได้ทันในรัฐบาล คสช.

โครงการรถไฟฟ้าสายสีต่างๆ ที่เป็นไฮไลท์ของรัฐบาลชุดนี้และสามารถเดินหน้าก่อสร้างใกล้ที่จะได้ใช้จริงในปีนี้เป็นคือรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน (ส่วนต่อขยาย) จำนวน 11 สถานี ตั้งแต่หัวลำโพงถึงหลักสอง ซึ่งจะเชื่อมกับสายเฉลิมรัชมงคล (สายสีน้ำเงิน)ภายใต้การก่อสร้างของ บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) หรือ CK และมีบริษัทลูก บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BEM เป็นผู้บริหารเดินรถไฟฟ้า จากปัจจุบันเป็นผู้เดินรถไฟฟ้าสายเฉลิมรัชมงคลอยู่แล้ว

ล่าสุดมีการประกาศจากกระทรวงคมนาคมเตรียมเปิดให้ประชาชนทดลองใช้บริการฟรีสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายเป็นระยะเวลา 2 เดือน คือ ก.ค.-ส.ค.นี้



ก่อนจะเปิดให้บริการและเก็บค่าโดยสารเดือน ก.ย. ด้วยการคิดค่าโดยสารในอัตราเดิมคือ 16-42 บาท ต่อเที่ยว ส่วนสถานีที่เหลือคือเตาปูน-ท่าพระ จะเปิดให้ใช้บริการเดือน มี.ค. 2563

เบื้องต้นมีการคาดการณ์ว่าจะมีผู้ใช้บริการเข้าสู่ระบบอีก 200,000 คนต่อวัน จากปัจจุบันมีผู้ใช้บริการ 360,000 คนต่อวัน ส่งผลทำให้รถไฟฟ้าสายเฉลิมรัชมงคลจะมีผู้ใช้บริการรวมกว่า 500,000 คนต่อวัน และเมื่อเปิดให้บริการครอบคลุมไปถึงเตาปูน-ท่าพระ จะทำให้มีผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นเป็น 800,000 คนต่อวัน

ประเด็นดังกล่าวถือว่าเป็นปัจจัยหนุนรายได้ให้ BEM ในอนาคต จากปี 2561 รายงานเม็ดเงินกำไรสุทธิ 5,317 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 70.3% จากรายได้สองส่วนทั้งรายได้ธุรกิจทางพิเศษ และรายได้ธุรกิจระบบรางเพิ่มขึ้น โดยธุรกิจทางพิเศษที่เพิ่มขึ้น 217 ล้านบาท หรือ 2.2% จาก

การเปิดให้บริการทางเชื่อมทางพิเศษสายศรีรัช-วงแหวนรอบนอกฯ (SOE) กับทางพิเศษศรีรัช (มุ่งหน้าแจ้งวัฒนะ)

รายได้ธุรกิจระบบรางเพิ่มขึ้น 215 ล้านบาท หรือ 4.8% ซึ่งมีผลมาจากการเชื่อมต่อของโครงการรถไฟฟ้า ทำให้มีปริมาณผู้โดยสารเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งรายได้จากธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์เพิ่มขึ้น 30 ล้านบาท หรือ 4.4% จากการเพิ่มขึ้นของรายได้พื้นที่ร้านค้าปลีกและรายได้จากการโฆษณาประชาสัมพันธ์

อย่างไรก็ตาม BEM ยังมีประเด็นบวกที่น่าสนใจคือ ข้อพิพาททางกฎหมายกับกรมการทางพิเศษ (กทพ.) หลังศาลอนุญาโตตุลาการ ได้มีมติเอกฉันท์ชี้ขาดในคดี ปรับอัตราค่าผ่านทางพิเศษเฉลิมมหานครและทางพิเศษศรีรัชเมื่อปี 2551 ให้ กทพ. ชดเชยค่าเสียหายรวมดอกเบี้ยให้ BEM มูลค่า 9,091 ล้านบาท ซึ่งมูลค่าความเสียหายที่กทพ. ต้องจ่ายเฉพาะ 2 คดี ต้อง



จ่ายขั้นต่ำ 10,891 ล้านบาท

ทางกทพ. ที่พยายามไถ่เกลี้ยเงินก่อนโดที่ต่อชำระ ด้วยการ ยื่นขอเสนอขยายสัมปทานทางพิเศษ (ทางด่วน) อุดรธานีและทางด่วนศรีรัช โครงการนอกเมือง (ทางด่วนขั้นที่ 2) หมดอายุสัมปทาน (27 ก.พ. 2563) ออกไป 37 ปีรวมทั้งปรับปรุงการขึ้นค่าผ่านทางใหม่ โดยให้ปรับขึ้นทุกๆ 10 ปี ในอัตรา 10 บาท และแบ่งรายได้ค่าผ่านทางให้กทพ. 60% ตลอดอายุสัมปทาน เสนอการก่อสร้างทางด่วน 2 ชั้น ช่วงประชาชื่น-อโศก วงเงินลงทุนกว่า 30,000-40,000 ล้านบาท เพื่อแก้ไขปัญหาจราจรเพื่อทดแทนการจ่ายค่าเสียหาย ตามคำสั่งศาล

ประเด็นดังกล่าวส่งผลบวกในอนาคตให้กับ BEM ก่อนข้างชัดเจน **บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เอเซีย เวิร์ธ** คาดการณ์จากการดำเนินงานในปี 2562 และปี 2563 ของ BEM จะดีขึ้น 11.6%และ 18.1% ตามลำดับ โดยปัจจัยบวกสำคัญคือ การเปิดให้บริการ MRT ส่วนต่อขยายของสายสีน้ำเงินเพิ่มอีก 11 สถานี จากหัวลำโพงถึงสถานีหลักสองในเดือน ก.ย.62 หรืออาจเปิดให้บริการได้เร็วขึ้นกว่ากำหนด คาดว่าทำให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น และรายได้ในส่วนนี้คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 5,500 ล้านบาท

นอกจากนี้เรามองผลบวกจากการได้รับอนุมัติให้ยืดอายุสัมปทานทางด่วนออกไป 37 ปี แลกกับการยุติข้อพิพาททั้งหมดกับ กทพ.เข้า ครม.พิจารณา ประมาณเดือนมี.ค.นี้ แนะนำซื้อ ให้ราคาเป้าหมายเท่ากับ 12.50 บาทต่อหุ้น ตามวิธี DCF