

กลยุทธ์การลงทุน - กลุ่มขนส่ง เพิ่มโครงการรถไฟฟ้าอีก!

KRUNGSRI TALKS



ทางหลักทรัพย์กรุงศรียังคงมองบวกกับกลุ่มขนส่ง เนื่องจากคาดว่าธุรกิจขนส่งมวลชนกำลังอยู่ในวัฏจักรขาขึ้น จากการอยู่ในช่วงของการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง จากการที่รัฐบาลจัดลำดับความสำคัญสูงสุดให้กับระบบขนส่งมวลชน ซึ่งตามแผนแม่บทการพัฒนาโครงข่ายระบบขนส่งมวลชน (M-MAP) จะมีการขยายเส้นทางระบบรางออกไปอีกถึงห้าเท่าตัวเป็น 515.2 กม. ภายในปี 2029 จากปัจจุบันที่ 110 กม.

อย่างไรก็ตาม โครงการในปัจจุบันของทั้ง BTS และ BEM อาจมีการสะดุดในระยะสั้น เนื่องจาก BTS กำลังอยู่ระหว่างการเจรจากับกรุงเทพมหานคร (KT) เพื่อขอปรับสัญญาสายสีเขียวทั้งเส้น (ทั้งเส้นทางหลักและส่วนต่อขยาย) ถึงแม้ว่ากระบวนการต่อรองจะใช้เวลานาน แต่ BTS ก็ยังมองบวกกับผลการเจรจา และ

คาดว่าจะประกาศผลการเจรจาได้ใน 4Q19 ในขณะที่เดียวกัน BEM ก็กำลังเจรจาเพื่อต่อสัมปทานทางด่วนกับ กทพ. (การทางพิเศษแห่งประเทศไทย) ซึ่งจะมีการนำเข้าสู่การพิจารณาของ ครม. โครงการเหล่านี้เป็นโครงการหลักขับเคลื่อนกระแสเงินสดของทั้งสองบริษัท

ในอีกห้าปีข้างหน้า การขนส่งมวลชนระบบรางจะเป็นช่องทางหลักในการเดินทางในเขตเมือง เสริมด้วยระบบรถโดยสาร และเรือโดยสารสาธารณะ ซึ่งใน

ปัจจุบันกำลังขยายเส้นทางออกไปอย่างรวดเร็ว โดยภายใต้ M-Map ความยาวของระบบรางจะเพิ่มขึ้นถึงกว่า 500% เป็น 515 กม. ภายในปี 2029 จาก 110 กม. ในปัจจุบัน ในขณะที่จำนวนผู้โดยสารที่เข้าถึงระบบขนส่งมวลชนก็จะเพิ่มขึ้นเป็น 11.7 ล้านคน ภายในปี 2029 จาก 2.4 ล้านคนในปี 2016

ส่วนจำนวนเที่ยวโดยสารจะเพิ่มขึ้นจากวันละ 1 ล้านเที่ยวต่อวันเป็น 4.3 ล้านเที่ยวในปี 2019 และ 7.8 ล้านเที่ยวภายในปี 2029 คิดเป็นอัตราการเติบโตของจำนวนเที่ยวโดยสารทั้งระบบที่ปีละ 18% CAGR ในช่วงปี 2017-29 จากปีละ 12% CAGR ในช่วงปี 1999-2016 ตั้งแต่ต้นปีนี้มา รัฐบาลยังไม่ได้เปิดประมูลรถไฟฟ้าสายใหม่เลย แต่ตามกรอบเวลาระบุไว้ว่าจะมีการเปิดประมูลสายสีส้มในปลายปีนี้

ในขณะที่เราแนะนำให้ ถือ BTS และให้ราคาเป้าหมาย SOTP ที่ 12 บาท โดยเราชอบ BTS มากกว่า BEM ในสองด้านด้วยกัน ได้แก่ (1) จะได้อานิสงส์จากจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มขึ้นในช่วง 10 ปีข้างหน้า เพราะระยะทางของรถไฟฟ้าที่บริษัทดำเนินการจะเพิ่มเป็นสองเท่า (2) ทั้งกำไรและราคาเป้าหมายมี upside เพิ่มอีกถ้าหากผลการเจรจาสัญญาสายสีเขียวออกมาเป็นคุณกับ BTS