BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

Happy Journey

29 เมษายน 2567

แนวโน้มผลประกอบการ 1Q67 โดดเด่น คาดกำไรเติบโต 13%YoY อยู่ที่ 846 ล้านบาท สนับสนุนจากรายได้ธุรกิจรถไฟฟ้าที่ทำจุดสูงสุดใหม่ ตามจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจทางด่วนแม้เริ่มเห็นการเติบโตของผู้ใช้บริการในอัตราที่ช้าลง แต่ก็ยังรักษาอัตราการทำกำไรได้ดี

ทิศทางธุรกิจระยะยาวสดใส เดินหน้าทำกำไร New High ต่อเนื่อง จากฐานธุรกิจเดิมที่เติบโตขึ้นตามจำนวนผู้ใช้บริการ และโอกาสคว้าสัญญาใหม่ทั้งการเดินรถไฟฟ้าสายสีส้ม สายสีม่วงใต้ และทางด่วนชั้นที่ 2 ที่จะมีความชัดเจนในปีนี้ ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,436	3,479	3,951	4,158	4,403
Norm Profit (ล้านบาท)	2,436	3,479	3,951	4,158	4,403
EPS (บาท)	0.16	0.23	0.26	0.27	0.29
PER (X)	50.82	35.59	31.34	29.78	28.12
DPS (บาท)	0.12	0.14	0.15	0.18	0.18
Dividend Yield (%)	1.48%	1.73%	1.85%	2.22%	2.22%
Book Value (บาท)	2.44	2.46	2.57	2.66	2.77
P/BV (X)	3.32	3.29	3.15	3.04	2.92
EV/EBITDA (X)	28.40	22.33	21.78	20.68	19.76

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 7.20 บาท
แนวต้าน : 8.35/9.10 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BEM

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.00
Upside (%)	35.80
Dividend yield (%)	1.73

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.26	0.25	3%
2568F	0.27	0.29	-6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล, CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

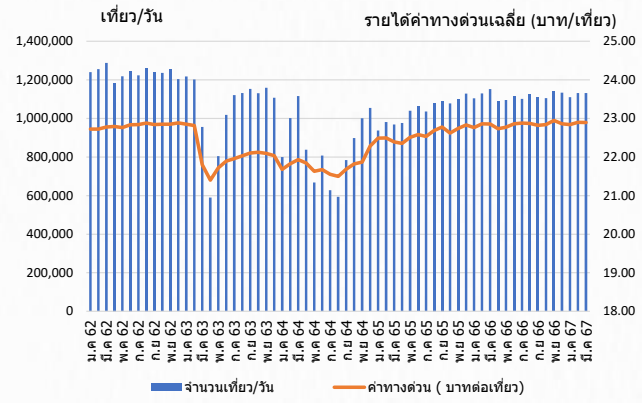
ASIA PLUS Securities

EQUITY TALK

คาด 1Q67 กำไรสุทธิ 846 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13%YoY

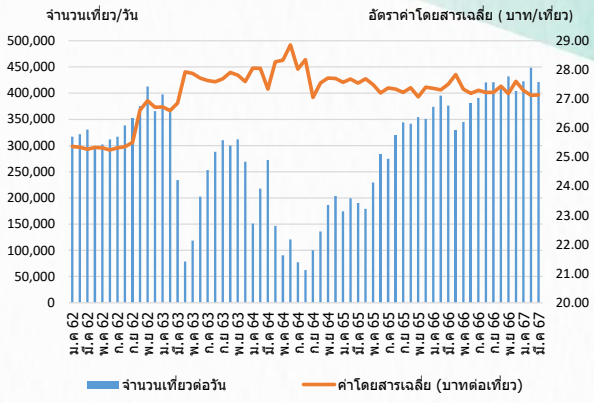
ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการงวด 1Q67 ของ BEM จะมีกำไร 846 ล้านบาท (-2%QoQ,+13%YoY) กำไรลดลงเล็กน้อยจากงวด 4Q66 แต่เติบโตโดดเด่นเทียบกับงวด 1Q66 รับผลบวกจากจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ไตรมาสนี้มีจำนวนผู้ใช้รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินรวม 38.7 ล้านเที่ยว (+1%QoQ,+13%YoY) สะท้อนการเดินทางของผู้คนที่มีมากขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจและภาคการท่องเที่ยวที่เติบโต โดยผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินทำจุดสูงสุดใหม่ 5.58 แสนเที่ยว/วัน ในวันที่ 14 ก.พ 67 ซึ่งเป็นวันวาเลนไทน์ ขณะที่จำนวนผู้ใช้ทางด่วนรวม 100.4 ล้านเที่ยว (+1.7%QoQ,-0.3%YoY) ส่วนธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ซึ่งเป็นธุรกิจมีรายได้ชะลอตัวตามฤดูกาลเปรียบเทียบกับงวด 4Q66 ที่เป็นช่วงที่ดีที่สุดของธุรกิจโฆษณานอกที่อยู่อาศัย ด้านอัตรากำไร คาด Gross margin เฉลี่ยทุกธุรกิจอยู่ที่ 44.4% เพิ่มขึ้นจากงวด 1Q66 ที่ทำได้ 42.9% แต่ลดลงจากงวด 4Q66 ที่ 46.3% เนื่องจากไตรมาสนี้มีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงธุรกิจระบบรางมากขึ้น ส่วนค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายต่อหัวผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินและค่าตัดจำหน่ายต่อคันผู้ใช้บริการทางด่วน ยังเป็นอัตราเดิมเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า

จำนวนผู้ใช้ทางด่วนรายเดือน



ที่มา: BEM

จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงิน



ที่มา: BEM

โมเมนตัมกำไรช่วงที่เหลือของปียังเด่น

ทิศทางผลประกอบการงวด 2Q67 มีแนวโน้มจะดียิ่งขึ้นไปอีก เพราะ BEM จะมีการรับรู้เงินปันผลจาก CKP และ TTW เข้ามาจำนวน 337 ล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจหลักยังคงได้รับผลบวกจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินที่มีจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินเพิ่มขึ้นในระดับ Double Digit ทุกเดือนตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นตลอดแนวรถไฟฟ้า และความสมบูรณ์ของ

เครือข่ายรถไฟฟ้าในกรุงเทพที่มีมากขึ้น นอกเหนือจากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นแล้ว ภายใต้สัมปทานรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่กำหนดให้มีการทบทวนค่าโดยสารทุก 2 ปี จะถึงรอบที่ BEM สามารถปรับขึ้นค่าโดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินได้ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค 67 หากคำนวณจากดัชนีเงินเฟ้อของกรุงเทพมหานคร BEM จะปรับค่าโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 1 บาท/เที่ยว ส่งผลให้มีรายได้รถไฟฟ้าเพิ่มขึ้นทันทีเกือบ 5 แสนบาท/วัน สำหรับวันทำการปกติ

สำหรับธุรกิจทางพิเศษ แม้เริ่มเห็นอัตราการเติบโตที่ลดลงในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา ซึ่งเกิดจากฐานผู้ใช้บริการทางด่วนที่สูงขึ้นในปีก่อนประกอบกับรูปแบบการใช้ชีวิตของผู้คนที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม หลายบริษัทอนุญาตให้พนักงานทำงานแบบ Hybrid โดยไม่จำเป็นต้องเข้า Office ทุกวัน และมีการทำธุรกรรมในรูปแบบออนไลน์มากขึ้น นอกจากนี้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาประเทศไทยยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการแพร่ระบาด อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจำนวนผู้ใช้ทางด่วนจะค่อยๆปรับตัวขึ้นอย่างช้าๆจนกลับเข้าสู่ระดับก่อนการแพร่ระบาดได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า โดยธุรกิจทางพิเศษยังคงเป็นธุรกิจที่สร้างกระแสเงินสดอย่างมากให้กับ BEM หลังได้ต่ออายุสัมปทานทางด่วนเส้นทางหลักตั้งแต่ ก.พ 63 ทำให้ BEM มีค่าตัดจำหน่ายทางด่วนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์เดินหน้าทำรายได้สูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ธุรกิจนี้มีความสัมพันธ์โดยตรงกับจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน เพราะมีความเกี่ยวข้องกับจำนวน Eyeball ที่มองเห็นโฆษณา

พื้นฐานเด่นและมี Story ดีๆรอข้างหน้า แนะนำ Outperform

BEM ถือเป็นบริษัทที่มีความมั่นคงของรายได้สูงมากและมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งรองรับจากภายใต้สัญญาสัมปทานทางด่วนและรถไฟฟ้า พร้อมต่อยอดการเติบโตจากหลากหลายโครงการที่ยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ อาทิ โครงการทางด่วนชั้นที่ 2 (Double Deck) และสัญญาจ้างเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ที่คาดจะมีความชัดเจนในปี 2567 ขณะที่ราคาหุ้นในช่วง 5 เดือนข้างหน้า มีเกราะป้องกันจากโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน (Treasury Stock) วงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท และจำนวนหุ้นที่จะซื้อคืนไม่เกิน 450 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.94 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัท มีกำหนดระยะเวลาซื้อคืนตั้งแต่วันที่ 5 มี.ค – 4 ก.ย 67 ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณเชิงบวกจากบริษัทที่มองเห็นว่าราคาหุ้น BEM อยู่ต่ำกว่ามูลค่าเหมาะสมมากเกินไป อีกทั้งยังเป็นการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทให้เกิดประโยชน์สูงสุด ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท

การดำเนินการด้าน ESG ของ BEM

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : BEM ให้ความสำคัญในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยดำเนินการตามนโยบายสิ่งแวดล้อมและนโยบายการอนุรักษ์นิยม ทั้งนี้เพื่อรักษาสิ่งแวดล้อมและลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CO2) โดยมีแนวทางปฏิบัติ อาทิ การปลูกต้นไม้รอบอาคารเพื่อลดอุณหภูมิของแสงสว่าง การใช้พลังงานอันเกิดจากธรรมชาติอย่างประหยัด และการการลดมลพิษในอากาศ รวมถึงมีการนำพลังงานที่เกิดแสงอาทิตย์มาใช้เพื่อการบำบัดน้ำในคลองธรรมชาติ เป็นต้น

มิติด้านสังคม : BEM มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานเชื่อมต่อกับระบบคมนาคมขนส่งแบบครบวงจร เพื่ออำนวยความสะดวกในการเดินทางและช่วยบรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. นอกเหนือจากนโยบายด้านคมนาคมแล้ว BEM ยังให้ความสำคัญกับด้านการศึกษาโดยการมอบทุนการศึกษาให้แก่เด็กและเยาวชนที่ขาดแคลนทุนทรัพย์

มิติด้านธรรมาภิบาล : BEM พร้อมพัฒนาศักยภาพของพนักงานด้วยการปรับปรุง TRAINING PROGRAM เพื่อฝึกอบรมพนักงานทุกระดับ ทำให้มั่นใจได้ว่าพนักงานมีความรู้พื้นฐานและทักษะในการปฏิบัติงาน พร้อมสร้างองค์กรสู่ความยั่งยืนโดยริเริ่มโครงการจัดการความรู้ (KNOWLEDGE MANAGEMENT) และเปิดโอกาสหพนักงานทุกคนสามารถเข้าถึงและใช้ประโยชน์จากองค์ความรู้เพื่อการทำงานต่อไป

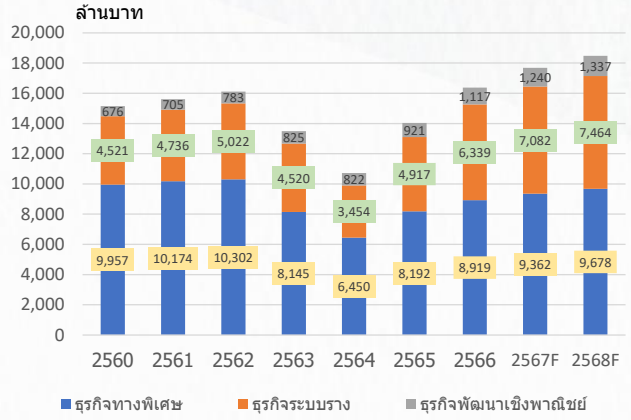
ESG COMMENT: แหล่งที่มาของรายได้คือระบบการขนส่งมวลชนสาธารณะรถไฟฟ้า ช่วยลดการใช้รถยนต์ส่วนตัวซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญในการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษช่วยอำนวยความสะดวกในการเดินทางบรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. ดังนั้นรายได้ที่เติบโตขึ้นของ BEM ถือว่ามีส่วนส่งเสริมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไปในตัว

คาดการณ์ผลประกอบการงวด 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	3,261	3,739	3,935	4,099	3,908	4,182	4,186	4,279	2%	4%	16,374	14,029	17%
ต้นทุนขาย	2,051	2,094	2,396	2,339	2,333	2,391	2,248	2,377	6%	2%	9,311	8,447	10%
กำไรขั้นต้น	1,210	1,644	1,539	1,760	1,575	1,791	1,938	1,902	-2%	8%	7,063	5,582	27%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	304	278	313	301	322	297	321	295	-8%	-2%	1,241	1,160	7%
ดอกเบี้ยจ่าย	-583	-604	-604	-572	-601	-602	-596	-600	1%	5%	-2,371	-2,361	0%
กำไรจากการดำเนินงาน	634	863	603	749	901	970	859	846	-2%	13%	3,479	2,436	43%
กำไรสุทธิ	634	863	603	749.1	901	970	859	846	-2%	13%	3,479	2,436	43%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
กำไรต่อหุ้น	0.04	0.06	0.04	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	-2%	13%	0.23	0.16	43%
Gross Margin	37.1%	44.0%	39.1%	42.9%	40.3%	42.8%	46.3%	44.4%			43.1%	39.8%	
SG&A/Sale	9.3%	7.4%	8.0%	7.4%	8.2%	7.1%	7.7%	6.9%			7.6%	8.3%	

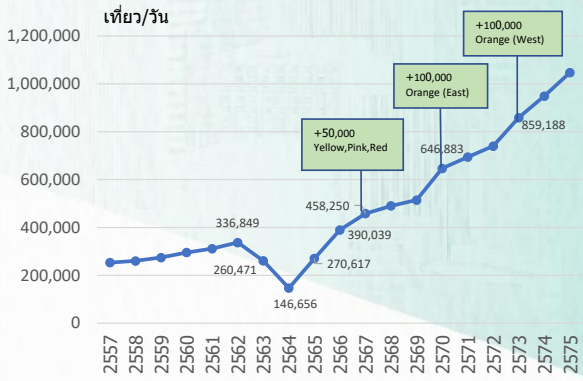
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์รายได้แยกตามธุรกิจของ BEM



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สมมุติฐานจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	16,374	17,684	18,479	19,270
ต้นทุนขาย	9,311	10,121	10,540	10,974
กำไรขั้นต้น	7,063	7,564	7,939	8,297
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,241	1,300	1,358	1,416
ดอกเบี้ยจ่าย	2,371	2,370	2,435	2,435
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	764	868	872	875
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,216	4,762	5,018	5,321
ภาษีเงินได้	737	803	852	909
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	8	8	9
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	**3,479**	**3,951**	**4,158**	**4,403**
กำไรจากการดำเนินงาน	3,479	3,951	4,158	4,403
EPS	**0.23**	**0.26**	**0.27**	**0.29**
การเติบโตของยอดขาย	17%	8%	4%	4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	43%	14%	5%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43%	43%	43%	43%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21%	22%	23%	23%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	4,099	3,908	4,182	4,186
ต้นทุนขาย	2,339	2,333	2,391	2,248
กำไรขั้นต้น	1,760	1,575	1,791	1,938
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	301	322	297	321
ดอกเบี้ยจ่าย	-572	-601	-602	-596
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	50	390	266	58
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	937	1,043	1,158	1,079
ภาษีเงินได้	187	142	188	220
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	749	901	970	859
กำไรจากการดำเนินงาน	749	901	970	859
EPS	0.05	0.06	0.06	0.06
การเติบโตของยอดขาย	4%	-5%	7%	0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	24%	20%	8%	-11%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43%	40%	43%	46%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	18%	23%	23%	21%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.34	0.38	0.40	0.37
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.26	22.22	22.22	22.22
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.14	0.16	0.16	0.17
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.77	4.77	4.75	4.75
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.99	1.85	1.79	1.73
Net Gearing Ratio	1.78	1.63	1.56	1.50
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	3.5%	3.7%	3.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.3%	10.3%	10.4%	10.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,479	3,951	4,158	4,403
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,968	1,494	1,615	1,736
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	-	-	-
อื่นๆ	625	927	1,013	1,093
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,176)	(861)	(3,594)	(4,533)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**6,353**	**7,354**	**5,098**	**4,605**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(58)	(100)	(100)	(100)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(1)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(518)**	**455**	**456**	**456**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,173)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์				
ลด จ่ายปันผล	(1,834)	(2,293)	(2,751)	(2,751)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(6,377)**	**(8,162)**	**(5,186)**	**(5,186)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(542)	(354)	369	(124)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,246	892	1,260	1,136
ลูกหนี้การค้า	897	796	832	867
สินค้าคงเหลือ				
สินทรัพย์สิทธิการใช้ +สินทรัพย์อื่นๆ	76,441	74,416	72,225	69,856
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	327	357	387	417
สินทรัพย์รวม	112,496	112,103	113,869	115,881
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	1,615	2,122	2,218	2,312
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	13,299	9,799	9,799	9,799
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	55,121	55,121	55,121	55,121
หนี้สินรวม	74,832	72,773	73,124	73,475
ทุนที่ชำระแล้ว	15,285	15,285	15,285	15,285
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	7,345	7,345	7,345	7,345
กำไรสะสม	18,273	19,931	21,338	22,989
ส่วนของผู้ถือหุ้น	37,664	39,330	40,745	42,406
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	10	18	27
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	112,496	112,103	113,869	115,881

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจทางพิเศษ	8,852	9,362	9,678	9,965
รายได้ธุรกิจระบบราง	6,339	7,082	7,464	7,867
รายได้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์	1,117	1,240	1,337	1,439
Gross margin เฉลี่ย	43.1%	42.8%	43.0%	43.1%
SG&A/Sale	7.6%	7.4%	7.4%	7.4%
Effective tax rate	17.5%	16.9%	17.0%	17.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities