

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

หุ้นทำกำไร New High อีกครั้ง

แนวโน้มกำไร 3Q67 โดดเด่น คาดเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY หนุนจากจำนวนผู้ใช้รถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น และมีการปรับค่าโดยสารเฉลี่ย 1 บาท/เที่ยว ตั้งแต่ 3 ก.ค. ขณะที่ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ที่คึกคักทางต่อเนื่อง ส่วนธุรกิจทางพิเศษทรงตัวจากปีก่อน โดยไตรมาสนี้มีเงินปันผลรับจาก TTW เข้ามาตามปกติอีก 221 ล้านบาท

แม้มีนโยบายภาครัฐหลายเรื่องที่มีความเกี่ยวข้องกับ BEM แต่เชื่อทุกนโยบายจะไม่ส่งผลกระทบต่อ BEM ภายใต้สัญญาสัมปทานทางด่วนและรถไฟฟ้าที่ทำไว้กับภาครัฐ มุมมองธุรกิจระยะยาวยังเป็นบวก ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,436	3,479	3,949	4,156	4,401
Norm Profit (ล้านบาท)	2,436	3,479	3,949	4,156	4,401
EPS (บาท)	0.16	0.23	0.26	0.27	0.29
PER (X)	51.13	35.81	31.55	29.98	28.31
DPS (บาท)	0.12	0.14	0.15	0.18	0.18
Dividend Yield (%)	1.47%	1.72%	1.84%	2.21%	2.21%
Book Value (บาท)	2.44	2.46	2.57	2.66	2.77
P/BV (X)	3.34	3.31	3.17	3.06	2.94
EV/EBITDA (X)	28.51	22.42	21.87	20.77	19.85

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 7.15 บาท

แนวต้าน : 8.45/9.10 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



16 ตุลาคม 2567

BEM

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.15
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.00
Upside (%)	34.97
Dividend yield (%)	2.21

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.26	0.24	8%
2568F	0.27	0.27	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

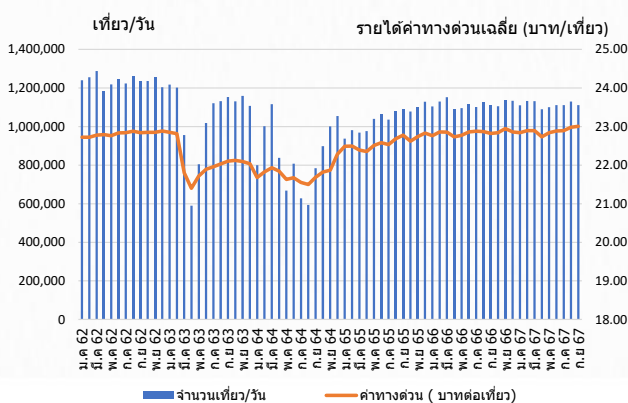
EQUITY TALK

ภาค 3Q67 กำไรสุทธิ 1,070 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%YoY

ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการ 3Q67 ของ BEM จะมีกำไรสุทธิ 1,070 ล้านบาท (+7%QoQ,+10%YoY) นับเป็นผลการดำเนินงานปกติรายไตรมาสสูงสุดครั้งใหม่ ได้แรงหนุนจากธุรกิจระบบรางที่มีจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายน้ำเงินทำ New High ในเดือน ส.ค 67 เฉลี่ยที่ 450,355 เที่ยว/วัน และมีปริมาณผู้ใช้บริการในงวด 3Q67 รวม 40.27 ล้านเที่ยว เพิ่มขึ้น 7%YoY นอกจากนี้การปรับค่าโดยสารขึ้นเฉลี่ย 1 บาท/เที่ยว ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค 67 ทำให้ค่าโดยสารเฉลี่ยรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินในงวด 3Q67 เพิ่มขึ้น 7%YoY มาอยู่ที่ 29.1 บาท/เที่ยว เมื่อรวมกับรายได้รับจ้างเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงอกราว 620 ล้านบาท ส่งผลให้งวด 3Q67 BEM จะมีรายได้ธุรกิจระบบราง 1,794 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9%YoY สำหรับธุรกิจทางพิเศษคาดการณ์ได้ 2,289 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน โดยมีจำนวนผู้ใช้ทางด่วนเฉลี่ยอยู่ที่ 1.117 ล้านเที่ยว/วัน ส่วนธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์มีรายได้เติบโต 16%YoY อยู่ที่ 323 ล้านบาท ตามจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน เพราะมีความเกี่ยวข้องทั้งกับจำนวน eyeball ที่เห็นโฆษณา และร้านค้า Retail ในสถานี

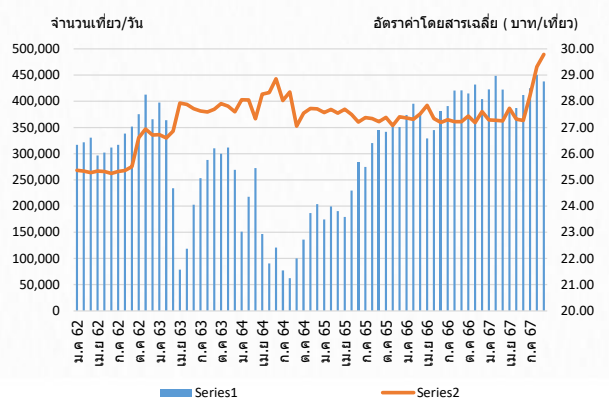
ด้านต้นทุนทางด่วนและรถไฟฟ้า ฝ่ายวิจัยตั้งสมมุติฐานว่าค่าตัดจำหน่ายต่อหัวและต่อคัน ในธุรกิจระบบรางและทางพิเศษ ยังอยู่ในระดับเดียวกับงวด 2Q67 ส่วนค่าซ่อมบำรุงทางด่วนในงวด 3Q67 คาดว่าจะสูงกว่า 2Q67 เล็กน้อยจากงานซ่อมบำรุงที่ถูกเลื่อนมาทำในไตรมาสนี้แทน จึงคาด Gross margin เฉลี่ยทุกธุรกิจไตรมาสนี้จะอยู่ที่ 44.2% เพิ่มขึ้นจากงวด 2Q67 ที่ทำได้ 42.4% และเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q66 ที่ 42.8% หลักๆมาจาก Gross margin ธุรกิจระบบรางที่เพิ่มขึ้นตามจำนวนผู้ใช้บริการ โดยไตรมาสนี้ BEM มีรายได้เงินปันผลรับจาก TTW เข้ามาจำนวน 221 ล้านบาท

จำนวนผู้ใช้ทางด่วนรายเดือน



ที่มา: BEM

จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงิน



ที่มา: BEM

EQUITY TALK

เดินหน้าต่อ...พร้อมสนองทุกนโยบายรัฐ

ทุกธุรกิจหลักของ BEM ยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจระบบรางที่เห็นภาพการเติบโตเด่นชัดที่สุดในช่วงหลายปีข้างหน้า รวมไปถึงธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ที่จะเติบโตควบคู่ไปกับธุรกิจระบบราง ส่วนธุรกิจทางพิเศษแม้ในปัจจุบันจำนวนผู้ใช้ทางค่อนยังไม่กลับไปเท่ากับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า จะเห็นการฟื้นตัวที่ดีขึ้น หลังทางด่วนพระราม3-ดาวคะนอง ที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง พร้อมเปิดให้บริการตลอดเส้นทางกลางปี 2568 จะช่วยส่งต่อผู้ใช้บริการเข้าสู่ทางด่วนชั้นที่ 1 (บางนา-ดาวคะนอง)

สำหรับนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับ BEM ไม่ว่าจะเป็นนโยบายคิดค่าโดยสารรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย และนโยบายลดค่าทางด่วนเหลือไม่เกิน 50 บาท ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อ BEM เนื่องจาก BEM มีสัญญาสัมปทานที่ทำไว้กับภาครัฐอย่างชัดเจน ดังนั้นนโยบายต่างๆของภาครัฐที่ออกมา หากส่งผลเชิงลบต่อรายได้และกระแสเงินสดของ BEM ก็จะต้องมีการชดเชยส่วนต่างคืนกลับมาให้กับ BEM ในระดับที่ใกล้เคียงกัน

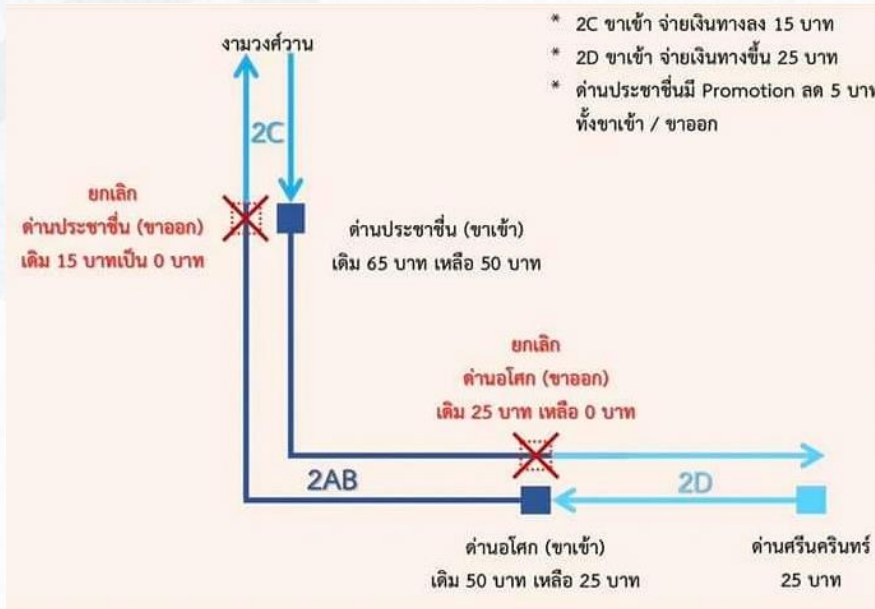
นโยบายค่ารถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย : ปัจจุบัน BEM เป็นเจ้าของสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน มีผู้ใช้บริการเฉลี่ย 4.3 แสนคน/วัน และมีค่าโดยสารเฉลี่ย 29.7 บาท/เที่ยว ดังนั้นหากรัฐบาลต้องการกำหนดค่าโดยสารไว้ที่ 20 บาท/เที่ยว รัฐบาลจะต้องชดเชยส่วนต่างให้กับ BEM 9.7 บาท/เที่ยว หรือเท่ากับ 4.2 ล้านบาท/วัน ทั้งนี้หากรัฐบาลเลือกใช้วิธีในการซื้อสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินคืนจาก BEM ฝ่ายวิจัยประเมินว่ารัฐบาลจะต้องใช้เงินไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านบาท สำหรับโครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน โดย BEM จะนำเงินที่ได้รับจากการขายคืนสัมปทานไปชำระหนี้สถาบันการเงิน และรับจ้างภาครัฐในการให้บริการเดินรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน เช่นเดียวกับที่ BEM ใช้บริการเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือช่วงบางใหญ่-บางซื่อ ในรูปแบบ PPP-Gross Cost โดยไม่ต้องแบกรับความเสี่ยงเรื่องจำนวนผู้โดยสาร

นโยบายลดค่าทางด่วนสูงสุดไม่เกิน 50 บาทตลอดสาย : ปัจจุบันอัตราค่าผ่านทางสำหรับผู้ใช้งานทางด่วนสูงสุดอยู่ที่ 90 บาท หากวิ่งเข้าด่านประชาชื่น (15 บาท) เข้าเมือง (50 บาท) และวิ่งออกนอกเมืองผ่านด่านอโศก (25 บาท) รัฐบาลมีนโยบายลดภาระค่าใช้จ่ายให้กับประชาชน โดยจะจัดเก็บค่าโดยสารสูงสุดไม่เกิน 50 บาท ซึ่งจะกระทบต่อรายได้ที่ BEM ประมาณ 1.2 พันล้านบาทต่อปี แต่ BEM จะได้รับการชดเชยจากส่วนแบ่งรายได้ทางด่วนชั้นที่ 1 และทางด่วนชั้นที่ 2 จากปัจจุบันที่ BEM ได้รับส่วนแบ่งรายได้จากการทางพิเศษแห่งประเทศไทย อัตรา BEM 40 : กทว.60

EQUITY TALK

เป็นอัตรา BEM 50 : กทพ. 50 ซึ่งจะเป็นจำนวนเงินที่ใกล้เคียงกับที่ BEM ต้องสูญเสียรายได้จากเส้นทางด่วนนอกเมืองข้างต้น

การลดค่าผ่านทางเพื่อแบ่งเบาภาระประชาชน



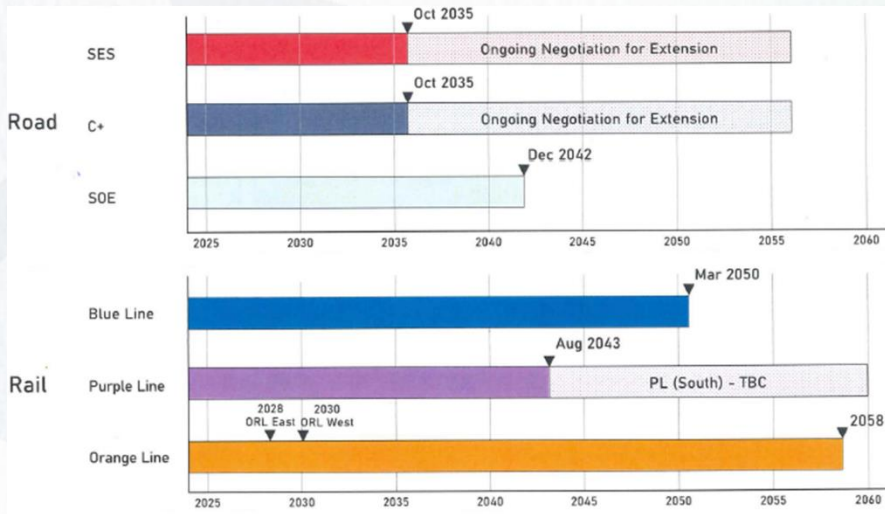
ที่มา: ผู้จัดการออนไลน์

พื้นฐานมั่นคง แนะนำ Outperform

BEM ถือเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานมั่นคงสูงมาก เพราะมีรายได้มาจากธุรกิจสัมปทานที่ยังมีอายุเหลืออีกยาวนานทั้งทางด่วนและรถไฟฟ้า นอกจากนี้ธรรมชาติของเมืองที่จะมีการพัฒนาไปเรื่อยๆ ไม่ว่าจะเป็นการเกิดขึ้นของโครงการอสังหาตามแนวรถไฟฟ้า การเกิดขึ้นของโครงการรถไฟฟ้าเส้นใหม่ๆที่จะส่งผู้โดยสารจากกรุงเทพมหานครเข้าสู่พื้นที่กรุงเทพชั้นใน ทำให้จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินซึ่งเป็น Circle Line วิ่งผ่านใจกลางเศรษฐกิจสำคัญของกรุงเทพมีผู้โดยสารมากขึ้นเรื่อยๆ บวกกับโครงการใหม่ที่ BEM เข้าไปลงทุนอย่างโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ทำให้ผลประกอบการของ BEM มีแนวโน้มเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมปี 2568 วิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท

EQUITY TALK

สัญญาสัมปทานของ BEM



ที่มา : BEM

การดำเนินการด้าน ESG ของ BEM

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

มิติด้านสังคม : BEM มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานเชื่อมต่อกับระบบคมนาคมขนส่งแบบครบวงจร เพื่ออำนวยความสะดวกในการเดินทางและช่วยบรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. นอกเหนือจากนโยบายด้านคมนาคมแล้ว BEM ยังให้ความสำคัญกับด้านการศึกษาโดยการมอบทุนการศึกษาให้แก่เด็กและเยาวชนที่ขาดแคลนทุนทรัพย์

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

EQUITY TALK

และเปิดโอกาสพนักงานทุกคนสามารถเข้าถึงและใช้ประโยชน์จากองค์ความรู้เพื่อการทำงานต่อไป

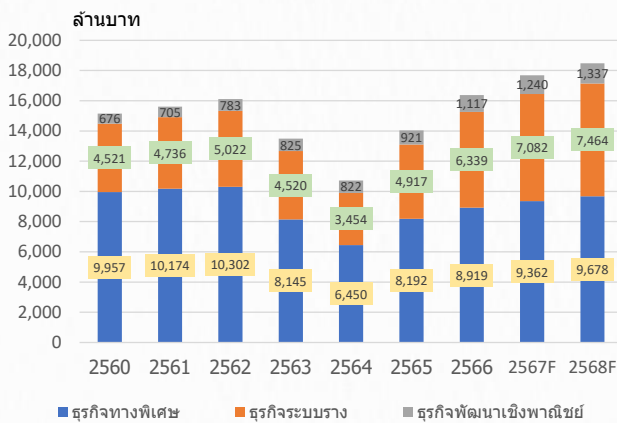
ESG COMMENT: แหล่งที่มาของรายได้คือระบบการขนส่งมวลชนสาธารณะ รถไฟฟ้า ช่วยลดการใช้รถยนต์ส่วนตัวซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญในการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษช่วยอำนวยความสะดวกในการเดินทาง บรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. ดังนั้นรายได้ที่เติบโตขึ้นของ BEM ถือว่ามีส่วนส่งเสริมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไปในตัว

คาดการณ์ผลประกอบการงวด 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
ยอดขาย	4,099	3,908	4,182	4,186	4,249	4,023	4,406	10%	5%	12,678	12,189	4%
ต้นทุนขาย	2,339	2,333	2,391	2,248	2,357	2,318	2,460	6%	3%	7,135	7,063	1%
กำไรขั้นต้น	1,760	1,575	1,791	1,938	1,892	1,705	1,946	14%	9%	5,544	5,126	8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	301	322	297	321	291	316	320	1%	8%	927	920	1%
ดอกเบี้ยจ่าย	-572	-601	-602	-596	-601	-611	-615	1%	2%	-1,827	-1,775	3%
กำไรจากการดำเนินงาน	749	901	970	859	847	1,003	1,070	7%	10%	2,920	2,620	11%
กำไรสุทธิ	749	901	970	859	847	1,003	1,070	7%	10%	2,920	2,620	11%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
กำไรต่อหุ้น	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	7%	10%	0.19	0.17	11%
Gross Margin	42.9%	40.3%	42.8%	46.3%	44.5%	42.4%	44.2%			43.7%	42.1%	
SG&A/Sale	7.4%	8.2%	7.1%	7.7%	6.8%	7.9%	7.3%			7.3%	7.5%	

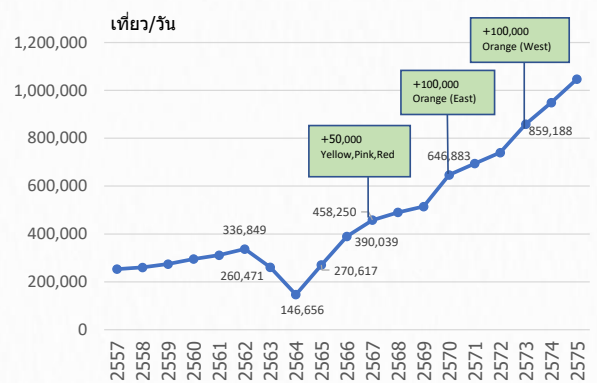
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์รายได้แยกตามธุรกิจของ BEM



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมุติฐานจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
ยอดขาย	16,374	17,206	17,974	18,687
ต้นทุนขาย	9,311	9,494	10,080	10,454
กำไรขั้นต้น	7,063	7,713	7,895	8,233
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,241	1,253	1,276	1,327
ดอกเบี้ยจ่าย	2,371	2,432	2,410	2,385
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	764	771	813	803
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,216	4,799	5,022	5,324
ภาษีเงินได้	737	851	866	924
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	3,479	3,949	4,156	4,401
กำไรจากการดำเนินงาน	3,479	3,949	4,156	4,401
EPS	0.23	0.26	0.27	0.29

การเติบโตของยอดขาย	17%	5%	4%	4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	43%	14%	5%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43%	45%	44%	44%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21%	23%	23%	24%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
ยอดขาย	4,182	4,186	4,249	4,023
ต้นทุนขาย	2,391	2,248	2,357	2,318
กำไรขั้นต้น	1,791	1,938	1,892	1,705
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	297	321	291	316
ดอกเบี้ยจ่าย	-602	-596	-601	-611
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	266	58	61	392
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,158	1,079	1,062	1,170
ภาษีเงินได้	188	220	214	167
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	970	859	847	1,003
กำไรจากการดำเนินงาน	970	859	847	1,003
EPS	0.06	0.06	0.06	0.07

การเติบโตของยอดขาย	7%	0%	2%	-5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	8%	-11%	-1%	18%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43%	46%	45%	42%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	23%	21%	20%	25%

อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.34	0.36	0.39	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.26	22.22	22.22	22.22
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.14	0.15	0.15	0.14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.77	4.60	4.67	4.66
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.99	1.85	2.04	2.20
Net Gearing Ratio	1.78	1.63	1.81	1.98
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	3.5%	3.5%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.3%	10.3%	10.4%	10.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,479	3,949	4,156	4,401
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,968	1,559	1,635	1,716
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	-	-	-
อื่นๆ	625	810	902	975
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,176)	(963)	(3,562)	(4,499)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,353	7,229	5,077	4,514
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(58)	(100)	(10,000)	(10,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(1)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(518)	478	(9,518)	(9,517)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,173)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์เรนท				
ลด จ่ายปันผล	(1,834)	(2,293)	(2,751)	(2,751)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(6,377)	(8,224)	4,839	4,864
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(542)	(517)	399	(139)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,246	729	1,128	988
ลูกหนี้การค้า	897	774	809	841
สินค้าคงเหลือ				
สินทรัพย์สิทธิการใช้ + สิทธิอื่น ๆ	76,441	74,364	72,165	69,823
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	327	357	10,287	20,217
สินทรัพย์รวม	112,496	111,903	123,638	135,605
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	1,615	2,065	2,157	2,242
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	13,299	9,799	9,799	9,799
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	55,121	55,121	65,121	75,121
หนี้สินรวม	74,832	72,583	82,913	93,231
ทุนที่ชำระแล้ว	15,285	15,285	15,285	15,285
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	7,345	7,345	7,345	7,345
กำไรสะสม	18,273	19,929	21,333	22,983
ส่วนของผู้ถือหุ้น	37,664	39,320	40,725	42,374
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	2	2	2
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	112,496	111,903	123,638	135,605
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
รายได้ธุรกิจทางพิเศษ	8,852	8,991	9,200	9,415
รายได้ธุรกิจบรรจ	6,339	6,952	7,442	7,839
รายได้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์	1,117	1,263	1,332	1,432
Gross margin เฉลี่ย	43.1%	44.8%	43.9%	44.1%
SG&A/Sale	7.6%	7.3%	7.1%	7.1%
Effective tax rate	17.5%	17.7%	17.3%	17.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส