

ESG Rating : AAA

CG Rating : 

Year to Dec	65A	66A	67A	68E	69E
Net Profit (Mb)	2,436	3,479	3,768	3,881	4,121
Core EPS (Bt.)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
EPS Growth (%)	141	43	8	3	6
P/E (x)	34.8	24.4	22.5	21.9	20.5
DPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Yield (%)	1.5	2.2	2.6	2.5	2.7
BVPS (Bt.)	2.4	2.5	2.4	2.5	2.6
P/BV (x)	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,248.13
Market Cap.	Bt 81,010 m
Total Shares	15,285 m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of Mar 12, 2025	
บริษัท ข.การช่าง จำกัด (มหาชน)	37.94%
การรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย	8.22%
ธนาคาร กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	5.33%
% Free Float	45.52%

Source: SETSMART



Source: SET

Analyst: Nuttawut Wongyaowarak
02-672-5805
nuttawut@globlex.co.th

(Btm)	2Q68	1Q68	%QoQ	2Q67	%YoY	6M67	6M68	%YoY
Sales	3,997	4,259	-6.2	4,023	-0.7	8,273	8,256	0.2
Net Profit	993	871	14.1	1,003	-1.0	1,850	1,864	-0.7
EPS	0.06	0.06	0.0	0.07	-13.4	0.12	0.06	113.0
%GPM	42.1	45.4	-3.3	42.4	-0.3	43.5	43.8	0.3
%NPM	24.8	20.4	4.4	24.9	-0.1	22.4	22.6	0.2

- ปัจจัยเสี่ยง
- i) ประชาชนเดินทางลดลงจากนโยบาย Work From Home

ii) การก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก สายสีส้มตะวันตก สายสีม่วงได้ล่าช้า

กำไร 2Q68 ทรงตัว YoY แต่เติบโต QoQ

■ รายงานกำไร 2Q68 -1%YoY แต่ +14%QoQ

■ นโยบายรถไฟฟ้า 20 บาทต่อเที่ยวเป็นปัจจัยหนุน

■ คงประมาณการปี 68 ที่ 3.88 พันลบ. เติบโต 3%YoY

■ คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 8.50 บาท อัปเดต 58%

Investment Highlight

รายงานกำไร 2Q68 -1%YoY แต่ +14%QoQ

รายงานกำไร 2Q68 ที่ 993 ลบ. -1%YoY แต่ +14%QoQ โดยได้แรงหนุนจากเงินปันผลรับ 374 ลบ.จาก TTW และ CKP แต่รายได้จากการให้บริการรวมอ่อนตัวลง 6%QoQ แต่ทรงตัว YoY สู่ 4.0 พันลบ. เนื่องจากรายได้ธุรกิจทางพิเศษปรับตัวลง 7%YoY สู่ 2.08 พันลบ. จากผลกระทบของเหตุการณ์แผ่นดินไหวทำให้มีการปิดทางขึ้น-ลงในบางด้านเพื่อตรวจสอบความปลอดภัย นอกจากนี้เศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้ประชาชนเดินทางลดลง และธุรกิจระบบรางปรับตัวลง 7%YoY สู่ 1.62 พันลบ. เนื่องจากเป็นช่วงปิดเทอมใหญ่ทำให้จำนวนผู้ใช้รถไฟฟ้าลดลง ด้านอัตราค่าไร้นคันปรับตัวลง 0.3% เมื่อเทียบกับปีก่อนสู่ 42.1% จากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายอยู่ที่ 8.2% เพิ่มขึ้น 0.3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่เมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 8 ลบ. สู่ 328 ลบ. ทั้งนี้ รายงานกำไร 1H68 ที่ 1.86 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1%YoY และคิดเป็น 48% ของประมาณการ

นโยบายรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสายเป็นปัจจัยหนุน

รัฐบาลได้ออกนโยบายลดค่าครองชีพโดยปรับลดราคาค่าโดยสารรถไฟฟ้าในกรุงเทพฯ และปริมณฑลเหลือ 20 บาทต่อเที่ยวในทุกเส้นทาง สายสีเขียวสีทอง เหลือง ชมพู น้ำเงิน ม่วง แดง และแอร์พอร์ต เรล ลิงก์ โดยเริ่มใช้ในวันที่ 1 ต.ค. 68 เป็นระยะเวลา 2 ปีจนถึง 30 ก.ย. 69 ซึ่งบริษัทประเมินว่าจะช่วยหนุนให้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 20-40% จากในปัจจุบัน (ในอดีตที่เปิดให้ใช้รถไฟฟ้าฟรี 7 วันมีผู้โดยสารเฉลี่ย 7 แสนเที่ยวต่อวัน) ที่มีผู้โดยสารเฉลี่ย 4.18 แสนเที่ยวต่อวัน และมีอัตราค่าโดยสารเฉลี่ย 29.5 บาทต่อเที่ยว ซึ่งส่วนต่างคาดว่ารัฐบาลจะเป็นผู้ชำระเพิ่มเติมให้เต็มจำนวนกับทางบริษัทเป็นปัจจัยหนุนต่อผลประกอบการ โดยเราคาดว่าทุก ๆ ผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น 1 แสนเที่ยวต่อวันจะหนุนต่อกำไรราว 400-500 ลบ.ต่อปี

คงประมาณการปี 68 ที่ 3.88 พันลบ. เติบโต 3%YoY

ฝ่ายวิจัยคงคาดการณ์รายได้และกำไรปี 68 ที่ 1.8 หมื่นลบ. และ 3.88 พันลบ. เติบโต 6%YoY และ 3%YoY ตามลำดับ โดยได้รับแรงหนุนจากนโยบายรถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย และการเปิดให้บริการโครงการ Dusit Central Park ในเดือน ก.ย. 68 นอกจากนี้ยังมี Upside จากโครงการทางด่วน Double Deck ที่คาดว่าจะเซ็นสัญญากับรัฐบาลได้ภายในปี 68 และเริ่มก่อสร้างในปี 69 โดยจะใช้เวลาก่อสร้าง 4 ปีเป็นตัวหนุนผลประกอบการในอนาคต

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 8.50 บาท อัฟไซต์ 58%

เราประเมินราคา BEM ด้วยวิธี DCF โดยใช้สมมติฐาน WACC ที่ 4.18% และได้ราคาเหมาะสมที่ 8.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งมี Upside ราว % เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated