BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

พร้อมรับทุกสถานการณ์

14 พฤศจิกายน 2567

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 1,067 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%YoY ทำ New High ในแง่กำไรจากการดำเนินงาน ได้แรงหนุนจากจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและการปรับขึ้นค่าโดยสาร ส่งผลบวกไปถึงธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ที่มีจำนวน eyeball เพิ่มตามผู้โดยสาร ส่วนธุรกิจทางพิเศษยังมีรายได้และกำไรใกล้เคียงกับปีก่อน

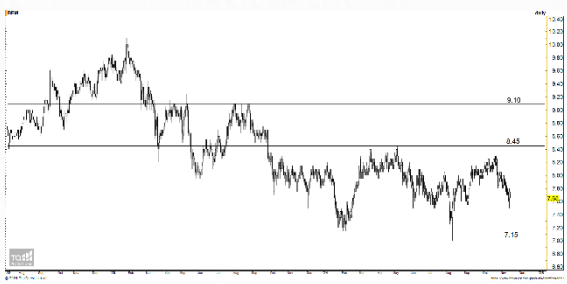
พร้อมรับมือกับทุกการเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้นจากนโยบายภาครัฐ ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะไม่ส่งผลลบต่อ BEM เพราะมีสัญญาสัมปทานทางด่วนและรถไฟฟ้าที่ระบุผลตอบแทนไว้อย่างชัดเจน มุมมองธุรกิจระยะยาวยังเป็นบวก ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,436	3,479	3,840	4,183	4,430
Norm Profit (ล้านบาท)	2,436	3,479	3,840	4,183	4,430
EPS (บาท)	0.16	0.23	0.25	0.27	0.29
PER (X)	48.31	33.83	30.65	28.14	26.57
DPS (บาท)	0.12	0.14	0.15	0.18	0.18
Dividend Yield (%)	1.56%	1.82%	1.95%	2.34%	2.34%
Book Value (บาท)	2.44	2.46	2.57	2.66	2.77
P/BV (X)	3.16	3.12	3.00	2.90	2.78
EV/EBITDA (X)	27.49	21.61	20.96	21.05	21.32

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 7.15 บาท
แนวต้าน : 8.45/9.10 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BEM

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.00
Upside (%)	42.68
Dividend yield (%)	2.34

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.25	0.24	5%
2568F	0.27	0.27	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา: SET

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

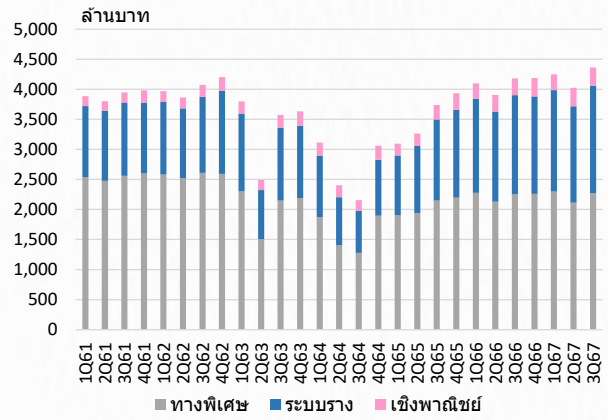
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ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

ASIA PLUS Securities

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 1,067 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%YoY

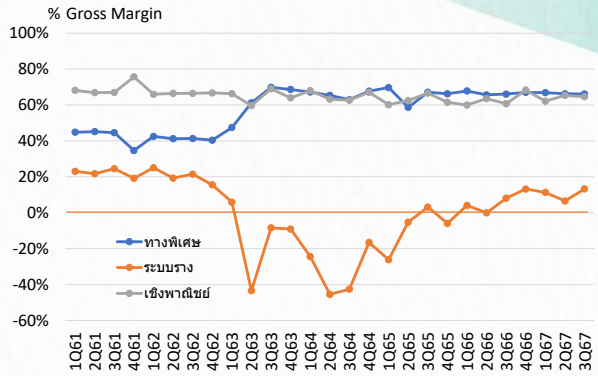
งวด 3Q67 รายงานกำไรสุทธิ 1,067 ล้านบาท (+6%%QoQ,+10%YoY) ตามคาด นับเป็นผลการดำเนินงานปกติรายไตรมาสสูงสุดใหม่ ได้แรงหนุนจากรายได้ธุรกิจรถไฟฟ้าที่เติบโต 8%YoY อยู่ที่ 1,782 ล้านบาท ตามปริมาณผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงินที่เพิ่มขึ้น โดยงวด 3Q67 มีผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินเฉลี่ย 4.38 แสนเที่ยว/วัน เพิ่มขึ้น 7%YoY สะท้อนการเดินทางของผู้คนที่มากขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจและภาคการท่องเที่ยวที่เติบโต บวกกับการปรับค่าโดยสารขึ้นเฉลี่ย 1 บาท/เที่ยว ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค 67 ทำให้ค่าโดยสารเฉลี่ยรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินในงวด 3Q67 เพิ่มขึ้น 6.8%YoY มาอยู่ที่ 29.1 บาท/เที่ยว ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษมีรายได้ 2,275 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1%YoY จากจำนวนผู้ใช้ทางด่วนเฉลี่ย 1.12 ล้านเที่ยว/วัน ใกล้เคียงกับปีก่อน และธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ มีรายได้ 308 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%YoY เติบโตตามจำนวน Ridership ที่มีความเกี่ยวข้องกับจำนวน Eyeball ที่มองเห็นโฆษณาและการปรับปรุงพื้นที่โดยรอบสถานีรถไฟฟ้าใต้ดินให้น่าดึงดูดมากขึ้น ไตรมาสนี้ BEM ได้รับเงินปันผลจาก TTW เข้ามาเท่ากับงวด 3Q66 และ 2Q67 จำนวน 221 ล้านบาท

รายได้แยกตามธุรกิจ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้นแยกตามธุรกิจ



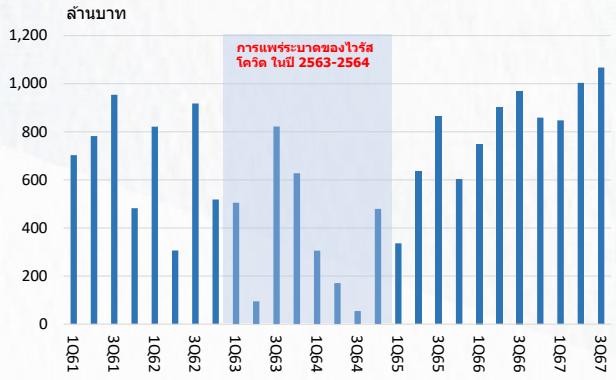
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ด้านอัตรา Gross margin เฉลี่ยทำได้ 44.4 % สูงกว่างวด 3Q66 ที่ทำได้ 42.8% ธุรกิจที่มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นชัดเจนที่สุดคือ ธุรกิจระบบราง มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 13.2% เทียบกับงวด 3Q66 ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 8.1% เกิดจากค่าโดยสารเฉลี่ยและจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ต้นทุนค่าโดยสารอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม ส่วนธุรกิจทางพิเศษ มีอัตรากำไรขั้นต้น 66.1% ใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สำหรับธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ มีอัตรากำไรขั้นต้น

EQUITY TALK

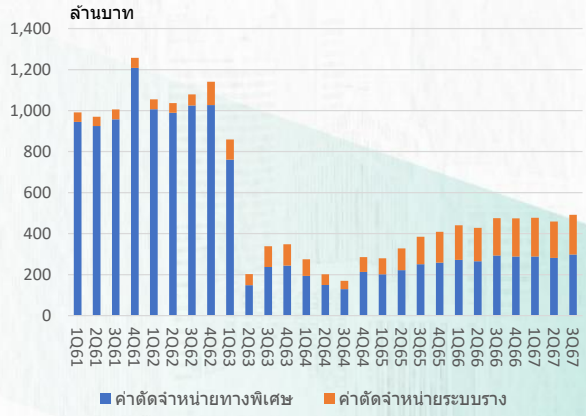
64.6% เพิ่มขึ้นจากงวด 3Q66 ที่ 60.6% มาจากร้านค้า Metro Mall ที่ BEM ลงทุนและมีค่าใช้จ่ายในช่วงแรก เริ่มสร้างรายได้เข้ามามากขึ้นเรื่อยๆ ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมถึงดอกเบี้ยจ่ายไตรมาสนี้ ไม่ได้แตกต่างไปจากเดิมอย่างมีนัยสำคัญ โดยรวมงวด 9M67 BEM มีกำไรสุทธิ 2,917 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11%YoY คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรทั้งปีของฝ่ายวิจัย

ผลกำไรจากการดำเนินงานปกติรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ค่าตัดจำหน่ายระบบรางและทางด่วน

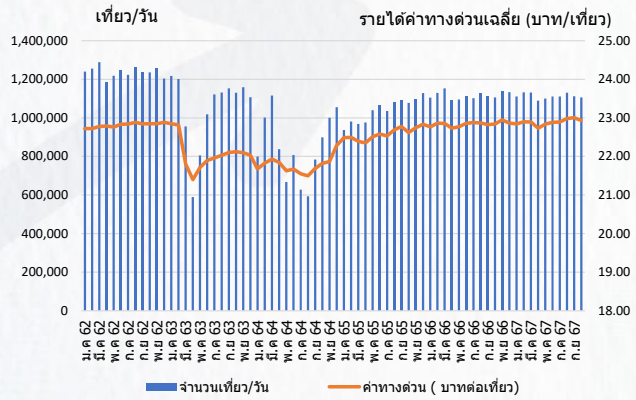


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้ม 4Q67 ชะลอตามฤดูกาล แต่ยังเติบโตเทียบกับปีก่อน

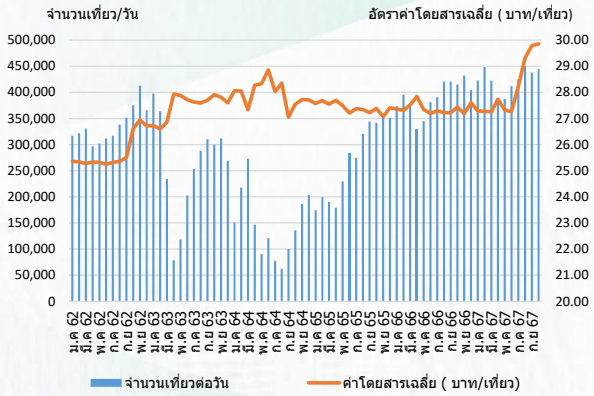
ทิศทางกำไร 4Q67 จะชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับ 3Q67 ซึ่งเป็นไปตามฤดูกาลจากจำนวนวันหยุดที่มีมากกว่า นอกจากนี้ในไตรมาสที่ 4 เป็นไตรมาสที่ BEM ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW เหมือนในไตรมาส 2 และไตรมาส 3 อย่างไรก็ตาม หากเปรียบเทียบกับงวด 4Q66 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่โดดเด่น เป็นผลจากการปรับขึ้นค่าโดยสารรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงินเฉลี่ย 1 บาท/เที่ยว ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค 67 และจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการเปิดโครงการมิกซ์ยูสขนาดใหญ่อย่าง “One Bangkok” ซึ่งเป็นแลนด์มาร์ค แห่งใหม่ของกรุงเทพ ในเดือน ต.ค 67 จะช่วยเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสถานีลุมพินีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลบวกต่อเนื่องไปถึงธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ที่จะเติบโตควบคู่ไปกับธุรกิจระบบราง ส่วนธุรกิจทางพิเศษ แม้ในปัจจุบันจำนวนผู้ใช้ทางด่วนยังไม่กลับไปเท่ากับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะเห็นการฟื้นตัวที่ดีขึ้น หลังการก่อสร้างทางด่วนพระราม3 -ดาวคะนอง แล้วเสร็จและเปิดให้บริการตลอดเส้นทางกลางปี 2568 จะช่วยส่งต่อผู้ใช้บริการเข้าสู่ทางด่วนขั้นที่ 1 (บางนา-ดาวคะนอง)

จำนวนผู้ใช้ทางด่วนรายเดือน



ที่มา: BEM

จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงิน



ที่มา: BEM

พร้อมรับมือทุกสถานการณ์ ให้น้ำหนัก Outperform

ลักษณะการประกอบธุรกิจของ BEM ที่มีความเกี่ยวข้องกับวิถีชีวิตของประชาชน และมีสัญญาสัมปทานระยะยาวกับภาครัฐ ทำให้สามารถคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคตได้ค่อนข้างแน่นอนและมองเห็นโอกาสเติบโตที่ชัดเจนจากการขยายตัวของเมือง รวมไปถึงการเกิดขึ้นของรถไฟฟ้าเส้นใหม่ๆที่จะส่งต่อผู้โดยสารจากกรุงเทพรอบนอกเข้ามาสู่พื้นที่กรุงเทพชั้นใน ทำให้จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน ซึ่งเป็น Circle Line วิ่งผ่านใจกลางเศรษฐกิจสำคัญของกรุงเทพ มีผู้โดยสารมากขึ้นเรื่อยๆ แม้ในปัจจุบันรัฐบาลจะมีนโยบายหลายเรื่องที่เกี่ยวข้องกับ BEM ไม่ว่าจะเป็นนโยบายลดค่าโดยสารรถไฟฟ้าเหลือ 20 บาทตลอดสาย และนโยบายลดค่าทางด่วนเหลือไม่เกิน 50 บาท แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่านโยบายเหล่านี้ จะไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อ BEM เนื่องจาก BEM มีสัญญาสัมปทานที่ทำไว้กับภาครัฐอย่างชัดเจน ดังนั้นนโยบายต่างๆของภาครัฐที่ออกมา หากส่งผลกระทบเชิงลบต่อรายได้และกระแสเงินสดของ BEM ก็จะต้องมีการชดเชยส่วนต่างคืนกลับมาให้กับ BEM ในระดับที่ใกล้เคียงกัน

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลง 3% เหลือ 3,840 ล้านบาท เพื่อสะท้อนกำไรงวด 9M67 ที่ทำได้ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้เล็กน้อย ขณะที่กำไรปี 2568 จะเติบโต 9%YoY อยู่ที่ 4,183 ล้านบาท ยังคงให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมปี 2568 วิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท จากแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติที่จะเดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องในช่วงหลายปีข้างหน้า สอดรับกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ พร้อมต่อยอดการเติบโตจากหลากหลายโครงการที่ยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ อาทิ โครงการทางด่วนชั้นที่ 2 (Double Deck) เพื่อเพิ่ม

พื้นที่บนทางด่วน และสัญญาจ้างเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้เพื่อไม่ให้เกิดรอยต่อกับผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือที่ BEM ให้บริการเดินรถอยู่ในปัจจุบัน ที่คาดจะมีความชัดเจนในปี 2568

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

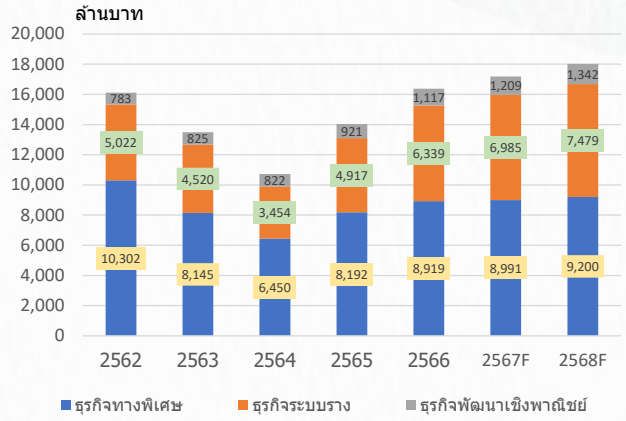
ESG COMMENT: แหล่งที่มาของรายได้คือระบบการขนส่งมวลชนสาธารณะรถไฟฟ้า ช่วยลดการใช้รถยนต์ส่วนตัวซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญในการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษช่วยอำนวยความสะดวกในการเดินทางบรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. ดังนั้นรายได้ที่เติบโตขึ้นของ BEM ถือว่ามีส่วนส่งเสริมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไปในตัว

ผลประกอบการงวด 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
ยอดขาย	4,099	3,908	4,182	4,186	4,249	4,023	4,365	8%	4%	12,638	12,189	4%
ต้นทุนขาย	2,339	2,333	2,391	2,248	2,357	2,318	2,426	5%	1%	7,101	7,063	1%
กำไรขั้นต้น	1,760	1,575	1,791	1,938	1,892	1,705	1,939	14%	8%	5,537	5,126	8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	301	322	297	321	291	316	311	-2%	5%	918	920	0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-572	-601	-602	-596	-601	-611	-615	1%	2%	-1,827	-1,775	3%
กำไรจากการดำเนินงาน	749	901	970	859	847	1,003	1,067	6%	10%	2,917	2,620	11%
กำไรสุทธิ	749	901	970	859	847	1,003	1,067	6%	10%	2,917	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	6%	10%	0.19	0.17	11%
Gross Margin	42.9%	40.3%	42.8%	46.3%	44.5%	42.4%	44.4%			43.8%	42.1%	
SG&A/Sale	7.4%	8.2%	7.1%	7.7%	6.8%	7.9%	7.1%			7.3%	7.5%	
Net Gearing (เท่า)	1.86	1.92	1.83	1.78	1.71	1.87	2.23			2.23	1.83	
Book Value/Share (บาท)	2.44	2.33	2.40	2.46	2.53	2.38	2.39			2.39	2.40	

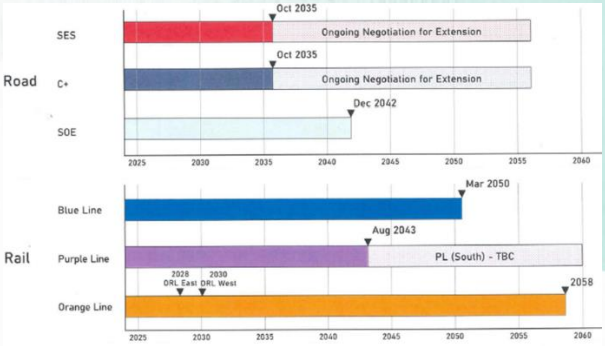
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์รายได้แยกตามธุรกิจของ BEM



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สัญญาสัมปทานของ BEM



ที่มา: BEM

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	16,374	17,185	18,020	18,736
ต้นทุนขาย	9,311	9,592	10,089	10,464
กำไรขั้นต้น	7,063	7,593	7,932	8,272
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,241	1,255	1,279	1,330
ดอกเบี้ยจ่าย	2,371	2,432	2,410	2,385
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	764	784	813	803
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,216	4,691	5,056	5,361
ภาษีเงินได้	737	851	873	930
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	**3,479**	**3,840**	**4,183**	**4,430**
กำไรจากการดำเนินงาน	3,479	3,840	4,183	4,430
EPS	**0.23**	**0.25**	**0.27**	**0.29**
การเติบโตของยอดขาย	17%	5%	5%	4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	43%	10%	9%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43%	44%	44%	44%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21%	22%	23%	24%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	4,186	4,249	4,023	4,365
ต้นทุนขาย	2,248	2,357	2,318	2,426
กำไรขั้นต้น	1,938	1,892	1,705	1,939
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	321	291	316	311
ดอกเบี้ยจ่าย	-596	-601	-611	-615
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	58	61	392	268
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,079	1,062	1,170	1,281
ภาษีเงินได้	220	214	167	214
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	859	847	1,003	1,067
กำไรจากการดำเนินงาน	859	847	1,003	1,067
EPS	0.06	0.06	0.07	0.07
การเติบโตของยอดขาย	0%	2%	-5%	8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-11%	-1%	18%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46%	45%	42%	44%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21%	20%	25%	24%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.34	0.35	0.39	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.26	22.22	22.22	22.22
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.14	0.15	0.15	0.14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.77	4.65	4.67	4.65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.99	1.85	2.04	2.20
Net Gearing Ratio	1.78	1.64	1.82	1.98
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	3.4%	3.6%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.3%	10.0%	10.5%	10.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,479	3,840	4,183	4,430
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,968	1,559	1,635	1,716
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	-	-	-
อื่นๆ	625	812	908	982
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,176)	(971)	(3,544)	(4,504)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**6,353**	**7,114**	**5,129**	**4,544**
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 วอร์แรนท์				
ลด จ่ายปันผล	(1,834)	(2,293)	(2,751)	(2,751)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(6,377)**	**(8,224)**	**4,839**	**4,864**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(542)	(632)	451	(109)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,246	614	1,064	956
ลูกหนี้การค้า	897	773	811	843
สินค้าคงเหลือ				
สินทรัพย์สิทธิการใช้ +สินทรัพย์อื่นๆ	76,441	74,364	72,165	69,823
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	327	357	10,287	20,217
สินทรัพย์รวม	112,496	111,788	123,578	135,576
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	1,615	2,062	2,162	2,248
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	13,299	9,799	9,799	9,799
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	55,121	55,121	65,121	75,121
หนี้สินรวม	74,832	72,576	82,935	93,254
ทุนที่ชำระแล้ว	15,285	15,285	15,285	15,285
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	7,345	7,345	7,345	7,345
กำไรสะสม	18,273	19,821	21,252	22,931
ส่วนของผู้ถือหุ้น	37,664	39,212	40,644	42,323
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	2	2	2
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	112,496	111,788	123,578	135,576

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจทางพิเศษ	8,852	8,991	9,200	9,415
รายได้ธุรกิจระบบราง	6,339	6,985	7,479	7,878
รายได้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์	1,117	1,209	1,342	1,443
Gross margin เฉลี่ย	43.1%	44.2%	44.0%	44.2%
SG&A/Sale	7.6%	7.3%	7.1%	7.1%
Effective tax rate	17.5%	18.1%	17.3%	17.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities