

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

🕒 19 พฤศจิกายน 2567

เติบโตอย่างยั่งยืน

การประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ผู้บริหารยังคงมั่นใจต่อทิศทางธุรกิจในอนาคตที่สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนทั้งจากการเติบโตแบบ Organic Growth ตามการขยายตัวของเมืองและ Inorganic growth จากสัญญาสัมปทานใหม่ที่ได้รับ พร้อมเดินหน้าลงทุนเพิ่มเติมเพื่อเพิ่มศักยภาพการให้บริการ

ผลประกอบการเดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ในช่วงหลายปีข้างหน้า รับผิดชอบต่อปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น เสริมแกร่งด้วยธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ที่ยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก 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)	48.00	33.61	30.45	27.95	26.39
DPS (บาท)	0.12	0.14	0.15	0.18	0.18
Dividend Yield (%)	1.57%	1.83%	1.96%	2.35%	2.35%
Book Value (บาท)	2.44	2.46	2.57	2.66	2.77
P/BV (X)	3.14	3.10	2.98	2.88	2.76
EV/EBITDA (X)	27.38	21.52	20.87	20.97	21.23

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: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกพูนกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกพูนกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

BEM

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.65
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.00
Upside (%)	43.79
Dividend yield (%)	2.35

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.25	0.24	5%
2568F	0.27	0.26	5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

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

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

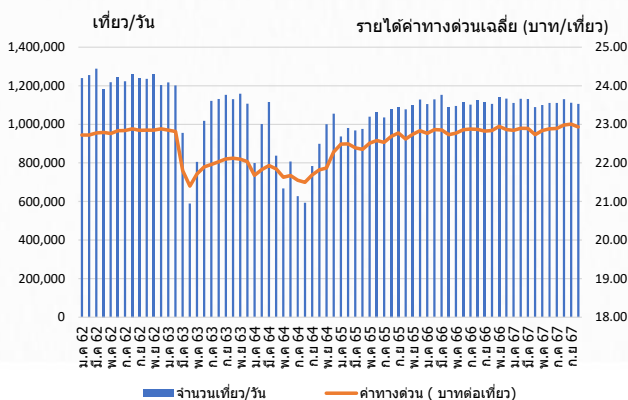
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

พื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง เดินหน้าเติบโตได้อย่างมั่นคง

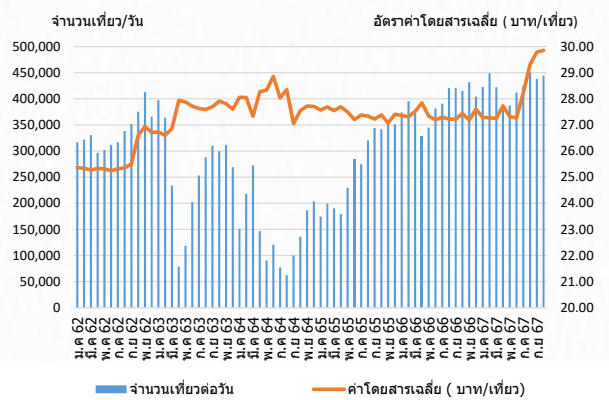
การประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานี้ ผู้บริหาร BEM มีความมั่นใจอย่างมากต่อทิศทางธุรกิจในอนาคตที่จะสามารถสร้างการเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน โดยแต่ละธุรกิจหลักมีปัจจัยพื้นฐานรองรับการเติบโตที่ชัดเจน เริ่มจาก ธุรกิจระบบราง ที่มองเห็นการเติบโตโดดเด่นที่สุดในช่วงหลายปีข้างหน้า มาจากการเติบโตจากโครงการสัมปทานเดิม ที่จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงิน จะเพิ่มขึ้นทุกปีตามขยายตัวของเมืองและการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ตามแนวรถไฟฟ้า โดยปี 2568 จะเห็นการเติบโตแบบ Organic Growth มากเป็นพิเศษ จากการเปิดดำเนินงานของโครงการมิกซ์ยูสขนาดใหญ่อย่าง “One Bangkok” และ “ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค” ที่จะช่วยเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสถานีลุมพินี และสถานีสีลมได้อย่างมีนัยสำคัญ หนุนให้จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินเติบโตได้ 5-10% ต่อปี และปี 2568 BEM จะรับรู้ผลบวกเต็มปีจากการปรับขึ้นค่าโดยสารตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค. ที่ผ่านมา เวลีย์ 1 บาท/เที่ยว และการเติบโตจากโครงการสัมปทานใหม่ หรือ Inorganic Growth ที่ BEM จะเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มต้นปี 2571 โดยจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินที่เพิ่มขึ้นช่วยเพิ่ม Traffic ให้กับร้าน Metro Mall ในพื้นที่สถานีรถไฟฟ้า รวมถึงจำนวน eyeball ที่เห็นป้ายโฆษณา ทำให้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์มีการเติบโตไปในทิศทางเดียวกันธุรกิจระบบราง สำหรับธุรกิจทางพิเศษ เชื่อว่าจะเห็นจำนวนผู้ใช้ทางด่วนค่อยๆปรับตัวสูงขึ้น หลังถนนหลายเส้นทางที่มีการก่อสร้างและส่งผลกระทบต่อผู้ใช้ทางด่วนทยอยแล้วเสร็จ อาทิ การก่อสร้างทางด่วนพระราม 2 ที่กระทบต่อด่านดาวคะนอง-สุขสวัสดิ์ ส่งผลต่อเนื่องไปถึงทางด่วนชั้นที่ 1 และการก่อสร้างถนนบริเวณวงแหวนรอบนอกตะวันตก ส่งผลต่อด่านบางปะอินของทางด่วนบางปะอิน-ปากเกร็ด และทางด่วนชั้นที่ 2 Sector C (ประชาชื่น-แจ้งวัฒนะ)

จำนวนผู้ใช้ทางด่วนรายเดือน



ที่มา: BEM

จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงิน



ที่มา: BEM

EQUITY TALK

ลงทุนเพิ่มเติม เสริมศักยภาพการให้บริการ

BEM ประกาศลงทุนซื้อรถไฟฟ้าเพิ่มเติมอีก 21 ขบวน และปรับปรุงระบบรถไฟฟ้าที่เกี่ยวข้องในโครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน ในวงเงิน 6,800 ล้านบาท เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการโครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่ปัจจุบันมีอยู่ 54 ขบวน เพื่อรองรับจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่เพิ่มขึ้นทุกปี และเพื่อให้มีขบวนรถไฟฟ้าเพียงพอ สอดคล้องกับแผนการเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ช่วงตะวันออกต้นปี 2571 ที่จะส่งต่อผู้โดยสารจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มเข้าสู่รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่สถานีศูนย์วัฒนธรรม ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษที่จะมีการลงทุนก่อสร้างทางด่วนชั้นที่ 2 หรือ “Double Deck” เงินลงทุน 3.5 หมื่นล้านบาท เพื่อแลกกับการต่ออายุสัมปทานทางด่วนชั้นที่ 1,2 และ C+ ออกไปอีก 22 ปี 5 เดือน ยังอยู่ระหว่างเจรจารายละเอียด คาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 1Q68

แนวโน้ม 4Q67 ชะลอตามฤดูกาล แต่ยังเติบโตเทียบกับปีก่อน

ทิศทางกำไร 4Q67 จะชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับ 3Q67 เพราะเป็นไตรมาสที่ BEM ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW เหมือนในไตรมาส 2 และไตรมาส 3 อย่างไรก็ตาม หากเปรียบเทียบกับงวด 4Q66 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่โดดเด่นเป็นผลจากการปรับขึ้นค่าโดยสารรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงินเฉลี่ย 1 บาท/เที่ยว ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค. 67 นอกจากนี้จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดโครงการมีกชยุคนขนาดใหญ่อย่าง “One Bangkok” ซึ่งเป็นแลนด์มาร์ค แห่งใหม่ของกรุงเทพฯ ในเดือน ต.ค. 67 จะช่วยเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสถานีลุมพินี รวมไปถึงมีกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่สำคัญอย่าง งานสัปดาห์หนังสือ วันลอยกระทง และงานกาชาด เป็นต้น

สร้างกำไรสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ให้น้ำหนัก Outperform

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมปี 2568 วิธี DCF อยู่ที่ 11.00 บาท จากแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติที่จะเดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องในช่วงหลายปีข้างหน้า สอดรับกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ พร้อมต่อ ยอดการเติบโตจากหลากหลายโครงการที่ยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ อาทิ โครงการทางด่วนชั้นที่ 2 (Double Deck) เพื่อเพิ่มพื้นที่บนทางด่วน และสัญญาจ้างเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้เพื่อไม่ให้ทรอยต่อกับผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือที่ BEM ให้บริการเดินรถอยู่ในปัจจุบัน ที่คาดว่าจะมีความชัดเจนในปี 2568

EQUITY TALK

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 พร้อมสร้างองค์ความรู้ความยั่งยืนโดยริเริ่มโครงการจัดการความรู้ (KNOWLEDGE MANAGEMENT) และเปิดโอกาสพนักงานทุกคนสามารถเข้าถึงและใช้ประโยชน์จากองค์ความรู้เพื่อการทำงานต่อไป

ESG COMMENT: แหล่งที่มาของรายได้คือระบบการขนส่งมวลชนสาธารณะรถไฟฟ้า ช่วยลดการใช้รถยนต์ส่วนตัวซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญในการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษช่วยอำนวยความสะดวกในการเดินทาง บรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. ดังนั้นรายได้ที่เติบโตขึ้นของ BEM ถือว่ามีส่วนส่งเสริมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไปในตัว

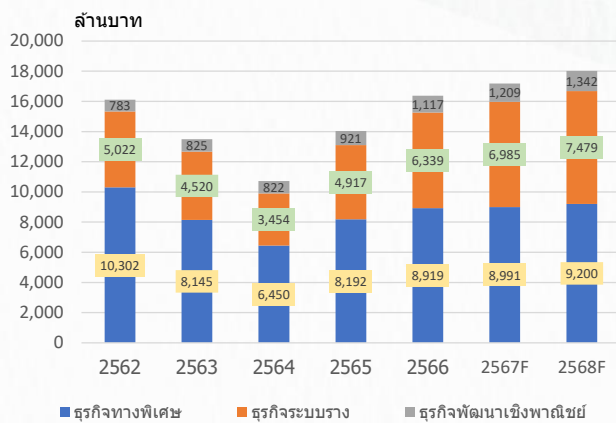
EQUITY TALK

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	

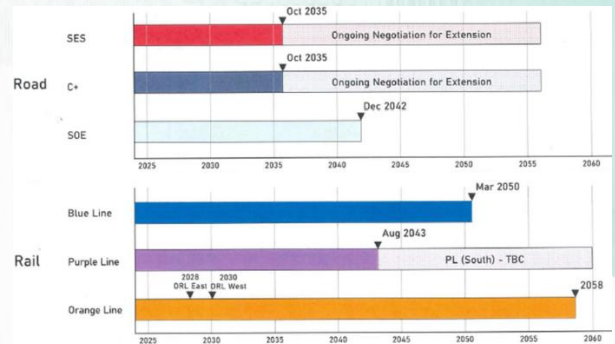
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์รายได้แยกตามธุรกิจของ BEM



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัญญาสัมปทานของ BEM



ที่มา: BEM

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
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)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
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	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.34	0.35	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	4.65	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. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BEM

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
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 วอร์เรนท				
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.				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,246	614	1,064	956
ลูกหนี้การค้า	897	773	811	843
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	111,788	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.				
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. เอเชีย พลัส