ASIA PLUS Securities

28 October 2025

FUNDAMENTAL

BEM

Outperform

คาดกำไรเติบโตเล็กน้อยจากการควบเข้มต้นทุน

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.25
Upside (%)	68.37
Dividend yield (%)	3.06

Flash Poins

- คาดกำไร 3Q68 อยู่ที่ 1,093 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%YoY แม้รายได้ธุรกิจหลักจะลดลงตามเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้ประชาชนหาทางประหยัดค่าใช้จ่าย บวกกับจำนวนที่นักท่องเที่ยวลดลง กระทบต่อปริมาณผู้ใช้ทางด่วนโดยเฉพาะเส้นทางที่เชื่อมต่อสนามบิน ส่วนธุรกิจรถไฟฟ้าก็ไม่ได้ผลบวกเรื่องค่าโดยสารเทียบกับปีก่อนที่มีการปรับค่าโดยสารขึ้นเฉลี่ย 2 บาท/เที่ยว ตั้งแต่ ก.ค 67 ขณะที่ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์รายได้ทรงตัว แม้จะมีการขายพื้นที่โฆษณาและการจัดกิจกรรมในพื้นที่สถานีรถไฟฟ้าใต้ดินได้มากขึ้น
- อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยคาดจะทำได้ 45.3% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ทำได้ 44.4% เกิดจากการควบคุมต้นทุนธุรกิจทางพิเศษและธุรกิจระบบรางที่เข้มข้น ส่วนรายได้เงินปันผลรับจาก TTW ได้รับเท่ากับปีก่อนอยู่ที่ 221 ล้านบาท

Impact Insight

- การควบคุมต้นทุนที่เข้มงวด ทำให้ BEM สามารถทำกำไรเติบโตสวนทางรายได้ที่ลดลง และหากพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติม จะเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้น ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจทางพิเศษของ BEM ที่มีอัตราการติดลบของจำนวนผู้ใช้ทางด่วนลดลงเรื่อยๆ เทียบกับปีก่อนหน้า โดยเฉพาะจำนวนผู้ใช้ทางด่วนขั้นที่ 1 ที่น่าจะเห็นตัวเลขเพิ่มขึ้นอีก หลังการก่อสร้างทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 ที่เชื่อมต่อเข้ากับทางด่วนขั้นที่ 1 แล้วเสร็จกลางปี 2569 ส่วนจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสีน้ำเงิน เดือน ก.ย 68 พลิกเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 7 เดือน หนุนจากการเปิดโครงการ ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ที่จะเป็นแม่เหล็กดึงดูดการเดินทางและใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน สถานีสีลม อย่างมีนัยสำคัญ

Execution

- ราคาหุ้น BEM ปรับตัวลดลง 31% นับตั้งแต่ต้นปี สะท้อนหลายเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น ทั้งเรื่องการเกิดอุบัติเหตุงานก่อสร้างทางด่วนดาวคะนอง-พระราม3 เหตุการณ์แผ่นดินไหวในกรุงเทพ และจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง รวมถึงความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายรถไฟฟ้า 20 บาท ตลอดสาย แต่ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของ BEM ถือว่ายังแข็งแกร่ง เพราะเป็นบริการโครงสร้างฟื้นฐานที่จำเป็น และมีสัญญาสัมปทานระยะยาว นอกจากนี้ยังมีโอกาสการเติบโตได้จากโครงการสัมปทานใหม่ที่จะเกิดขึ้นทั้งรถไฟฟ้าสายสีส้ม รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ และการลงทุนทางด่วนชั้นที่ 2 คงน้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาสมวิธี DCF อยู่ที่ 8.25 บาท Upside 68%

Technical Chart

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS DOWN

แนวรับ : 4.58 บาท

แนวต้าน : 5.40 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.24	0.25	-2%
2569F	0.25	0.27	-7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
BANGKOK EXPRESSW	19.53	18.50	1.97	1.87
BTS GROUP HOLDIN	47.33	142.00	0.75	0.79
DON MUANG TOLLWA	11.33	11.03	1.39	1.38

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,479	3,768	3,739	3,830	4,002
Norm Profit (ล้านบาท)	3,479	3,768	3,739	3,830	4,002
EPS (บาท)	0.23	0.25	0.24	0.25	0.26
PER (X)	21.53	19.88	20.03	19.56	18.71
DPS (บาท)	0.14	0.15	0.15	0.15	0.18
Dividend Yield (%)	2.86%	3.06%	3.06%	3.06%	3.67%
Book Value (บาท)	2.46	2.39	2.49	2.59	2.67
P/BV (X)	1.99	2.05	1.97	1.89	1.84
EV/EBITDA (X)	16.61	17.63	19.78	20.26	21.04

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

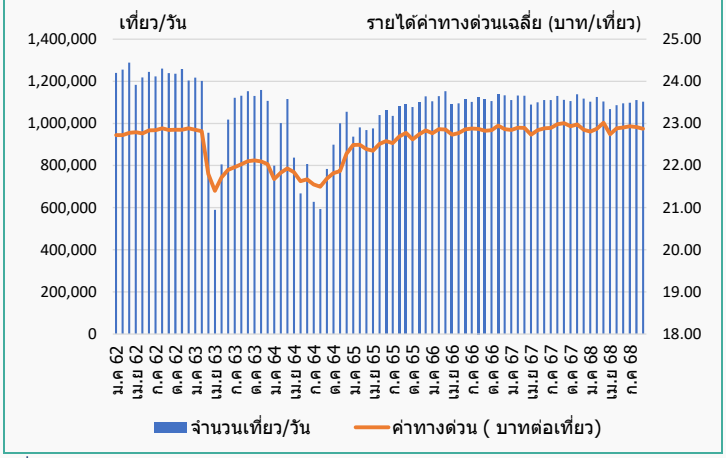
จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

คำเตือน
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

คาด 3Q68 กำไรสุทธิ 1,093 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%YoY

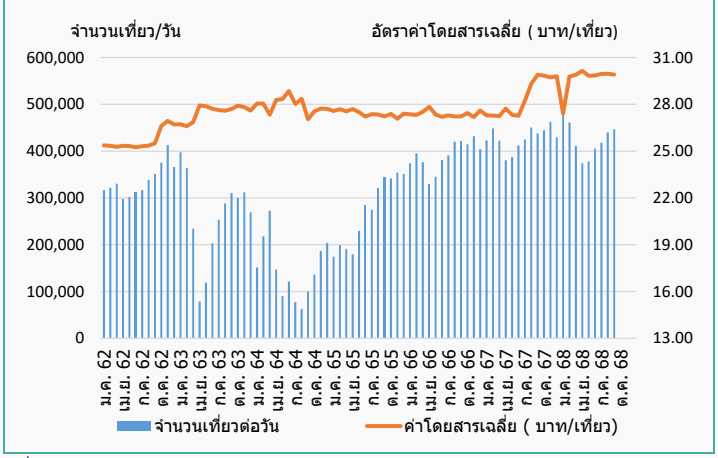
ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการงวด 3Q68 ของ BEM จะมีกำไร 1,093 ล้านบาท (+10%QoQ,+2%YoY) กำไรเติบโตเล็กน้อยเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และเติบโตเด่นเมื่อเทียบกับงวด 2Q68 ตามปัจจัยฤดูกาล ถือเป็นผลประกอบการที่ดี แม้คาดรายได้ธุรกิจหลักจะปรับตัวลดลง 1%YoY อยู่ที่ 4,329 ล้านบาท โดยธุรกิจทางพิเศษคาดจะมีรายได้ 2,255 ล้านบาท ลดลง 1%YoY จากผลกระทบด้านเศรษฐกิจที่ทำให้ผู้คนประหยัดค่าใช้จ่ายในการเดินทางและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง ส่งผลต่อจำนวนผู้ใช้ทางด่วน Sector D อโศก-ศรีนครินทร์ ที่เชื่อมต่อกับสนามบิน ส่วนธุรกิจระบบราง (รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินและสายสีม่วง) คาดจะมีรายได้ 1,767 ล้านบาท ลดลง 1%YoY โดยจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงิน เฉลี่ย 3Q68 อยู่ที่ 4.35 แสนคน/วัน ลดลง 0.7%YoY ตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และ BEM ไม่ได้รับผลบวกในเชิงเปรียบเทียบเรื่องค่าโดยสาร เพราะมีการปรับขึ้นค่าโดยสารเฉลี่ย 2 บาท/เที่ยว มาตั้งแต่ 1 ก.ค 67 นอกจากนี้ BEM ยังมีรายได้รับจ้างเดินรถโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงน้อยกว่าปีก่อน เนื่องจากองค์ประกอบของรายได้รับจ้างเดินรถ จะมีรายได้ที่เกี่ยวกับกิจกรรมซ่อมบำรุงรวมอยู่ด้วย โดยรายได้ส่วนนี้จะเป็นไปตามแผนงานซึ่งมีมูลค่าไม่เท่ากันในแต่ละปี สำหรับธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์ (BMN) คาดจะมีรายได้ทรงตัวจากปีก่อนอยู่ที่ 306 ล้านบาท ถือว่าทำได้ดี แม้จะมีรายได้จากการให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมลดลง เนื่องจากการควบรวมกิจการของ TRUE และ DTAC ทำให้มีรายได้ค่าบริการเรียกเก็บลดลง 10-15 ล้านบาท/ไตรมาส โดยปัจจัยดังกล่าวยังส่งผลในเชิงเปรียบเทียบต่อเนื่องไปถึงงวด 4Q68 เนื่องจากสัญญาใหม่ที่ BMN ทำกับ TRUE เริ่มต้นใน 1Q68 แต่การทำกิจกรรมการตลาดเชิงรุก ช่วยให้ BMN ขายพื้นที่โฆษณาได้มากขึ้นและมีรายได้จากการจัดกิจกรรมที่สถานีรถไฟฟ้ามากขึ้น

จำนวนผู้ใช้ทางด่วนและรายได้ทางด่วนเฉลี่ยต่อเที่ยว



ที่มา : BEM

จำนวนผู้ใช้รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินและค่าโดยสารเฉลี่ยต่อเที่ยว



ที่มา : BEM

ด้านอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย ประเมินไว้ที่ 45.3% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเทียบกับงวด 3Q67 ที่ทำได้ 44.4% เกิดจากการขยายเวลาในงานซ่อมบำรุงต่างๆที่ไม่จำเป็นออกไปทำให้มีต้นทุนธุรกิจทางพิเศษและต้นทุนธุรกิจระบบรางลดลง นอกจากนี้ BEM ใช้นโยบายควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงานอย่างรัดกุมในภาวะที่รายได้ธุรกิจหลักไม่เติบโต ซึ่งรวมไปถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่คาดว่าจะลดลงเล็กน้อยเทียบกับปีก่อนเช่นเดียวกัน

เริ่มมองเห็นสัญญาณบวกของจำนวนผู้โดยสาร และผู้ใช้ทางด่วน เดือน ก.ย.

ฝ่ายวิจัยเริ่มมองเห็นสัญญาณบวกที่ดีขึ้นเกี่ยวกับจำนวนผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้าใต้ดิน โดยข้อมูลเดือน ก.ย 68 มีจำนวนผู้ใช้ทางด่วนรวม 1.103 ล้านเที่ยว/วัน แม้จะลดลง 0.8%YoY แต่ถือเป็นระดับการลดลงที่ต่ำที่สุดในรอบ 7 เดือน โดยมีทางด่วนหลายเส้นทางที่เริ่มกลับมามีจำนวนผู้ใช้เติบโต ได้แก่ ทางด่วนขั้นที่ 1 บางนา-ดาวคะนอง และทางด่วนขั้นที่ 2 Sector B บางโคล่-อโศก ซึ่งเกิดจากผู้ใช้ทางด่วน ด่านมักกะสันและด่านยมราช เพิ่มมากขึ้นเพื่อหลีกเลี่ยงปัญหารถติดที่ถนนเพชรบุรีจากการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้ม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจำนวนผู้ใช้ทางด่วนขั้นที่ 1 น่าจะเพิ่มขึ้นอีก หลังการก่อสร้างทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 ที่เชื่อมต่อเข้ากับทางด่วนขั้นที่ 1

Research Division
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่ากรณีใดๆ บุคคลที่ปรากฏในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด
ASIA PLUS Securities

แล้วเสร็จกลางปี 2569 ช่วยลดปริมาณรถที่หนาแน่น และส่งผลบวกต่อเนื่องไปถึงทางด่วนขั้นที่ 2 ที่รับรถต่อมาจากทางด่วนขั้นที่ 1ขณะที่จำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสีน้ำเงิน เดือน ก.ย 68 พลิกเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 7 เดือน หนุนจากการเปิดโครงการ ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ที่อยู่บริเวณหัวมุมถนนสีลมตัดกับถนนพระราม 4 ซึ่งอยู่ติดกับสถานีรถไฟฟ้าใต้ดินสีลม (MRT) สายสีน้ำเงินและมีทางเชื่อมจากสถานี MRT สีลม เข้าสู่ตัวห้างโดยตรง โดยโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ยังมีส่วนของโซนที่พักอาศัย และอาคารสำนักงาน ที่จะทยอยเปิดเพิ่มขึ้นจนเต็มพื้นที่ในปี 2569 จะเป็นแม่เหล็กดึงดูดการเดินทางและใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน สถานีสีลม อย่างมีนัยสำคัญ

หุ้น Defensive ที่ยังมีโอกาสเติบโตได้ในอนาคต คงน้ำหนักลงทุน Outperform

ราคาหุ้น BEM ปรับตัวลดลง 31% นับตั้งแต่ต้นปี สะท้อนหลายเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น ทั้งเรื่องการเกิดอุบัติเหตุงานก่อสร้างทางด่วนดาวคะนอง-พระราม3 เหตุการณ์แผ่นดินไหวในกรุงเทพ และจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายรถไฟฟ้า 20 บาท ตลอดสาย รวมไปถึงการจัดงาน Events ต่างๆ ในช่วงการถวายอาลัยที่อาจปรับเปลี่ยนไปตามความเหมาะสม แต่ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของ BEM ถือว่ายังแข็งแกร่ง เพราะเป็นบริการโครงสร้างพื้นฐานที่จำเป็นและมีสัญญาสัมปทานระยะยาว นอกจากนี้ BEM ยังมีโอกาสการเติบโตได้จากโครงการสัมปทานใหม่ที่จะเกิดขึ้นทั้งรถไฟฟ้าสายสีส้มที่จะเริ่มเปิดให้บริการต้นปี 2571 และสัญญาเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ ที่ รฟม. จะมีการเจรจาตรงกับ BEM ในฐานะผู้เดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือ ช่วงคลองบางไผ่-เตาปูน เพื่อให้โครงการสามารถเชื่อมต่อสะดวก รวมไปถึงการลงทุนก่อสร้างทางด่วนชั้นที่ 2 (double Deck) ที่ BEM จะเป็นผู้ลงทุนแลกกับการขยายอายุสัมปทานทางด่วน ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาสมวิธี DCF อยู่ที่ 8.25 บาท Upside 68%

+Research Division
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด
ASIA PLUS Securities

ESG

Environment (E)

- BEM ให้ความสำคัญในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยดำเนินการตามนโยบายสิ่งแวดล้อมและนโยบายการอนุรักษ์นิยม ทั้งนี้เพื่อรักษาสิ่งแวดล้อมและลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CO2) โดยมีแนวทางปฏิบัติ อาทิ การปลูกต้นไม้รอบอาคารเพื่อลดอุณหภูมิของแสงสว่าง การใช้พลังงานอันเกิดจากธรรมชาติอย่างประหยัด และการการลดมลพิษในอากาศรวมถึงมีการนำพลังงานที่เกิดแสงอาทิตย์มาใช้เพื่อการบำบัดน้ำในคลองธรรมชาติ เป็นต้น

Social (S)

- BEM มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานเชื่อมต่อกับระบบคมนาคมขนส่งแบบครบวงจร เพื่ออำนวยความสะดวกในการเดินทางและช่วยบรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขต กทม. นอกเหนือจากนโยบายด้านคมนาคมแล้ว BEM ยังให้ความสำคัญกับด้านการศึกษาโดยการมอบทุนการศึกษาให้แก่เด็กและเยาวชนที่ขาดแคลนทุนทรัพย์

Governance (G)

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

ESG Comment: แหล่งที่มาของรายได้คือระบบการขนส่งมวลชนสาธารณะรถไฟฟ้า ช่วยลดการใช้รถยนต์ส่วนตัวซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญในการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขณะที่ธุรกิจทางพิเศษช่วยอำนวยความสะดวกในการเดินทาง บรรเทาปัญหาการจราจรที่หนาแน่นในเขตกทม. ดังนั้นรายได้ที่เติบโตขึ้นของ BEM ถือว่ามีส่วนส่งเสริมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไปในตัว

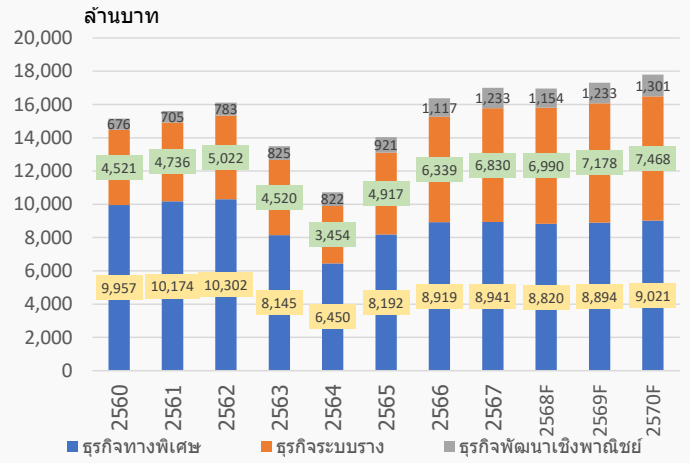
Research Division
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บุถวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด
ASIA PLUS Securities

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3Q68

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	%QoQ	%YoY	9M68F	9M67	%YoY
ยอดขาย	4,249	4,023	4,365	4,366	4,259	3,997	4,329	8.3%	-0.8%	12,584	12,638	-0.4%
ต้นทุนขาย	2,357	2,318	2,426	2,396	2,327	2,315	2,369	2.3%	-2.3%	7,011	7,101	-1.3%
กำไรขั้นต้น	1,892	1,705	1,939	1,970	1,932	1,682	1,960	16.5%	1.1%	5,573	5,537	0.7%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	291	316	311	343	294	328	309	-5.8%	-0.6%	931	918	1.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-601	-611	-615	-600	-581	-573	-584	1.9%	-5.0%	-1,739	-1,827	-4.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	847	1,003	1,067	851	871	993	1,093	10.0%	2.4%	2,957	2,917	1.4%
กำไรสุทธิ	847	1,003	1,067	851	871	993	1,093	10.0%	2.4%	2,957	2,917	1.4%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
กำไรต่อหุ้น	0.06	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	0.07	10.0%	2.4%	0.19	0.19	1.4%
	44.5%	42.4%	44.4%	45.1%	45.4%	42.1%	45.3%			44.3%	43.8%	
SG&A/Sale	6.8%	7.9%	7.1%	7.9%	6.9%	8.2%	7.1%			7.4%	7.3%	

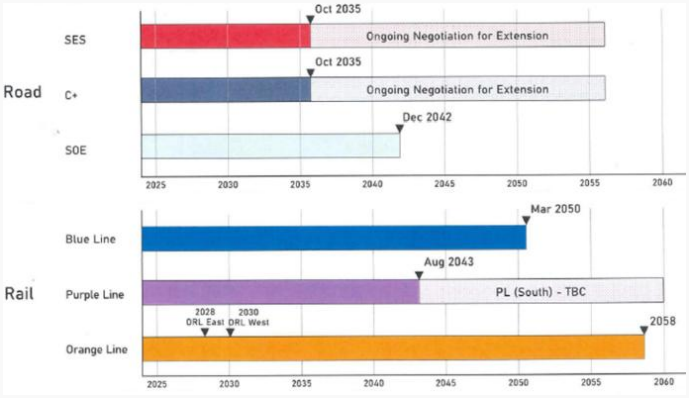
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

คาดการณ์รายได้แยกตามธุรกิจของ BEM



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

สัญญาสัมปทานของ BEM



ที่มา : BEM

Research Division
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด
ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BEM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	17,004	16,964	17,304	17,790
ต้นทุนขาย	9,497	9,533	9,793	10,098
กำไรขั้นต้น	7,507	7,431	7,511	7,691
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,261	1,260	1,289	1,316
ดอกเบี้ยจ่าย	2,427	2,367	2,582	2,497
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	762	731	969	944
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,581	4,535	4,608	4,822
ภาษีเงินได้	813	795	768	809
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	**3,768**	**3,739**	**3,840**	**4,013**
กำไรจากการดำเนินงาน	3,768	3,739	3,840	4,013
EPS	**0.25**	**0.24**	**0.25**	**0.26**
การเติบโตของยอดขาย	4%	0%	2%	3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	8%	-1%	3%	5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44%	44%	43%	43%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	22%	22%	22%	23%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
ยอดขาย	4,365	4,366	4,259	3,997
ต้นทุนขาย	2,426	2,396	2,327	2,315
กำไรขั้นต้น	1,939	1,970	1,932	1,682
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	311	343	294	328
ดอกเบี้ยจ่าย	-615	-600	-581	-573
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	268	41	33	374
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,281	1,069	1,090	1,155
ภาษีเงินได้	214	218	219	162
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,067	851	871	993
กำไรจากการดำเนินงาน	1,067	851	871	993
EPS	0.07	0.06	0.06	0.06
การเติบโตของยอดขาย	8%	0%	-2%	-6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	6%	-20%	2%	14%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44%	45%	45%	42%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	24%	19%	20%	25%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.27	0.29	0.25	0.20
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.73	20.00	20.00	20.00
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.14	0.12	0.12	0.11
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.78	2.81	2.83	2.84
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.63	2.80	2.94	3.10
Net Gearing Ratio	2.34	2.51	2.67	2.85
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	2.7%	2.6%	2.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	10.0%	9.9%	10.0%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,768	3,739	3,840	4,013
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,099	1,704	1,734	1,783
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	-	-	-
อื่นๆ	651	854	892	947
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(13,410)	(3,588)	(4,463)	(4,676)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(4,294)**	**4,517**	**4,020**	**4,000**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(47)	(50)	(50)	(50)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(3)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(7,074)**	**(9,472)**	**(9,466)**	**(9,467)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	15,248	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(2,452)	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์				
ลด จ่ายปันผล	(2,137)	(2,293)	(2,293)	(2,751)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**11,795**	**5,340**	**5,125**	**4,752**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	426	386	(320)	(715)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,672	2,058	1,738	1,022
ลูกหนี้การค้า	908	848	865	889
สินค้าคงเหลือ				
สินทรัพย์สิทธิการใช้ +สินทรัพย์อื่นๆ	77,916	75,604	73,226	70,758
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	310	290	270	250
สินทรัพย์รวม	132,773	144,240	155,956	167,468
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	3,420	3,393	3,461	3,558
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	14,831	14,831	14,831	14,831
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	72,377	82,377	92,377	102,377
หนี้สินรวม	96,212	106,233	116,402	126,652
ทุนที่ชำระแล้ว	15,285	15,285	15,285	15,285
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	7,345	7,345	7,345	7,345
กำไรสะสม	17,458	18,904	20,452	21,714
ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,560	38,007	39,554	40,816
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	2	2	2
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	132,773	144,240	155,956	167,468

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจทางพิเศษ	8,891	8,820	8,894	9,021
รายได้ธุรกิจระบบราง	6,818	6,990	7,178	7,468
รายได้ธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์	1,209	1,154	1,233	1,301
Gross margin เฉลี่ย	44.1%	43.8%	43.4%	43.2%
SG&A/Sale	7.4%	7.4%	7.5%	7.4%
Effective tax rate	17.8%	17.5%	16.7%	16.8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Research Division
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บุถวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด
ASIA PLUS Securities