

## บีทีเอส กรุ๊ปโฮลดิ้ง : BTS



(BTS และข่าวหุ้นธุรกิจ)

BTS เปิดเผยว่า ปริมาณผู้ใช้บริการ พ.ศ. 2555 อยู่ที่ 15.77 ล้านคน หรือ เฉลี่ยราว 5.1 แสนคนต่อวัน ส่งผลให้ปริมาณผู้โดยสาร 2 เดือนแรกของงวด 1Q55/56 (สิ้นสุด มิ.ย. 2556) เติบโตถึง 21.8%yoy ขณะที่นายสุรพงษ์ เลหาอะัญญา กรรมการและผู้อำนวยการใหญ่ สายปฏิบัติการของ BTS คาดว่า BTS จะเริ่มทยอยรับรถไฟฟ้่าที่สั่งซื้อประเทศเยอรมัน เพิ่มอีก 35 ตู้ นับจากเดือน ส.ค. นี้ โดยจะนำมาประกอบเข้ากับให้รถไฟฟ้่าเดิมในสายสุขุมวิทเพิ่มความยาวจาก 3 ตู้ต่อขบวน เป็น 4 ตู้ต่อขบวน นอกจากนี้ BTS ยังมีการสั่งเพิ่มอีก 5 ขบวน ขบวนละ 4 ตู้ จากประเทศจีน เพื่อรองรับการเปิดบริการส่วนต่อขยายสีลม ซึ่งคาดว่าจะทยอยเข้ามาสู่ระบบนับจากปลายปี 2556 เป็นต้นไป

Comment: เป็นไปตามคาดสำหรับปริมาณผู้โดยสารเฉลี่ยใน เม.ย. และ พ.ค. ที่เพิ่มจากช่วงเดียวกันปีก่อน เนื่องจากปีที่แล้ว BTS ยังไม่ได้รับผลบวกของส่วนต่อขยายอ่อนนุช - แบริ่ง (เปิด ส.ค. 2555) แต่ผลกระทบของช่วงปิดภาคเรียน และวันหยุดยาวยังคงดันให้ตัวเลขเฉลี่ยวันลดลง 6.5%qoq ขณะที่คาดว่าปริมาณผู้โดยสารจะมีแนวโน้มดีขึ้นตั้งแต่เดือน มิ.ย. หลังเปิดภาคเรียนแล้ว จึงเชื่อว่าปริมาณผู้ใช้บริการ BTS งวด 1Q55/56 น่าจะลดลงราว 5%qoq และเฉลี่ยอยู่ที่ 5.0 แสนคนต่อวัน นอกจากนี้ การเพิ่มขบวนรถไฟฟ้่าทั้ง 2 ระยะนั้น คาดจะมีข้อดี คือ ช่วยลดความแออัดและเพิ่มผู้โดยสารในช่วงชั่วโมงเร่งด่วน จากที่ปัจจุบันกำลังการให้บริการไม่เพียงพอโดยเฉพาะสายสุขุมวิท ขณะที่จะช่วยให้อรรถรรีบผู้โดยสารจากส่วนต่อขยายใหม่ วงเวียนใหญ่ - บางหว้า (ทยอยเปิด ส.ค. 2555 - 2556) จึงเชื่อว่าช่วงที่เหลือของปี ปริมาณผู้โดยสารจะมีแนวโน้มสูงขึ้นกว่างวด 1Q55/56 และหนุนตัวเลขผู้ใช้บริการเฉลี่ยต่อวันในปี 2555/56 ของ BTS มีโอกาสสูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยไว้ที่ราว 5.3 แสนคนได้ โดยรวมแล้ว พัฒนาการ BTS ที่ยังเป็นไปตามคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณปัจจุบัน โดยกำไรปกติงวดปี 2555/56 จะเติบโตจากปีก่อนได้ 46%yoy แต่ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดว่าในระยะสั้น ราคาหุ้น BTS ที่ปรับตัวขึ้นมาต่อเนื่อง ใกล้จะเริ่มเผชิญแรงกดดันจากหุ้นคู่แข่งสภาพจำนวน 1.0 หมื่นล้านบาท เนื่องจากภายใต้มูลค่านี้ปัจจุบันที่ 9.945 พันล้านบาท (ใช้สิทธิไปแล้ว 55 ล้านบาท) ด้วยราคาแปลงสภาพปัจจุบันที่ 0.82 บาทต่อหุ้น และเงื่อนไขที่ให้อาจสามารถแปลงสภาพได้จนกระทั่ง 10 ม.ค. 2559 หากแปลงสภาพทั้งหมดจะคิดเป็น 11.7 หมื่นล้านบาท BTS จึงมีความเสี่ยงเรื่อง Dilution Effect อีกราว 15.8% จากสมมติฐานจำนวนหุ้นที่ 6.2 หมื่นล้านบาทของฝ่ายวิจัย ณ สิ้นปี 2555/56 แต่ทั้งนี้ ด้วยแนวโน้มการเติบโตเฉลี่ยต่อปี 30%yoy ใน 5 ปีข้างหน้า จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับนักลงทุนระยะยาว

## ซื้อ

ราคาปิด: 0.78 บาท

Fair value 55: 0.90 บาท

Fair Valueหลังปรับพาร์: 5.63 บาท

มูลค่าตลาด : 57,252.98 ล้านบาท

Key Data (ล้านบาท)	2552/53	2553/54	2554/55	2555/56F	2556/57F
FY: ปิด 31 มี.ค.					
รายได้	5,631	5,893	7,865	10,352	13,462
กำไรสุทธิ	5,397	205	2,106	1,393	2,708
Norm Profit	527	-332	953	1,393	2,708
EPS (บาท)	0.10	0.00	0.04	0.02	0.04
Norm PER (x)	8.08	212.22	21.18	34.82	17.95
DPS (บาท)	0.000	0.036	0.048	0.033	0.043
Dividend Yield (%)	0.00	4.55	6.15	4.29	5.57
BV (บาท)	2.00	0.67	0.65	0.63	0.64
PBV (x)	0.39	1.16	1.21	1.23	1.22

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

กวี มานิตสุภวงษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 003974

[kawee@asiplus.co.th](mailto:kawee@asiplus.co.th)

สุวัฒน์ วัฒนพรพรหม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

[suwat@asiplus.co.th](mailto:suwat@asiplus.co.th)