

20 November 2023

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

BTS Group Holdings

Bloomberg

SET

Exchange

Sector

BTS TB

BTS

SET

Transportation & Logistics

สรุปประเด็นจากการประชุมนักวิเคราะห์

12mth price target (THB) 9.00

Current price (17/11/2023)	7.35
Upside/Downside	22.45%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	13,167
Market capitalization:	(THB bn)	96.8
	(USDbn)	2.7
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	228
	(USDm)	6
Foreign Limit/Actual	(%)	49/16
Free Float:	(%)	59
NVDR:	(%)	10

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
BTS	-4.5	2.8	-9.8
SET	-1.2	-7.4	-12.3

Major Shareholders

	%
คุณศิริ กาญจนพานิช	20.23
Thai NVDR	10.62
UBS AG Singapore Branch	7.09

Source: SET

Sansanee Srijamjuree
ID: 018176
(66) 2633 6475
sansanee@tisco.co.th

สรุปประเด็นจากการประชุมนักวิเคราะห์

- **ความคืบหน้าหนี้ของกทม.เป็นบวก** : ยอดหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่ต้องชำระสำหรับงานติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล (E&M) ของโครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวที่ 2.3 หมื่นล้านบาท ทางกรุงเทพมหานครอยู่ระหว่างดำเนินการนำเสนอให้กระทรวงมหาดไทยพิจารณาว่าจะอุดหนุนยอดหนี้นี้ได้หรือไม่ ถ้าไม่ได้จะนำเสนอเข้าที่ประชุมสภากทม.เพื่อพิจารณาจัดสรรงบประมาณชำระต่อไป ทั้งนี้ทางสภากทม.มีเงินอยู่ประมาณ 4 หมื่นล้านบาทซึ่งเพียงพอที่จะจ่ายให้บริษัทได้ โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับคืนหนี้ก้อนนี้ในช่วงต้นปี 2024 โดยถ้าได้รับเงินจะนำไปชำระหนี้ส่วนหนี้ค้างเดินรถส่วนต่อขยายสายสีเขียวที่ผัดนัดชำระตั้งแต่ เม.ย.17-พ.ค. 21 มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งอยู่ที่ศาลปกครองสูงสุดคาดว่าจะมีผลตัดสินออกมาเร็ว ๆ นี้ และหากศาลปกครองสูงสุดยื่นคำพิพากษาคงตามศาลปกครองกลาง กทม.จะต้องชำระหนี้ดังกล่าวภายใน 180 วัน
- **คาดการณ์รถไฟฟ้าสายสีชมพูจะมีผู้โดยสารมากกว่าสายสีเหลือง** : รถไฟฟ้าสายสีชมพูจะเปิดเดินรถให้หนึ่งฟรวันท์ที่ 21 พ.ย.และเริ่มเก็บเงิน 18 ธ.ค.คาดว่าจะมีผู้โดยสารมากกว่าสีเหลืองเพราะมีจุดหมายปลายทางระหว่างเส้นทางมากกว่าทำให้หน้าจะขาดทุนน้อยกว่าสีเหลืองและน่าจะช่วยดึงดูดผู้โดยสารให้กับสายสีเขียวด้วย และบริษัทจะได้รับเงินอุดหนุนปีละ 2.2 พันล้านบาท/ปีเป็นเวลา 10 ปี ส่วนสายสีเหลืองปัจจุบันจำนวนผู้โดยสารอยู่ที่เฉลี่ย 4-5 หมื่นเที่ยวคนต่อวัน คาดจำนวนผู้โดยสารจะทยอยเพิ่มขึ้น และจะมีการออกโปรโมชันเพื่อกระตุ้นการใช้บริการของผู้โดยสาร
- **ความคืบหน้าอู่ตะเภา** : คาดเริ่มก่อสร้างได้ต้นปี 2024 หลังจากได้รับ NTP แต่ก็ยังขึ้นอยู่กับโครงการรถไฟฟ้าไฮสปีดเชื่อม 3 สนามบินว่าจะเริ่มได้หรือไม่
- **นโยบายการลงทุนในบริษัทต่าง ๆ** : บริษัทกำลังมองหาแนวทางที่จะจัดการเกี่ยวกับการลงทุนใน KEX ซึ่งยังคงขาดทุนมาก ส่วนการลงทุนล่าสุดคือการจัดตั้งบริษัทย่อยใหม่ ชื่อ บริษัทสมาร์ทอีวีไบค์ เพื่อประกอบธุรกิจการให้เช่าจักรยานยนต์ไฟฟ้าสำหรับวินมอเตอร์ไซค์ในบริเวณใกล้เคียงสถานีรถไฟฟ้าย่านบีทีเอส
- **คาดการณ์ผลกำไรดำเนินงานในไตรมาสถัด ๆ ไปยังคงอ่อนแอ** : เรามองว่ากำไรในไตรมาสถัดไปของ BTS ยังมีแนวโน้มไม่สดใส จาก 1) ไม่มีกำไรพิเศษจากการขาย RLP เหมือนใน 2Q23/24, 2) ธุรกิจ MOVE แม้ส่วนแบ่งกำไรจาก BTSIGF มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามจำนวนผู้โดยสาร รวมทั้งความคืบหน้าคดีความ แต่เราคาดว่าบริษัทจะต้องปรับขึ้นต้นทุนบางส่วนจากรถไฟฟ้าสายสีชมพูที่จะเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์เดือนหน้าและจะต้องใช้เวลาอย่างน้อย 2-3 ปีกว่าทั้งสายสีเหลืองและชมพูจะกำไร, 3) ธุรกิจ MIX คาดธุรกิจหลักยังคงมีความท้าทายและยังคงต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก KEX ต่อเนื่อง, และ 4) ธุรกิจ MATCH คาด TNL จะยังคงเติบโตจากทิศทางธุรกิจใหม่ที่มุ่งสู่ธุรกิจบริการทางการเงิน
- **อยู่ระหว่างทบทวนประมาณการกำไร มูลค่าที่เหมาะสมและคำแนะนำ** : ผลประกอบการในช่วง 6M23/24 ต่ำกว่าที่คาด ทำให้เราอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการกำไร มูลค่าที่เหมาะสมและคำแนะนำสำหรับ BTS ปัจจุบันเสี่ยงมาจากการฟื้นตัวที่ช้ากว่าที่เราคาด และค่าใช้จ่ายจากการให้บริการรถไฟฟ้าสายสีชมพู/เหลืองมากกว่าคาด

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	25,764	18,018	16,603	16,793	17,729
EBITDA (THBm)	8,243	7,992	10,355	10,863	11,409
Net profit (THBm)	3,825	1,836	1,986	2,174	2,540
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	0.28	0.13	0.14	0.16	0.18
EPS (% YoY)	-8.2	-52.0	8.1	9.5	16.8
PER (X)	33.7	65.7	51.2	46.7	40.0
Yield (%)	4.6	4.6	2.0	2.1	2.5
P/BV (X)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA (X)	33.3	35.2	25.9	25.0	24.0
ROE (%)	6.8	2.9	3.1	3.4	4.0