

17 January 2024

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

BTS Group Holdings

Bloomberg SET Exchange Sector
 BTS TB BTS SET Transportation & Logistics

สภากทม.ไฟเขียวคืนหนี้ E&M 2.3 หมื่นลพ.

12mth price target (THB) 9.00

Current price (17/01/2024)	7.10
Upside/Downside	26.76%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	13,167
Market capitalization:	(THB bn)	93.5
	(USDbn)	2.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	112
	(USDm)	3
Foreign Limit/Actual	(%)	49/16
Free Float:	(%)	59
NVDR:	(%)	10

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
BTS	-1.4	-7.8	-18.4
SET	-0.8	-3.7	-17.9

Major Shareholders

	%
คุณศิริ ภาณุจนพานัน	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

สภากทม.มีมติเห็นชอบจ่ายหนี้ติดตั้งระบบ 2.3 หมื่นล้านบาท

เมื่อวานนี้สภากทม.มีมติเห็นชอบจ่ายหนี้ E&M โครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยายที่ 2 ช่วง แบริ่ง-สมุทรปราการและช่วงหมอชิต-สะพานใหม่-คูคตให้ BTSC มูลค่า 23,488.69 ล้านบาท (หากชำระภายในวันที่ 4 เม.ย.) ขั้นตอนหลังจากนี้จะเสนอต่อกระทรวงมหาดไทยก่อนจะเสนอ ครม. และเมื่อครม.เห็นชอบแล้ว กทม.จะจัดทำงบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติมโดยจ่ายขาดจากเงิน สะสมของกทม. ที่ปัจจุบันมีอยู่ประมาณ 5.12 หมื่นล้านบาทเสนอต่อสภากทม.เพื่อพิจารณาต่อไป

คาดสภาพคล่องและสัดส่วนหนี้สินต่อทุนดีขึ้น ภาระดอกเบี้ยจ่ายลดลง

เรามองว่า BTS จะมีสภาพคล่องที่ดีขึ้นหลังจากได้รับชำระหนี้ดังกล่าว โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้ ไปชำระหนี้และจะทำให้อัตราส่วน Net D/E ลดลงจาก 3.2x เหลือ 2.8x ซึ่งจะช่วยลดดอกเบี้ยจ่าย ได้ปีละประมาณ 900 ล้านบาท ส่วนหนี้ค้างังเดินรถส่วนต่อขยายสายสีเขียวที่ผิดนัดชำระตั้งแต่ เม.ย.17-พ.ค. 21 มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งอยู่ที่ศาลปกครองสูงสุดคาดว่าจะมีผลตัดสินออกมา เร็วๆ นี้ และหากศาลปกครองสูงสุดยื่นคำพิพากษาตามศาลปกครองกลาง กทม.จะต้องชำระหนี้ ดังกล่าวภายใน 180 วัน

คาดแนวโน้มผลการดำเนินงานในไตรมาสถัดๆ ไปยังคงไม่สดใส

เรามองว่ากำไรในไตรมาสถัดๆ ไปของ BTS ยังมีแนวโน้มไม่สดใส จาก 1) ไม่มีกำไรพิเศษจากการ ขาย RLP เหมือนใน 2Q23/24, 2) ธุรกิจ MOVE แม้ส่วนแบ่งกำไรจาก BTSGIF มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตามจำนวนผู้โดยสาร รวมทั้งความคืบหน้าคดีความ แต่เราคาดว่าบริษัทจะต้องบันทึกส่วนแบ่ง ขาดทุนจากการรถไฟฟ้าสายสีเขียวและสีชมพูที่เพิ่งเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนนี้ ซึ่งคาดว่า จะต้องใช้เวลาอย่างน้อย 2-3 ปีกว่าที่สายสีเขียวและสีชมพูจะกำไร, 3) ธุรกิจ MIX คาดธุรกิจ หลักยังคงมีความท้าทายและยังคงต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก KEX ต่อเนื่อง, และ 4) ธุรกิจ MATCH คาด TNL จะยังคงเติบโตจากทิศทางธุรกิจใหม่ที่มุ่งสู่ธุรกิจบริการทางการเงิน

อยู่ระหว่างทบทวนประมาณการกำไร มูลค่าที่เหมาะสมและคำแนะนำ

ผลประกอบการในช่วง 6M23/24 ต่ำกว่าที่คาด ทำให้เราอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการกำไร มูลค่าที่เหมาะสมและคำแนะนำสำหรับ BTS ปัจจัยเสี่ยงมาจากการฟื้นตัวที่ช้ากว่าที่เราคาด และ ค่าใช้จ่ายจากการให้บริการรถไฟฟ้าสายสีชมพู/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
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	33.7	65.7	49.4	45.1	38.6
Yield (%)	4.8	4.8	2.0	2.2	2.6
P/BV (X)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA (X)	33.3	35.2	25.5	24.6	23.7
ROE (%)	6.8	2.9	3.1	3.4	4.0

Source: Company data, TISCO estimates