

พระราม3-ดาวคะนองและการก่อสร้างถนนวงแหวนกาญจนาภิเษก-บางปะอินจะแล้วเสร็จในปี 68 ทำให้จำนวนรถยนต์ที่ใช้ทางพิเศษเพิ่มขึ้น สำหรับโครงการในอนาคต ทางด่วน 2 ชั้น (Double Deck) วงเงิน 3.5 หมื่นลพ. อยู่ระหว่างส่งให้คณะกรรมการ PPP พิจารณาซึ่งเมื่อผ่านจากคณะกรรมการแล้วจะส่งต่อไปให้กรม.อนุมัติต่อไปซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาอีกระยะ ทั้งนี้ เราคาดว่าในปี 68 จะอยู่ที่ราว 3.9 พันลพ. +3%YoY

เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 8.50 บาท อัปเดต 52%

เราประเมินราคา BEM ด้วยวิธี DCF โดยใช้สมมติฐาน WACC ที่ 4.18% และได้ราคาเหมาะสมที่ 8.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งมี Upside ราว 52% เราจึงเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Cash	2,018	1,495	1,929	1,283	1,387
Receivables	648	897	908	858	934
Other current assets	2,900	2,855	2,350	2,350	2,350
Current assets	5,566	5,247	5,187	4,491	4,670
Non-current assets	108,563	107,249	127,586	126,478	124,759
Total assets	114,128	112,496	132,773	130,969	129,430
Current liabilities	12,092	15,566	19,119	15,278	15,063
Long-term liabilities	64,773	59,265	77,094	77,315	74,062
Total liabilities	76,865	74,832	96,212	92,593	89,125
Paid-up, prem share & others	20,756	20,756	18,304	18,304	18,304
Retained earnings	17,980	19,801	21,438	23,254	25,182
Other Components Of Equity	-1,474	-2,895	-3,183	-3,183	-3,183
Minorities interest	1	2	3	2	2
Equity	37,263	37,664	36,561	38,376	40,305
P&L (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Sales	14,030	16,375	17,004	17,944	18,953
Cost of sales	-8,447	-9,311	-9,496	-10,100	-10,726
Gross profit	5,583	7,064	7,508	7,844	8,227
Other Revenues	772	764	762	762	762
Selling & admin exp.	-1,160	-1,241	-1,261	-1,360	-1,436
EBIT	5,195	6,587	7,008	7,247	7,553
Interest exp.	-2,361	-2,371	-2,427	-2,535	-2,547
EBT	2,835	4,216	4,582	4,711	5,006
Taxes	-398	-737	-813	-830	-885
Net profit	2,437	3,479	3,768	3,881	4,121
EBITDA	6,222	8,234	8,775	9,067	9,424
Fully Diluted EPS (Bt)	0.16	0.23	0.25	0.25	0.27
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
EBIT(1-t)	4,798	5,850	6,195	6,417	6,668
Dep. & Amortization	1,027	1,647	1,767	1,821	1,870
Change in net working capital	(96)	397	(1,794)	1,066	461
Capital expenditure	(597)	(518)	(7,074)	1,108	1,718
Firm free cashflow	5,131	7,376	(906)	10,411	10,718
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Gross profit margin	39.8%	43.1%	44.2%	43.7%	43.4%
Net profit margin	17.4%	21.2%	22.2%	21.6%	21.7%
Current ratio (x)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
Times interest earned (x)	2.0	2.5	2.6	2.5	2.6
Debt to Equity (x)	2.1	2.0	2.6	2.4	2.2
ROA	2%	3%	3%	3%	3%
ROE	7%	9%	10%	10%	10%
Trends (%)	66A	67A	68F	69F	
Sales growth		17%	4%	6%	6%
Expense growth		7%	2%	8%	6%
EBIT growth		27%	6%	3%	4%
Net Profit growth		43%	8%	3%	6%
EBITDA Margin		32%	7%	3%	4%
EPS growth		43%	8%	3%	6%
Yearly performance (Btm)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
Sales	4,186	4,249	4,023	4,365	4,366
Cost of sales	-2,248	-2,357	-2,318	-2,426	-2,395
Selling & admin exp.	-321	-291	-316	-311	-343
Interest exp.	-596	-601	-611	-615	-600
Taxes	-220	-214	-167	-214	-218
Net profit	859	847	1,003	1,067	851

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

