

## Bangkok Expressway (BECL): ปริมาณรถผ่านทางเดือนก.ค. 09 เพิ่มขึ้น 3% y-y

|                      |                 |                            |                 |
|----------------------|-----------------|----------------------------|-----------------|
| <b>Target price</b>  | <b>THB24.00</b> | <b>Bloomberg consensus</b> | <b>THB20.26</b> |
| <b>Current price</b> | <b>THB17.40</b> | <b>Recommendation</b>      | <b>BUY</b>      |

ปริมาณรถผ่านทางของ BECL เติบโต 3% y-y ในเดือนกรกฎาคม 2009 มาอยู่ที่ 930,701 คัน/วัน โดยรายละเอียดอยู่ในตารางด้านล่าง

## BECL's monthly traffic volume

| ,000/day           | Jul-09     | Jun-09     | May-09       | Apr-09       | Mar-09     | Feb-09       | Jan-09       | Dec-08       | Nov-08       | Oct-08       | Sep-08        | Aug-08       |
|--------------------|------------|------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| FES                | 329        | 342        | 322          | 310          | 349        | 339          | 325          | 327          | 332          | 329          | 323           | 330          |
| % y-y              | 1.5        | 3.1        | (0.8)        | (2.8)        | (0.3)      | (1.9)        | (3.1)        | (1.4)        | (10.2)       | (11.2)       | (12.6)        | (11.4)       |
| SES AB             | 279        | 290        | 270          | 261          | 295        | 289          | 276          | 274          | 279          | 277          | 270           | 280          |
| % y-y              | 2.5        | 5.9        | (0.7)        | (2.1)        | 0.8        | (0.6)        | (2.8)        | (1.3)        | (6.7)        | (4.2)        | (6.4)         | (2.9)        |
| Total Urban        | 609        | 632        | 592          | 574          | 644        | 629          | 601          | 601          | 611          | 607          | 593           | 610          |
| % y-y              | 1.9        | 4.4        | (0.8)        | (2.5)        | 0.2        | (1.3)        | (2.9)        | (1.4)        | (8.6)        | (8.1)        | (9.9)         | (7.7)        |
| Sector C           | 141        | 149        | 138          | 133          | 149        | 146          | 138          | 142          | 143          | 139          | 135           | 139          |
| % y-y              | 5.5        | 10.0       | 2.4          | 1.8          | 4.3        | 3.2          | 0.9          | 2.4          | (2.2)        | (2.5)        | (6.2)         | (0.9)        |
| Sector D           | 130        | 134        | 124          | 121          | 137        | 135          | 127          | 119          | 123          | 126          | 121           | 127          |
| % y-y              | 5.3        | 7.4        | 0.5          | (2.4)        | 0.8        | (1.8)        | (4.3)        | (7.4)        | (15.0)       | (10.0)       | (13.3)        | (9.8)        |
| Sector C+          | 51         | 55         | 50           | 49           | 53         | 53           | 50           | 54           | 53           | 51           | 49            | 52           |
| % y-y              | 3.2        | 10.7       | (1.0)        | (1.1)        | (2.8)      | (4.8)        | (4.4)        | (9.3)        | (10.6)       | (10.3)       | (17.7)        | (6.4)        |
| <b>Grand Total</b> | <b>931</b> | <b>970</b> | <b>904</b>   | <b>873</b>   | <b>984</b> | <b>962</b>   | <b>916</b>   | <b>915</b>   | <b>930</b>   | <b>923</b>   | <b>898</b>    | <b>928</b>   |
| % y-y              | <b>3.0</b> | <b>6.0</b> | <b>(0.1)</b> | <b>(1.8)</b> | <b>0.7</b> | <b>(1.0)</b> | <b>(2.7)</b> | <b>(2.2)</b> | <b>(8.7)</b> | <b>(7.7)</b> | <b>(10.3)</b> | <b>(7.0)</b> |

## BECL's Traffic Volume in 7M09 ('000 vehicles/day)

|                    | Jul-09     | Jul-08     | % y-y      | Jun-09     | % m-m        | 7M09       | 7M08       | % y-y      |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| FES                | 329        | 325        | 1.5        | 342        | (3.8)        | 331        | 333        | (0.6)      |
| SES AB             | 279        | 272        | 2.5        | 290        | (3.8)        | 280        | 279        | 0.4        |
| Total Urban        | 609        | 597        | 1.9        | 632        | (3.6)        | 611        | 612        | (0.2)      |
| Sector C           | 141        | 134        | 5.5        | 149        | (5.4)        | 142        | 137        | 4.0        |
| Sector D           | 130        | 124        | 5.3        | 134        | (3.0)        | 130        | 129        | 0.7        |
| Sector C+          | 51         | 49         | 3.2        | 55         | (7.3)        | 52         | 52         | (0.2)      |
| <b>Grand Total</b> | <b>931</b> | <b>904</b> | <b>3.0</b> | <b>970</b> | <b>(4.0)</b> | <b>934</b> | <b>929</b> | <b>0.6</b> |

Source: BECL

## Comments

- **สอดคล้องกับประมาณการ:** เราคาดว่าปริมาณรถผ่านทางของ BECL ที่เติบโตขึ้น 3% y-y ในเดือน ก.ค. มีสาเหตุหลักจากการที่ทางด่วนวงแหวนรอบนอกด้านทิศใต้ (SOBRR) เริ่มเก็บค่าผ่านทางในเดือนมีนาคม 2009 ส่งผลให้ผู้ใช้บริการจำนวนมากหันกลับมาใช้ทางด่วนของ BECL อีกครั้งหนึ่ง ทั้งนี้ ปริมาณจราจรในรอบ 7M09 ของ BECL มีจำนวน 934,019 คันต่อวัน เติบโต 0.6% y-y สอดคล้องกับประมาณการทั้งปีของเรา
- **คงคำแนะนำ BUY:** เราคาดว่า BECL จะมีกำไรสุทธิ 381 ล้านบาทในช่วง 2Q09F (+30% y-y, -2% q-q) เนื่องจากมีการปรับอัตราค่าผ่านทางเพิ่มขึ้น, ปริมาณรถผ่านทางเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และมีเงินปันผลรับจาก บมจ. น้ำประปาไทย (TTW) ทั้งนี้ เราคาดว่า BECL จะประกาศผลการดำเนินงานงวด 2Q09F ในวันพรุ่งนี้ นอกจากนั้น เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการช่วง 1H09F ในอัตรา 0.50 บาท/หุ้น เรายังคงคำแนะนำ BUY โดยมีราคาพื้นฐานตามวิธี Sum-of-the-parts ที่ 24 บาท/หุ้น

เรณู บรรดาศักดิ์

Analyst Registration No. 17989

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์

บริษัทหลักทรัพย์ วัฒนสิน จำกัด (มหาชน)

โทรศัพท์ : 02-638-5775, 02-287-6775

โทรสาร : 02-285-0968

Email: [Raenoo.Bhandasukdi@th.nomura.com](mailto:Raenoo.Bhandasukdi@th.nomura.com)

'First Look' คือ มุมมองของนักวิเคราะห์ที่ครั้งแรกหลังจากได้รับข้อมูล เช่น การประชุมนักวิเคราะห์ การประกาศผลประกอบการของบริษัท ข่าวจากหนังสือพิมพ์ ซึ่งนักวิเคราะห์อาจจะยังไม่ปรับประมาณการและมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานในรายงานฉบับนี้ และอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงมุมมองหรือประมาณการรวมทั้งมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานในรายงานฉบับสมบูรณ์ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจจะแตกต่างจากมุมมองของนักวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้

**คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน (สำหรับบทวิเคราะห์ที่เผยแพร่ตั้งแต่ 2 มี.ค.52 )**

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ  
 Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า  
 Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%  
 Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5% หรือมากกว่า

**คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน (สำหรับบทวิเคราะห์ที่เผยแพร่ก่อน 2 มี.ค. 52)**

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 5 ระดับ  
 Strong Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดมากกว่า 20%  
 Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดระหว่าง 10-20%  
 Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 10%  
 Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาดระหว่าง 10-20%  
 Sell หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาดมากกว่า 20%

**คำจำกัดความ (ไม่เปลี่ยนแปลง)**

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่  
 Sector Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ  
 Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy"  
 Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"  
 Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"  
 Current หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน  
 Previous หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้  
 Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน  
 Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน  
 Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)  
 EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)  
 EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)  
 PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)  
 P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)  
 EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)  
 EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)  
 EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)  
 DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)  
 Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์พัฒนาสิน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่รับประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวนเสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ตัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์