

บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS)

1QFY63: ผลประกอบการดีกว่าคาดจากส่วนแบ่งกำไรที่มากขึ้น

BTS รายงานกำไรหลักเติบโตแข็งแกร่งใน 1Q63 ซึ่งสูงกว่าคาด ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและ JVs ที่ดีเกินคาด เนื่องจากราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมา 30% เราเชื่อว่าราคาได้สะท้อนการเติบโตของกำไรที่มีแนวโน้มที่ดีในปีต่อไปแล้ว คงคำแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย: 12.50 บาท ราคาเข้าซื้อ: 11.00 บาท

1QFY63 RESULTS

| Year to 31 Mar (Btm) | 1QFY20 | 1QFY19 | 4QFY19 | yoy % chg | qoq % chg |
|----------------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Sales | 8,454 | 2,629 | 9,474 | 222 | -11 |
| Gross Profit | 1,475 | 1,064 | 1,491 | 39 | -1 |
| EBITDA | 979 | 520 | 1,112 | 88 | -12 |
| Pre-tax Profit | 1,258 | 606 | 1,050 | 107 | 20 |
| Net Profit | 894 | 387 | 627 | 131 | 43 |
| Core Profit | 894 | 387 | 631 | 131 | 42 |
| EPS (Bt) | 0.075 | 0.033 | 0.053 | 131 | 43 |
| Gross Margin (%) | 17.4 | 40.5 | 15.7 | | |
| EBITDA Margin (%) | 11.6 | 19.8 | 11.7 | | |
| Net Margin (%) | 10.6 | 14.7 | 6.6 | | |

Source: BTS, UOB Kay Hian

RESULTS

- **ผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด** บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS) รายงานกำไรสุทธิ ไตรมาส 1QFY63 อยู่ที่ 894 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 131% yoy มากกว่าที่เราคาดไว้ 20% ที่ 739 ล้านบาท และสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 30% ที่ 683 ล้านบาท ปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อการเติบโตคือ 1) รายได้จากค่าบริการปรับตัวสูงขึ้น 28% yoy และ 2) การรับรู้กำไรของการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง
- **รายได้เติบโตอย่างแข็งแกร่งในไตรมาส 1QFY63** รายได้ปรับตัวสูงขึ้น 222% yoy เป็นผลมาจากการเติบโต 28% yoy ของรายได้จากค่าบริการ ส่วนมากมาจากการก่อสร้างของรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง และอีกทั้งการเพิ่มขึ้นในรายได้จากธุรกิจดิจิทัล (จาก Trans.Ad group) BTS รายงานรายได้จากรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองทั้งสิ้น 4,335 ล้านบาท (1QFY62)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Mar (Btm) | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover | 12,171 | 45,895 | 39,677 | 36,823 | 33,317 |
| EBITDA | 2,690 | 3,821 | 4,189 | 4,815 | 5,877 |
| Operating profit | 1,932 | 3,028 | 3,460 | 4,041 | 4,822 |
| Net profit (rep./act.) | 4,416 | 2,873 | 3,759 | 4,558 | 5,421 |
| Net profit (adj.) | 1,998 | 2,610 | 3,759 | 4,558 | 5,421 |
| EPS (Bt) | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.5 |
| PE (x) | 75.3 | 57.6 | 40.0 | 33.0 | 27.8 |
| P/B (x) | 3.7 | 3.9 | 3.8 | 3.6 | 3.5 |
| EV/EBITDA (x) | 86.5 | 60.9 | 55.5 | 48.3 | 39.6 |
| Dividend yield (%) | 2.7 | 2.8 | 2.0 | 2.1 | 2.5 |
| Net margin (%) | 36.3 | 6.3 | 9.5 | 12.4 | 16.3 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 73.4 | 154.2 | 228.8 | 292.4 | 318.4 |
| Interest cover (x) | 2.2 | 2.3 | 2.1 | 1.7 | 1.7 |
| ROE (%) | 10.7 | 7.2 | 9.6 | 11.2 | 12.9 |
| Consensus net profit | - | - | 3,724 | 4,142 | 4,649 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | 1.01 | 1.10 | 1.17 |

Source: BTS, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของหนังสือในการเปิดเผยข้อมูลหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

HOLD (Maintained)

| | |
|--------------|---------|
| Share Price | Bt12.40 |
| Target Price | Bt12.50 |
| Upside | +0.8% |

COMPANY DESCRIPTION

BTS Group Holdings is a leading conglomerate in Thailand. It focuses on rail mass transit and other mass transit-related businesses such as advertising, property and digital services.

STOCK DATA

| | |
|---------------------------------|-------------|
| GICS sector | Industrials |
| Bloomberg ticker: | BTS TB |
| Shares issued (m): | 12,556.7 |
| Market cap (Btm): | 159,469.4 |
| Market cap (US\$m): | 5,172.0 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 19.1 |

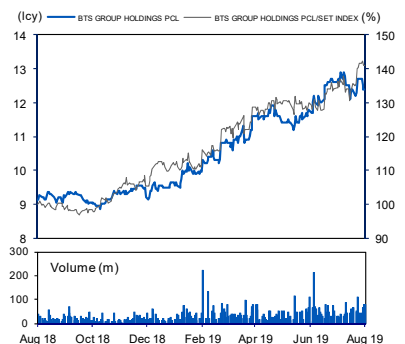
Price Performance (%)

| | |
|------------------|----------------|
| 52-week high/low | Bt12.90/Bt8.85 |
| 1mth | 0.8 |
| 3mth | 9.5 |
| 6mth | 28.3 |
| 1yr | 37.3 |
| YTD | 33.0 |

Major Shareholders

| | |
|-------------------------------------|------|
| MR. KEEREE KANJANAPAS'S GROUP | 40.9 |
| THAI NVDR COMPANY LIMITED | 7.4 |
| BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED | 4.6 |
| FY20 NAV/Share (Bt) | 3.36 |
| FY20 Net Debt/Share (Bt) | 7.70 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

| |
|-----------------------------|
| Kowit Pongwinyoo |
| +662 659 8304 |
| kowit.p@uobkayhian.co.th |
| Siwakorn Mitsantisuk |
| +662 659 8027 |
| Siwakorn@uobkayhian.co.th |

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2018



| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| ADVANC | AKP | AMATA | AMATAV | ANAN | AOT | AP | BAFS | BANPU | BAY |
| BCP | BCPG | BRR | BTS | BWG | CFRESH | CHO | CK | CKP | CM |
| CNT | COL | CPF | CPI | CPN | CSL | CSS | DELTA | DEMCO | DRT |
| DTAC | DTC | EA | EASTW | EGCO | GC | GEL | GFPT | GGC | GOLD |
| GPSC | GRAMMY | GUNKUL | HANA | HMPRO | ICC | ICHI | INTUCH | IRPC | IVL |
| JSP | KBANK | KCE | KKP | KSL | KTB | KTC | LHFG | LIT | LPN |
| MAKRO | MBK | MCOT | MINT | MONO | MTC | NCL | NKI | NVD | NYT |
| OISHI | OTO | PCSGH | PDJ | PG | PHOL | PLANB | PLANET | PPS | PRG |
| PSH | PSL | PTG | PTT | PTTEP | PTTGC | PYLON | Q-CON | QH | QTC |
| RATCH | ROBINS | S & J | SABINA | SAMART | SAMTEL | SAT | SC | SCB | SCC |
| SCCC | SDC | SE-ED | SIS | SITHAI | SNC | SPALI | SPRC | SSSC | STEC |
| SVI | SYNTEC | TASCO | TCAP | THAI | THANA | THANI | THCOM | THIP | THREL |
| TIP | TISCO | TKT | TMB | TNDT | TOP | TRC | TRU | TRUE | TSC |
| TSTH | TTCL | TU | TVD | UAC | UV | VGI | VIH | WACOAL | WAVE |
| WHA | WINNER | | | | | | | | |



| | | | | | | | | | |
|--------|--------|---------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 2S | AAV | ACAP | AGE | AH | AHC | AIRA | AIT | AKR | ALLA |
| ALT | AMA | AMANAHA | APCO | AQUA | ARIP | ARROW | ASIA | ASIMAR | ASK |
| ASN | ASP | ATP30 | AU | AUCT | AYUD | BA | BBL | BDMS | BEC |
| BEM | BFIT | BGRIM | BIZ | BJC | BJCHI | BLA | BOL | BPP | BROOK |
| BTW | CBG | CEN | CENTEL | CGH | CHEWA | CHG | CHOW | CI | CIMBT |
| CNS | COM7 | COMAN | CPALL | CSC | CSP | DCC | DCORP | DDD | EASON |
| ECF | ECL | EE | EPG | ERW | ETE | FN | FNS | FORTH | FPI |
| FSMART | FVC | GBX | GCAP | GLOBAL | GLOW | GULF | HARN | HPT | HTC |
| HYDRO | ICN | ILINK | INET | IRC | ITD | JAS | JCKH | JKN | JWD |
| K | KBS | KCAR | KGI | KKC | KOOL | KTIS | L&E | LANNA | LDC |
| LH | LHK | LOXLEY | LRH | LST | M | MACO | MAJOR | MALEE | MBKET |
| MC | MEGA | METCO | MFC | MFEC | MK | MOONG | MSC | MTI | NCH |
| NET | NINE | NOBLE | NOK | NSI | NTV | NWR | OCC | OGC | ORI |
| PAP | PATO | PB | PDI | PJW | PLAT | PM | PORT | PPP | PREB |
| PRECHA | PRINC | PRM | PT | PLT | RICHY | RML | RS | RWI | S |
| S11 | SALEE | SANKO | SAWAD | SCG | SCI | SCN | SE | SEAFCO | SEAOIL |
| SELIC | SENA | SFP | SIAM | SINGER | SIRI | SKE | SMK | SMPC | SMT |
| SNP | SORKON | SPC | SPI | SPPT | SPVI | SR | SSF | SST | STA |
| SUC | SUSCO | SUTHA | SWC | SYMC | SYNEX | TACC | TAE | TAKUNI | TBSP |
| TCC | TEAM | TFG | TFMAMA | THRE | TICON | TIPCO | TK | TKN | TKS |
| TM | TMC | TMI | TMILL | TMT | TNITY | TNL | TNP | TNR | TOA |
| TOG | TPA | TPAC | TPBI | TPCORP | TRITN | TRT | TSE | TSR | TSTE |
| TTA | TTW | TVI | TVO | TWP | TWPC | U | UMI | UOBKH | UP |
| UPF | UPOIC | UT | UWC | VNT | WHAUP | WICE | WIJK | XO | YUASA |
| ZMICO | | | | | | | | | |



| | | | | | | | | | |
|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 7UP | ABICO | ABM | AEC | AEONTS | AF | AJ | ALUCON | AMA | AMC |
| AS | ASAP | ASEFA | ASIAN | BCH | BEAUTY | BGT | BH | BIG | BLAND |
| BM | BR | BROCK | BSBM | BTNC | CCET | CCP | CGD | CHARAN | CHAYO |
| CITY | CMO | CMR | COLOR | CPL | CPT | CRD | CSR | CTW | CWT |
| D | DCON | DIGI | DIMET | EKH | EMC | EPCO | ESSO | ESTAR | FE |
| FLOYD | FOCUS | FSS | FTE | GENCO | GIFT | GJS | GLAND | GPI | GREEN |
| GTB | GYT | HTECH | IFS | IHL | III | INOX | INSURE | IRCP | IT |
| ITEL | J | JCK | JMART | JMT | JTS | JUBILE | KASET | KCM | KIAT |
| KWC | KWG | KYE | LALIN | LEE | LPH | MATCH | MATI | MBAX | M-CHAI |
| MDX | META | MILL | MJD | MM | MODERN | MPG | NC | NDR | NETBAY |
| NNCL | NPK | OCEAN | PAF | PDG | PF | PICO | PIMO | PK | PL |
| PLE | PMTA | PPPM | PRIN | PSTC | PTL | RCI | RCL | RJH | ROUNA |
| RPC | RPH | SAMCO | SAPPE | SCP | SF | SGF | SGP | SKN | SKR |
| SKY | SLP | SMIT | SOLAR | SPA | SPCG | SPG | SQ | SRICHA | SSC |
| SSP | STANLY | STPI | SUN | SUPER | SVOA | T | TCCC | TCMC | THE |
| THG | THMUI | TIC | TITLE | TIW | TMD | TOPP | TPCH | TPIPP | TPOLY |
| TTI | TVT | TYCN | UEC | UMS | UNIQ | VCOM | VIBHA | VPO | WIN |
| WORK | WP | WPH | ZIGA | | | | | | |

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|------------|-----------|----------|
| 90-100 | ★★★★★ | ดีเลิศ |
| 80-89 | ★★★★ | ดีมาก |
| 70-79 | ★★★ | ดี |
| 60-69 | ★★ | ดีพอใช้ |
| 50-59 | ★ | ผ่าน |
| ต่ำกว่า 50 | - | - |

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณัดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ นักลงทุนให้ถือลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| ADVANC | AIE | AKP | AMANAH | AP | AQUA | ASP | ASK | BAFS | BBL |
| BCH | BKI | BLA | BSBM | BAY | BANPU | BWG | BJCHI | BTS | BRR |
| CIG | CEN | CNS | CPN | CENTEL | CPF | FPI | CIMBT | COM7 | CGH |
| CPALL | CSC | DEMCO | TIP | DRT | DIMET | DTC | DCC | ECL | EPCO |
| ESTW | EGCO | FNS | FSS | GCAP | GJS | GSTEL | GEL | GFPT | GC |
| GGC | GPSC | GBX | GLOW | GOLD | GUNKUL | HTC | HANA | HARN | HMPRO |
| ICC | IFS | INSURE | IVL | INET | INTUCH | IRPC | KBANK | KCE | KSL |
| KBS | KKP | K | KTB | KWC | KCAR | KTC | LPN | LRH | LHFG |
| L & E | LHK | MALEE | MBKET | MBK | MC | MCOT | MSC | MINT | M |
| MONO | MOONG | MTI | MBAX | NBC | NINE | NMG | NNCL | OCC | OCEAN |
| NKI | PLAT | TASCO | TIPCO | TISCO | TMB | DTAC | TNITY | TTCL | TVD |
| OGC | PAP | PDI | PATO | PRG | PG | PHOL | PLANB | PLANET | PSTC |
| PPPM | PDJ | PREB | PE | PM | PPP | PT | PB | PRINC | PDG |
| PPS | PTG | PTTEP | PTTGC | PTT | PYLON | QTC | QLT | Q-CON | QH |
| RML | RATCH | THANI | SNP | SORKON | SPACK | SABINA | SPI | SPC | SCG |
| SCCC | SCB | MAKRO | SSSC | SGP | SINGER | SIS | SNC | SAT | AYUD |
| SMIT | SMPC | SSI | SIRI | SC | SCN | SE-ED | CFRESH | SELIC | SENA |
| STA | SRICHA | SITHAI | VIH | SPRC | SST | SSF | SUSCO | SVI | SMK |
| SYNTEC | TMILL | TKT | TSTH | TPCORP | TAE | TFI | KASET | TMD | TMT |
| THCOM | TFG | THREL | TVI | TCAP | TNP | THIP | TNL | BROOK | LANNA |
| TNR | TOP | TOG | TPA | TFMAMA | THRE | TSC | TU | WACOAL | TWPC |
| U | UBIS | UEC | UKEM | UOBKH | VGI | VNT | WHA | WICE | |

ประกาศเจตนา

| | | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 2S | ABICO | AIRA | AF | AMA | AMARIN | AMATA | ANAN | ARROW | AI |
| BM | BUI | B | CI | CHO | CHOW | CHG | CITY | COL | EFORL |
| ESTAR | UREKA | XO | FTE | FPI | GYT | GPI | ICHI | IRC | ILINK |
| JTS | JNK | CHOTI | KWG | KDC | NETA | MFEC | MPG | NEP | INOX |
| PSL | RWI | ROJNA | SAAM | SCI | SHANG | SKR | SPALI | SYNEX | TMC |
| TAKUNI | TPP | STANLY | TVO | TRITN | UWC | UV | YUASA | | |

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน