

DMT : บมจ.ทางยกระดับดอนเมือง

กำไรตามคาด และ ปันผลแรงๆ

สรุปงบ 2Q23 : บริษัทมีกำไรสุทธิ 233 ลบ. เป็นไปตามคาดของเรา โดยกำไรชะลอ -8.0% q-q จากช่วง low season ที่มีการปิดภาคเรียน แต่ก็ยังขยายตัวดี +25.0% y-y จากนักท่องเที่ยวทั้งในและต่างประเทศที่ใช้สนามบินดอนเมืองจำนวนมาก

- ปริมาณรถผู้ใช้ทางในไตรมาสนี้ ในส่วน Original อยู่ที่ 64,175 คัน/วัน -5.3% q-q และ +33.2% y-y ส่วนตอนเหนือ Northern extension อยู่ที่ 38,003 คัน/วัน -5.0% q-q และ +21.5% y-y
- จุดสำคัญรอบนี้คือ DMT มีการประกาศจ่ายปันผลเป็นครั้งที่ 2 ที่ 0.35 บาท/หุ้น ซึ่งประกอบด้วยปันผลจากผลการดำเนินงาน 0.20 บาท และ กำไรสะสม 0.15 บาท

ความเห็น : กำไร 1H23 คิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปี เราจึงคงประมาณการ และคำแนะนำ “ซื้อ” ไว้ตามเดิม จุดที่รอบนี้ดีกว่าคาดในมุมมองของเราคือ การยังคงจ่ายปันผลในอัตราสูง โดย 1H23 จ่ายทั้งสิ้น 0.70 บาท ซึ่งคิดเป็น 53% ของประมาณการทั้งปีแล้ว เราคงมุมมอง DMT เป็นหุ้นปันผลที่ดีระหว่างปี 2023-25 นี้ ขณะที่กำไรจะขยายตัวดี จากทั้งปริมาณผู้ใช้ทางที่สัมพันธ์กับสนามบินดอนเมือง และ การขึ้นค่าทางด่วนในปลายปี 2024 อีกด้วย

DMT

BUY
Rating

TP 23E
From n.a.

THB14.10

method

DCF WACC 12.0%, no TV

Closing price

THB12.80

Upside/Downside

+10.2%

CG report
CAC

▲▲▲▲

n.a.

ESG score by ESG Book
source : settrade

n.a.

สบายใจ ไม่ต้องเล่นท่าอากาศยาน

“เหมาะกับนักลงทุนที่กำลังมองหา ความมั่นคงของปันผลระดับสูง ที่มาพร้อมๆกับกำไรที่เติบโตแบบสุดใน 3 ปีนี้ และจะเริ่มทบทวนสิทธิใหม่ในปี 2024 เป็นต้นไป เราแนะนำเชิงกลยุทธ์ให้ใช้จังหวะตลาดผันผวนเชิงลบ ในการทยอยเก็บสะสมเพื่อขยายผลตอบแทนเงินปันผลให้สูงกว่าปกติ จากนั้นปี 2025 ค่อยกลับมาพิจารณาอีกครั้งถึงโอกาสในการจะได้ต่อ/ขยายสัมปทาน (หมดปี 2034)หรือไม่อย่างไร”

KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue	1,202	1,832	2,437	3,168
Net Profit (Loss)	404	781	1,075	1,318
EPS (THB)	0.36	0.66	0.91	1.12
P/E (x)	35.6	19.4	14.1	11.5
BVPS (THB)	8.43	8.27	7.96	7.66
P/B (x)	1.5	1.5	1.6	1.7
DPS (THB)	0.32	1.13	1.32	1.50
Dividend Yield (%)	2.5	8.8	10.3	11.8
Debt/Equity (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE (%)	4.7	8.1	11.2	14.3

Source: Company, LIB Research estimates

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #14076

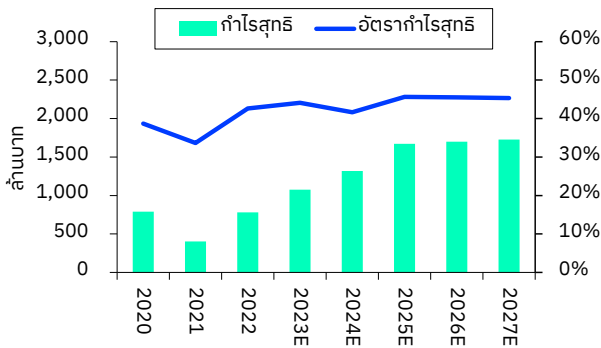
Jaroonpan.W@liberator.co.th

รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	2Q23	1Q23	q-q	2Q22	y-y
Revenues	553	577	(4.0%)	423	30.8%
COGs	205	207	(1.2%)	148	38.3%
Gross profits	349	369	(5.5%)	275	n.m.
Gross margin (%)	63.0%	64.1%	-	65.0%	-
SG&A	61	57	8.5%	45	37.7%
Operating profit	287	313	(8.1%)	230	24.7%
Operating margin (%)	51.9%	54.2%	-	54.5%	-
EBITDA	414	443	(6.6%)	307	34.8%
EBITDA margin (%)	74.8%	76.9%	-	72.6%	-
Interest expense	5	1	253.8%	0	2189.9%
Normalised earning	233	253	(8.0%)	186	25.0%
Extra ordinary gain (loss)	0.0	0.0		0.0	
Net profit	233	253	(8.0%)	186	25.0%

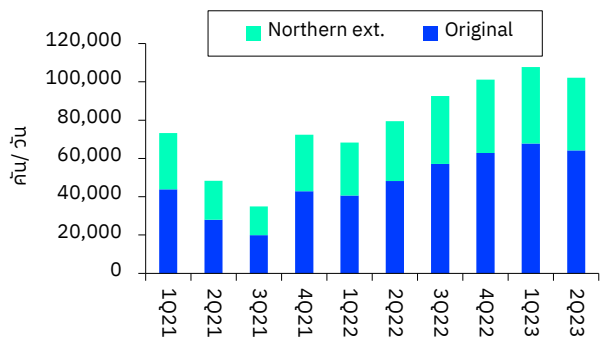
Source : Company reports and LIB Research estimates

รูปที่ 2 : แนวโน้มกำไรในปี 2023-2027



ที่มา : Company report & LIB Research est.

รูปที่ 3 : ปริมาณจรรยาบรรณรายไตรมาส



ที่มา : Company report & LIB Research est.

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	1,202	1,832	2,437	3,168
ต้นทุนขาย	518	655	877	1,290
กำไรขั้นต้น	684	1,177	1,559	1,878
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	181	212	229	247
EBITDA	730	1,329	1,830	2,282
รายได้อื่น	10	14	15	18
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วน/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	503	965	1,331	1,631
ดอกเบี้ยจ่าย	24	2	2	2
กำไรก่อนภาษี	489	977	1,344	1,648
ภาษีจ่าย	85	196	269	330
กำไรหลังภาษี	404	781	1,075	1,318
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	404	781	1,075	1,318
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	404	781	1,075	1,318
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	404	781	1,075	1,318

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.36	0.66	0.91	1.12
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.36	0.66	0.91	1.12
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.32	1.13	1.32	1.50
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	8.43	8.27	7.96	7.66

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	322	307	398	658
เงินลงทุนระยะสั้น	100	132	139	145
ลูกหนี้การค้า	0	0	0	0
สินค้าคงคลัง	29	23	29	43
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	17	30	32	33
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	468	492	598	880
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	9,464	9,124	8,672	8,041
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0	0	0	0
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	51	585	585	585
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	256	235	247	259
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	9,772	9,944	9,504	8,886
สินทรัพย์รวม	10,240	10,436	10,102	9,766
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	12	7	9	13
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	332	344	348	351
หนี้สินหมุนเวียนรวม	344	351	356	364
เงินกู้ระยะยาว	43	51	41	31
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	296	291	305	320
หนี้สินรวม	683	692	702	715
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	6,142	6,142	6,142	6,142
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,449	1,449	1,449	1,449
กำไรสะสม	1,412	1,545	1,173	824
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	9,573	9,772	9,400	9,051

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	489	977	1,344	1,648
ค่าเสื่อมราคา	226	364	500	651
การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้หมุนเวียน	15	1	(5)	(10)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	731	1,342	1,839	2,289
อื่นๆ	(247)	(182)	(274)	(335)
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	484	1,160	1,565	1,954
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(19)	(20)	(20)	(20)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	41	(573)	(32)	(32)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	2,177	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(2,167)	(11)	(10)	(10)
เงินปันผล	(607)	(589)	(1,446)	(1,668)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(620)	(602)	(1,442)	(1,662)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(95)	(15)	91	260
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	322	307	398	658

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
EBITDA margin (%)	60.7	72.6	75.1	72.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	15.0	11.6	9.4	7.8
อัตราค่าโรงงานดำเนินงาน (%)	41.9	52.7	54.6	51.5
อัตราค่าโรปกติ (%)	33.6	42.6	44.1	41.6
อัตราค่าโรสุทธิ (%)	33.6	42.6	44.1	41.6
ROE (%)	4.7	8.1	11.2	14.3
ROA (%)	3.9	7.5	10.5	13.3
วงจรมีเงินสด (วัน)	12.2	9.0	8.6	8.6
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	20.8	473.6	703.8	1051.9
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	2.5	8.8	10.3	11.8

อัตราการเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	-41.3	52.4	33.0	30.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	-9.2	17.3	8.0	7.9
EBITDA	-48.7	82.1	37.7	24.7
EBIT	-53.4	91.7	37.9	22.6
กำไรปกติ	-48.9	93.1	37.7	22.6
กำไรสุทธิ	-48.9	93.1	37.7	22.6

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
จำนวนรถใช้ทางด่วน - Original	33,556	52,240	69,479	90,323
จำนวนรถใช้ทางด่วน - Northern ext.	23,549	33,177	44,125	57,363
ค่าบริการต่อคันโดยเฉลี่ย (บาท/ คัน)	57.69	58.76	58.76	58.76
ปันผลปกติ	0.32	0.63	0.82	1.00
ปันผลจาก กำไรสะสม	0.00	0.50	0.50	0.50

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเพิ่มเติม หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

