

Source :

ทีเอ็นเอ็น

Date :

2 เม.ย. 2561

Page :

1/3

No :

**TIIPP ดีเดย์ 5 เม.ย. นี้  
เดินเครื่องไฟฟ้าขยะ  
ป้อน กฟผ. รับทรัพย์**

**ทีเอ็นเอ็น** - TIIPP ก่อสร้างโรงไฟฟ้า  
เชื้อเพลิงขยะ 70 เมกะวัตต์ เพื่อ  
รวมกับโรงไฟฟ้าพลังงานความ  
ร้อนทิ้ง → → **อ่านหน้า 8**



» อรพิน เลียวไพรัตน์

**TIIPP (ต่อจากหน้า 1)**

30 เมกะวัตต์ รวมทั้งสิ้น 100 เมกะวัตต์  
จำหน่ายให้แก่ กฟผ. ในวันที่ 5 เมษายน

2561 พร้อมรับส่วนเพิ่มราคาซื้อที่ 3.50 บาทต่อกิโล  
วัตต์-ชั่วโมง โบรกมองไตรมาส 2/2561 กำไรขั้นต้นพื้น  
ตัว เคาะ เป้าหมาย 8 บาท

นางอรพิน เลียวไพรัตน์ รองประธาน  
กรรมการ บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด  
(มหาชน) หรือ TIIPP กล่าวว่าบริษัทกำหนด  
วันซื้อขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) สำหรับโรง  
ไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ กำลังการผลิต 70 เมกะวัตต์  
(TG6) เพื่อนำมารวมกับไฟฟ้าที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้า  
พลังงานความร้อนทิ้ง กำลังการผลิต 30 เมกะวัตต์  
(TG4) รวมกำลังการผลิตทั้งสิ้น 100 เมกะวัตต์ เพื่อ  
จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย  
(กฟผ.) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า 90 เมกะวัตต์  
ประเภท Non-Firm ในวันที่ 5 เมษายน 2561

โดยภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า 90 เมกะวัตต์ ดัง  
กล่าว บริษัทจะได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อ (Adder) ไฟฟ้า  
ในอัตรา 3.50 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง (kWh) เพิ่มเติม  
จากค่าพลังงานไฟฟ้าพื้นฐาน เป็นระยะเวลา 7 ปี นับจาก  
วันเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในวันที่ 5 เมษายน นี้

● **ไตรมาส 2/61 พื้น**

บทวิเคราะห์บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย)  
จำกัด ปรับประมาณการกำไรปี 2561-2562 ลง 23%-12%  
เป็น 5.0 พันล้านบาท และ 5.7 พันล้านบาท หลังโครงการ  
TG7 (Coal/RDF 70 MW) COD ล่าช้าจากแผนที่ตั้งเป้า  
ไว้เดือนธันวาคม 2560 ซึ่งปัจจุบันยังไม่ได้ใบอนุญาตจัด  
จำหน่าย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง TG4-6 (RDF 90 MW) ที่  
COD ล่าช้าเช่นกัน ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่มี Adder ที่ 3.5 บาท  
ทั้งนี้ ประมาณการของฝ่ายวิเคราะห์ปรับให้โรง  
ไฟฟ้าทั้ง 2 โรงเริ่ม COD ได้เดือนเมษายน 2561 ซึ่ง

ช้ากว่าแผนของบริษัทที่ประเมินไว้ในเดือนมีนาคม 2561  
แม้ว่าปัจจุบัน TIIPP ได้เอกสารตอบรับอนุญาตขาย  
ไฟฟ้าจากคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.)  
เรียบร้อยแล้วก็ตาม ส่วน TG8 (Coal 150 MW)  
ปัจจุบันการก่อสร้างดำเนินการแล้วกว่า 95% คาดว่า  
จะ COD ได้ในเดือนพฤษภาคม 2561 นอกจากนี้ฝ่าย  
วิเคราะห์ได้ปรับประมาณการอัตราส่วนกำไรขั้นต้นปี  
2561-2562 ลง เพื่อสะท้อนถึงต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น

โดยมองว่ากำไรในไตรมาส 1/2561 จะทรงตัว  
จากไตรมาสก่อน แม้ว่าอัตราส่วนกำไรขั้นต้นจะขยับขึ้น  
ได้เล็กน้อยจากฐานที่ต่ำในไตรมาส 4/2560 ที่มี GPM  
เพียง 48% เพราะ Waste Heat ที่ได้จากโรงปูนน้อยลง  
ทำให้ต้องใช้ถ่านหินเพิ่มขึ้น ประกอบกับสัดส่วนปริมาณ  
ผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้า TG1 และ TG2 ที่ขายไฟฟ้า  
ให้กับบริษัทแม่ TIPL เพิ่มขึ้นมาก

อย่างไรก็ตามฝ่ายวิเคราะห์มองว่าอัตราส่วนกำไรขั้น  
ต้นจะเริ่มฟื้นตัวได้ในไตรมาส 2/2561 จากโรงไฟฟ้า TG6  
เริ่ม COD ในไตรมาส 2/2561 และคาดว่า TIPL จะ  
กลับมาใช้ RDF ทดแทน Waste Heat มากขึ้น ปัจจุบัน  
บริษัทมีกำลังการผลิต RDF ได้ทั้งหมด 4,200 ตันต่อวัน  
แต่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าเพียง 2,500 ตันต่อวัน รวมถึงไม่มี  
การปิดซ่อมบำรุงโรงปูนไปอย่างน้อย 3 ไตรมาสข้างหน้า  
ทำให้ Waste Heat จะถูกป้อนเข้าโรงไฟฟ้าได้ต่อเนื่อง

● **เป้าหมาย 8 บาท**

อย่างไรก็ตามการปรับประมาณการของฝ่าย  
วิเคราะห์ ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดในการประเมิน  
มูลค่าเหมาะสมของ TIIPP อีกทั้งความเสี่ยงต่อการ  
COD ที่ล่าช้ากว่าแผน และโอกาสได้ใบอนุญาตโรงไฟฟ้า  
ใหม่เพิ่มเติมขาดความชัดเจน ทำให้ฝ่ายวิเคราะห์ปรับ  
WACC ขึ้นจาก 5.16% เป็น 5.47% ส่งผลให้ราคา  
เหมาะสม ณ สิ้นปี 2561 เท่ากับ 8.00 บาท แนะนำ  
เป็น "ซื้อเก็งกำไร" โดยมีความโดดเด่นจากการเป็นหุ้น  
ปันผลที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.5-5.0% ต่อปี