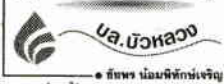


# BPP : แนวโน้มกำไร Q2 แฉง โขรกปักกรรกร 29 บ.

## รู้ทันการลวงทุน



4

BPP รายงานกำไร

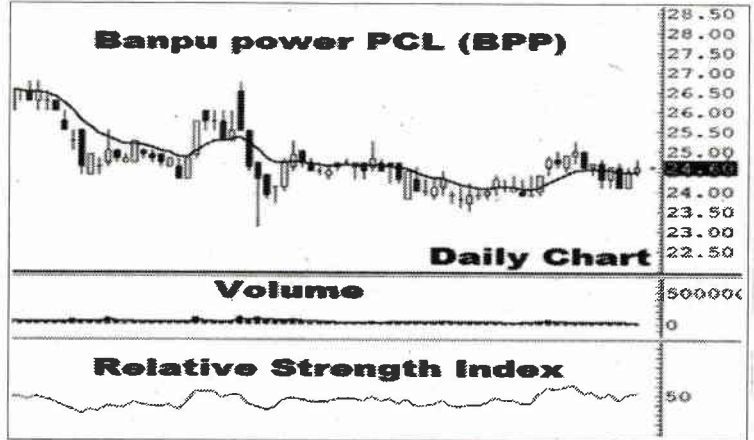
สุทธิไตรมาส 1/61

อยู่ที่ 477 ล้านบาท

ลดลง 54% YoY

แต่เพิ่มขึ้น 10% QoQ กำไรสุทธิสูงกว่าที่ตลาดคาด 6% และสูงกว่าที่เราคาด 15% เนื่องจากมีกำไรพิเศษจากอัตราแลกเปลี่ยน (เดิมเราราคาบริษัทจะรายงานขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน) หากไม่รวมรายการพิเศษ (ค่าใช้จ่ายคิโรงไฟฟ้าหงสาและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) กำไรหลักจะอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 25% YoY และ 195% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดแต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 4%

อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 26% ในไตรมาส 1/61 จาก 29% ในไตรมาส 1/61 และ 27% ในไตรมาส 4/60 เนื่องจากต้นทุนถ่านหินที่สูงขึ้นทั้ง YoY และ QoQ อัตรากำไรสุทธิหดตัวลงมาอยู่ที่ 23% ในไตรมาส 1/61 จาก 54% ใน



ไตรมาส 1/60 โดยมีปัจจัยหลักจากรายจ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นจากค่าตัดลินของศาลในคิโรงไฟฟ้าหงสา แต่อัตรากำไรสุทธิทรงตัว QoQ เนื่องจากผลกระทบของรายการพิเศษดังกล่าวถูกหักล้างโดยส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากบริษัทย่อยและบริษัทร่วม (โรงไฟฟ้า

BLCP กลับมาดำเนินงานเต็มอัตราหลังจากปิดซ่อมบำรุงไปในไตรมาส 4/60) หากไม่รวมรายการพิเศษ อัตรากำไรหลักจะขยายตัวมาอยู่ที่ 65% ในไตรมาส 1/61 จาก 56% ในไตรมาส 1/60 และ 24% ในไตรมาส 4/60 หนุนโดยส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ

เราคาดว่าราคาหุ้น BPP ที่ถูกกดดันตั้งแต่ต้นปี เกิดจากการที่ตลาดรอคูลค่าตัดลินของศาลในคิโรงไฟฟ้าหงสา ทั้งนี้เนื่องจากค่าตัดลินได้ข้อยุติแล้วและความเสียหายที่เกิดขึ้นก็เป็นที่รับรู้แล้ว กอปรกับผลประกอบการหลักในไตรมาส

1/61 ที่ดีขึ้น รวมทั้งกำไรมีแนวโน้มดีขึ้นอีกในไตรมาส 2/61 เราจึงมองว่าเป็นจังหวะที่ดีในการเข้าซื้อ BPP ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2561 ที่ 29 บาท