

หุ้นหุ้น - โบรกประสานเสียง เซียร์ "ซื้อ"
SSP คาด COD โรงไฟฟ้าญี่ปุ่น-มองโกเลีย
ก่อนกำหนด หนุนกำลังการผลิตไฟฟ้าปี 61
พุ่งแตะ 107 MW จาก 52 MW ในปี 60
ต้นรายได้-กำไร 3 → **อันดับตกเป็น 31**

**โบรกเซียร์ 'ซื้อ' SSP
COD ก่อนกำหนด
เคาะเป้า 10.70 บาท**

SSP

(ต่อจากหน้า 3)

ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าหลัก ด้านผู้บริหาร "วรุฒม์ ธรรมวารานุกุปต์" มั่นใจงบไตรมาส 2/2561 ไตรแรง หลังปีรายได้ขยายไฟเต็มเหนี่ยว 74 MW

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เปิดเผยว่า บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ SSP เป็นผู้ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (โซลาร์ฟาร์ม) รายเล็ก แต่มีแนวโน้มการเติบโตสูง เนื่องจากบริษัทจะเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ (COD) โรงไฟฟ้าโซลาร์ฟาร์มเพิ่มขึ้นในปี 2561-2563 รวม 138.6 เมกะวัตต์ เป็น 190.8 เมกะวัตต์ จากปัจจุบันที่กำลังการผลิตที่ 52 เมกะวัตต์ โดยบริษัทจะ COD พร้อมกับรับรายได้โรงไฟฟ้าโซลาร์ฟาร์มที่ประเทศญี่ปุ่น Hidaka ในไตรมาส 1/2561 กำลังการผลิตติดตั้ง 21 เมกะวัตต์เข้ามา ทำให้เห็นการเติบโตอย่างชัดเจนในช่วงไตรมาส 1/2561 เป็นต้นไป

● **เป็นหุ้น Laggard**

อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับหุ้นพลังงานรายอื่นๆ ที่มีขนาดใหญ่ อย่าง EA หรือ GULF มองว่า SSP ยังมี Upside ได้อีกมาก และยังเป็นหุ้น Laggard จึงมีความน่าสนใจในการลงทุนเมื่อเทียบกับราคาปัจจุบัน รวมถึงโครงการในอนาคตที่บริษัทร่วมมือกับพาร์ทเนอร์ เพื่อขยายธุรกิจโซลาร์ฟาร์มที่มองโกเลีย จะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งในการขับเคลื่อนให้ SSP เติบโต

โดยฝ่ายวิเคราะห์คาดกำไรสุทธิในปี 2561 เท่ากับ 573 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 68.5% จากกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ทยอยเข้ามาตั้งแต่ไตรมาส 1/2561 และมีแนวโน้มเติบโตตามกำลังการผลิตจนถึงปี 2564 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทรับรายได้ครบทุกโครงการเต็มปี โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 10.70 บาท

บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด แนะนำ "ซื้อ" หุ้น SSP ให้ราคาเหมาะสม 10.50 บาท โดยประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยวิธี DCF ใช้สมมติฐาน WACC 3.77% และ Terminal Growth = 0 ได้ราคาที่เหมาะสมที่ 10.50 บาท (ยังไม่รวมโครงการ Khunshight Kundi ในประเทศมองโกเลีย) มี Upside ราว 27% จากราคาปัจจุบัน

สำหรับแนวโน้มกำไรไตรมาส 2/2561 มีแนวโน้มเติบโตทั้งจากช่วงเดียวกันของปีก่อน และไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากรับรู้โรงไฟฟ้าฮิดาคะ และโซลาร์รูฟท็อป 2 โครงการ SNNP1 และ SNNP2 เต็มไตรมาสช่วยหนุนผลประกอบการ

● **COD เร็วกว่าคาด**

ทั้งนี้ หลังจากรับฟัง Analyst Meeting มีประเด็นเพิ่มเติม 3 ประเด็นคือ 1. โครงการโรงไฟฟ้าโซเอ็นที่ญี่ปุ่นและโรงไฟฟ้า Khunshight Kundi ที่มองโกเลีย (16.4 MW) มีโอกาส COD เร็วกว่าคาดที่ไตรมาส 3/2561 และไตรมาส 4/2561 ตามลำดับ ซึ่งเรียกว่ากำหนดหนึ่งไตรมาส จะทำให้ทั้งปีบริษัทมีกำลังการผลิตรวมที่ 107 MW จาก 52 MW ในปี 2560 2. ได้มีการปรับโครงสร้างทางการเงินหลังเข้าตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ได้ต้นทุนการเงินที่ต่ำลงทั้งในไทยและญี่ปุ่น 3. บริษัทมีแผนการ

ลงทุนโซลาร์ฟาร์มทั้งในและต่างประเทศต่อเนื่อง อาทิ มองโกเลีย ญี่ปุ่น หรือ เวียดนาม คาดจะสรุปได้ภายในไตรมาส 3/2561 อย่างน้อย 1 โครงการไม่เกิน 100 MW

ขณะที่นายวรุฒม์ ธรรมวารานุกุปต์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ SSP กล่าว ว่า แนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วงไตรมาส 2/2561 คาดว่าจะเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2561 และช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องในไตรมาสนี้บริษัทจะรับรู้รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ได้เต็มที่ทั้ง 74 เมกะวัตต์ หลังจากที่มีโครงการโซลาร์ฟาร์ม Hidaka กำลังการผลิต 21 เมกะวัตต์ COD เพิ่มในช่วงปลายไตรมาส 1/2561 ที่ผ่านมา

● **มั่นใจรายได้โตตามเป้า**

นอกจากนี้ ยังมั่นใจว่ารายได้ในปีนี้จะมียอดตราการเติบโตเป็นเลข 2 หลักจากปีก่อน ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีหลังจะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ เพราะจะมีการ COD โครงการโซลาร์ฟาร์ม และโซลาร์รูฟท็อปรวมกันเพิ่มมาอีก 3 โครงการ กำลังการผลิตรวม 16 เมกะวัตต์ และจะทำให้สิ้นปีบริษัทมีโครงการที่ COD แล้ว กำลังการผลิตรวมอยู่ที่ 90 เมกะวัตต์ เพิ่มขึ้นจากปัจจุบันกำลังการผลิตที่ COD แล้วอยู่ที่ 74 เมกะวัตต์ และในปี 25 62 บริษัทจะมีกำลังการผลิตที่ COD เพิ่มเป็น 107 เมกะวัตต์ ในช่วงไตรมาส 1/2562 จากการเริ่ม COD ของโครงการโซลาร์ฟาร์ม Khonshogh Kundi ในประเทศมองโกเลีย กำลังการผลิต 16.4 เมกะวัตต์

ทั้งนี้ ในปัจจุบันบริษัทมีใบอนุญาตขายไฟฟ้ารวมทั้งหมด 190 เมกะวัตต์ คาดว่า จะ COD ได้ครบทั้งหมดภายในปี 2563 รวมทั้งบริษัทยังหาโครงการใหม่ๆ ที่มีศักยภาพอย่างต่อเนื่อง