

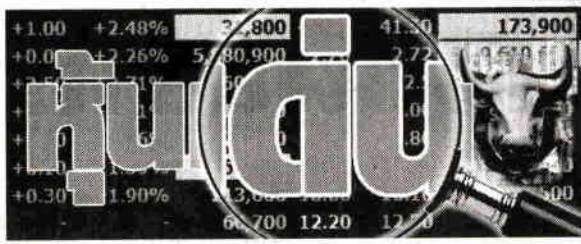
Source :

หน้า

Date : 13 ก.ค. 2561

Page : 7

No :



๗ 'แนะซื้อเก็งกำไร'

บริษัทหลักทรัพย์(บล.) บัวหลวงวิเคราะห์หุ้นบริษัทบ้านปูหรือ BANPU แนวโน้มกำไรไตรมาส 2/61 คาดว่าจะแตะจุดสูงสุดของปี เนื่องจากภาพรวมของบริษัทแข็งแกร่งทั้งธุรกิจด้านหินและธุรกิจโรงไฟฟ้า นอกจากนี้ยังได้รับอานิสงส์จากเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (สกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงานของ BANPU) และด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมายังทำให้ BANPU น่าสนใจมากขึ้น เรายังมองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการเข้าซื้อหุ้น BANPU

เราคาดว่าธุรกิจด้านหินของ BANPU จะประกาศกำไรที่สดใสมากในไตรมาส 2/61 หนุนโดยราคาขายเฉลี่ย (ASP) และปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยราคาถ่านหินเฉลี่ยอ้างอิง NEWC ในไตรมาส 2/61 อยู่ที่ 106 เหรียญสหรัฐ/ตัน เพิ่มขึ้น 30% YoY และ 2% QoQ ส่งผลให้เราคาดว่าราคาขายถ่านหินเฉลี่ยของ BANPU ในไตรมาส 2/61 จะอยู่ที่ 82 เหรียญสหรัฐ/ตันเพิ่มขึ้น 15% YoY และ 3% QoQ นอกจากนี้ คาดว่าปริมาณการผลิตถ่านหินโดยรวมของ BANPU จะอยู่ที่ 11.1 ล้านตัน เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 16%QoQ หนุนโดยปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากทั้งประเทศอินโดนีเซียและออสเตรเลีย

แม้ราคาถ่านหินอ้างอิง NEWC บ้างจะสูงขึ้นในไตรมาส 2/61 แต่ราคาถ่านหินเฉลี่ยในประเทศจีนกลับลดลง 11% QoQ มาอยู่ที่ 626 หยวนต่อตัน ซึ่งคาดว่าจะส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจโรงไฟฟ้าในประเทศจีนโดยเราคาดว่า BPP (BANPU ถือหุ้น 79%) จะรายงานกำไรสุทธิสำหรับไตรมาส 2/61 ที่ 2.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% YoY (หนุนโดยกำลังการผลิตที่เพิ่มเข้ามาในปี 2560 และประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าหงสาที่ดีขึ้น) และ 340% QoQ (หนุนโดยปัจจัยทางฤดูกาล อัตรากำไรขั้นต้นของโรงไฟฟ้าในประเทศจีนดีขึ้น และไม่มีการบันทึกรายการพิเศษเหมือนในไตรมาส 1/61)

ทั้งนี้คาดว่าค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง 6% QoQ เทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาส 2/61 จะหนุนให้กำไรหลักเติบโตยิ่งขึ้นอีก เนื่องจากเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัท นอกเหนือจากนี้ ยังส่งผลบวกต่อส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าหงสาและ BLCP ดังนั้น เราคาดว่า BANPU จะรายงานกำไรสุทธิสำหรับไตรมาส 2/61 ที่ 4 พันล้านบาทเติบโต 79% YoY และพลิกจากขาดทุนเป็นกำไร QoQ อีกทั้งมีแนวโน้มจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีด้วย

อย่างไรก็ตามราคาถ่านหินอ้างอิง NEWC ในไตรมาส 3/61 อาจจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ เพราะความต้องการใช้ถ่านหินในการผลิตไฟฟ้าในประเทศจีนมีแนวโน้มลดลง QoQ (โรงไฟฟ้าพลังน้ำผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้น)แต่คาดว่าราคาถ่านหินน่าจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ อีกครั้งในไตรมาส 4/61 จากอุปสงค์ถ่านหินที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูหนาวของจีน ดังนั้น เนื่องจากราคาถ่านหินอ้างอิง NEWC เฉลี่ยนับจากต้นปีจนถึงปัจจุบันอยู่ที่ 103 เหรียญสหรัฐต่อตัน สูงกว่าคาดการณ์ทั้งปีเดิมของเราที่ 88 เหรียญสหรัฐต่อตันอยู่มาก เรายังปรับเพิ่มสมมติฐานราคาถ่านหินเฉลี่ยอ้างอิง NEWC สำหรับปี 2561 ของเราขึ้นมาอยู่ที่ 94 เหรียญสหรัฐต่อตัน ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2561 เพิ่มสูงขึ้น 11% มาอยู่ที่ 1.03 หมื่นล้านบาท และราคาเป้าหมายสิ้นปี 2561 ขยับจาก 24.50 บาท เป็น 26 บาท

ราคาหุ้น BANPU ณ ปัจจุบัน คิดเป็น PER ปี 2561 เพียง 9.9 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวของบริษัทที่ 14.7 เท่าราว 1 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ด้วยแนวโน้มกำไรหลักไตรมาส 2/61 ที่สดใสและราคาหุ้นที่ซื้อขายอยู่ในระดับต่ำเราคาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นในไม่ช้า เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"

ที่มา : บล.บัวหลวง