

	MATICHON <small>INFORMATION CENTER</small>	Subject Heading : 61295933
Source :	ข่าวหุ้น	
Date :	13 ก.ย. 2561	Page : 14 No :

BCP
บล.เอเอสแอล

แนะนำ
“ซื้อ”

ราคาเป้าหมาย
14
40 บาท

มีการประมาณการกำไรสุทธิปี 2561-2562 ของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ BCP ลงปีละ 5% เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรสุทธิ 6 เดือนแรกที่ต่ำกว่าคาดจากทั้ง (1) ธุรกิจการกลั่นที่มีแรงกดดันจากต้นทุนผลิต (Crude Premium) ที่เพิ่มขึ้น (2) ค่าการกลั่นที่ต่ำกว่าคาดจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ปรับเพิ่มอย่างรวดเร็ว ทำให้ราคาขายน้ำมันหน้าสถานีบริการปรับเพิ่มตามไม่ทัน เป็นปัจจัยลบต่อค่าการตลาด และ (3) กำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ที่ต่ำกว่าคาด แม้โครงการในประเทศญี่ปุ่นจะสามารถเดินได้ตามแผน แต่ยังไม่สามารถดำเนินการผลิตได้เต็มที่ นอกจากนี้ มีการปรับเพิ่มสมมติฐานต้นทุนกลั่นจากค่า Crude Premium ที่สูงกว่าสมมติฐาน

ที่ประเมินไว้ ทำให้กำไรสุทธิ 2561 หลังปรับประมาณการจะอยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท ลดลง 15% จากงวดเดียวกันของปีก่อน โดยกำไรปกติ 6 เดือนแรกอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ลดลง 46% จากงวดเดียวกันของปีก่อน (เนื่องจากการหยุดซ่อมหน่วยกลั่นตามแผนในช่วงไตรมาส 2/2561) คิดเป็น 39% ของกำไรสุทธิปี 2561 หลังปรับประมาณการ และกำไรปกติปี 2562 อยู่ที่ 5.3 พันล้านบาท ยังคงเพิ่มขึ้น 16.4% จากงวดเดียวกันของปีก่อน

อีกทั้งมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 3/2561 โดยเฉพาะกำไรปกติที่คาดว่าจะฟื้นตัวจาก (1) กำไรกลั่นที่ปรับเพิ่ม หลังไม่มีหยุดซ่อมเหมือนไตรมาส 2/2561 ที่ผ่านมา โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถกลับมาใช้กำลังการกลั่นที่ 1.2 แสนบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นจาก 6.64 หมื่นบาร์เรลต่อวัน ในช่วงไตรมาส 2/2561 ที่ผ่านมา (2) ค่าการกลั่นที่ปรับเพิ่ม โดยเฉพาะในกลุ่มผลิตภัณฑ์หลักอย่างน้ำมันเบนซิน และน้ำมันดีเซล ซึ่งได้รับปัจจัยบวกจากปริมาณสำรองน้ำมันสำเร็จรูปที่ลดลง โรงกลั่นในต่างประเทศที่เกิดเหตุเพลิงไหม้ ขณะที่ระหว่างเดือน ส.ค.-ต.ค. จะเป็นช่วงที่โรงกลั่นอยู่ระหว่างการซ่อมบำรุงจำนวนมาก

(3) ต้นทุนการกลั่น (Crude Premium) ที่ลดลง หลัง Spread น้ำมันดิบ Brent กับ Dubai แดบลง (4) ธุรกิจตลาดที่คาดว่าจะมียอดขายผ่านสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น หลังหน่วยกลั่นกลับมาเดินเครื่องเป็นปกติ และ (5) การฟื้นตัวของธุรกิจผลิตไฟฟ้า โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น

ทั้งนี้รับมูลค่าเหมาะสมไปใช้มูลค่าเหมาะสมปี 2562 ที่ 40 บาท โดยเราประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี P/BV ปี 2562 ที่ระดับ 1.1 เท่า เทียบเท่ากับ P/E ปี 2562 ที่ 10.5 เท่า ราคาหุ้นปรับลดลงกว่า 6.2% ในรอบสัปดาห์ มองเป็นจังหวะที่ดีต่อการเข้าลงทุน ทำให้ยังคงแนะนำ “ซื้อ” ■