

		Subject Heading :
Source :	ผู้จัดการรายวัน	61317041
Date :	Page :	No :
F 1 ต.ก. 2561	8	

“ซีเค พาวเวอร์” ผลงานช่วงขาขึ้น นำจิมจ่ายไฟต้นทุนไตรมาส 3 กำไรพุ่ง

ผู้จัดการรายวัน 360 - ซีเค พาวเวอร์ ผลประกอบการพลิกในช่วงขาขึ้น มองไตรมาส 3 ออกมาดี ขณะที่รายได้ยังยืนต้องลงทุนโครงการใหม่ คาดกำไรจากธุรกิจหลักของ CKP ปีนี้จะโตถึง 105% จากปริมาณการจ่ายไฟฟ้าของโครงการนำจิม 2 หนูน ถือเป็นอัตราการเติบโตของกำไรที่สูงที่สุดในกลุ่ม โบริกฯ ให้เป้าหมายราคาใหม่ 3.60 บาท

บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ บล.เคจีไอฯ ประเมินผลงานของ บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) หรือ CKP ซึ่ง บล.เคจีไอฯ คาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักของ CKP ในไตรมาส 3 ปี 61 จะออกมาดีโดยอยู่ที่ประมาณ 380-420 ล้านบาท ซึ่งเติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้งเทียบกับปีก่อน และเทียบไตรมาสก่อน จากปริมาณยอดขายไฟฟ้าที่แข็งแกร่งของโครงการ โรงไฟฟ้านำจิม 2 และบางปะอิน โคเจนเนอเรชัน จำกัด หรือ BIC โดย NN2 จะจ่ายไฟฟ้ามากถึงประมาณ 850GWh หรือเพิ่มขึ้น 33% เทียบปีก่อน และเพิ่มขึ้น 120% เมื่อเทียบไตรมาสก่อน เนื่องจากมีปริมาณฝนเข้าเขื่อนมาก ขณะที่ลูกค้าอุตสาหกรรมรายใหม่ ซึ่งเพิ่งเริ่มซื้อไฟฟ้าในเดือนพฤษภาคม 2561 ก็ช่วยให้ปริมาณการจ่ายไฟฟ้าของ BIC เพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม บล.เคจีไอฯ คาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักของ CKP ในไตรมาส 4 ปี 61 จะไม่น่าสนใจเนื่องจากปริมาณการจ่ายไฟฟ้าของโครงการนำจิม 2 จะลดลงมากเพราะมีการปิดซ่อมบำรุงรอบใหญ่ และปริมาณน้ำเข้าเขื่อนลดลงในไตรมาสที่ 4

ทั้งนี้ บล.เคจีไอฯ คาดว่าผลประกอบการ CKP พลิกมาอยู่ในขาขึ้น เพราะคาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักของ CKP ในปีนี้จะโตถึง 105% เนื่องจากปริมาณการจ่ายไฟฟ้าของโครงการ NN2 สูงถึงประมาณ 2,000GWh จาก 1,854GWh ในปี 2560 และบริษัทก็รับรู้ผลการดำเนินงานเต็มปีจากโครงการ BIC2 ซึ่งเพิ่งเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2560 นอกจากนี้ การเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของ โรงไฟฟ้าไชยะบุรี หรือ XPCL ในเดือนตุลาคม 2562 ก็จะช่วยทำให้กำไรจากธุรกิจหลักในปี FY62-63 โตได้ถึง 40.6% และ 56.2% ตามลำดับ ซึ่งถือเป็นอัตราการเติบโตของกำไรที่สูงที่สุดในกลุ่ม

ขณะเดียวกัน การที่กำไรจะโตได้อย่างยั่งยืนต้องมีการลงทุนโครงการใหม่ บล.เคจีไอฯ คาดว่ากำไรหลังปี 2563 จะทรงตัว ยกเว้นจะมีการเพิ่มกำลังการผลิตจากโครงการใหม่เข้ามา บล.เคจีไอฯ มองว่าโครงการพลังน้ำขนาดใหญ่ น่าจะมาจากต่างประเทศ อย่างเช่น ลาว แต่ที่ว่า

อยู่ในขั้นตอนของการศึกษาโครงการเท่านั้น ซึ่งหมายความว่าการลงทุนใหม่ยังไม่น่าจะเกิดขึ้นในเร็ว ๆ นี้

โดย บล.เคจีไอฯ ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 3.60 บาท จากการขยับไปใช้ราคาเป้าหมายครั้งแรกปี 62 และเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้น โดยได้หุ้นเพิ่มอีก 7.5% จาก Bangkok Expressway and Metro (BEM.BK/BEM.TB) ซึ่งราคาเป้าหมายของ บล.เคจีไอฯ คำนวณ โดยวิธี DCF และไม่ได้กำหนดให้มี terminal growth

ทั้งนี้ นอกจากราคาเป้าหมายของ บล.เคจีไอฯ จะมี downside ถึง 33% แล้ว ยังคิดเป็น PER ปี 61 ที่สูงถึง 69.3x ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดในกลุ่ม ในขณะที่ปัจจัยกระตุ้นใหม่ๆ ยังต้องอาศัยเวลา ดังนั้น บล.เคจีไอฯ จึงยังคงแนะนำให้ “ขาย” อย่างไรก็ตาม บล.เคจีไอฯ มองว่าราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมาแรงในช่วงนี้น่าจะมาจากความคาดหวังถึงผลประกอบการในไตรมาส 3 ปี 61 และเชื่อว่าจะยังมีแรงเก็งกำไรต่อไป จนกว่าจะมีการประกาศงบไตรมาสดังกล่าว

แม้จะมีความเสี่ยงเรื่องความล่าช้าในการจัดสรรกำลังการผลิตใหม่, มีการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์การทำธุรกิจพลังงานในประเทศ, มีการปิดโรงไฟฟ้า และเกิดความล่าช้าในการก่อสร้างโครงการใหม่.