

## TPIPP อวดผลงาน Q4 ปี 61 โดดเด่น เหตุโรงไฟฟ้า COD เข้าระบบเต็มสูบ

ผู้จัดการรายวัน 360 - ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จะ อวดกำไรไตรมาส 4 ที่ 1.1 พันล้านบาท โดดเด่น จากการรับรายได้เต็มไตรมาสโครงการ TG7 ขนาด 70MW ขณะการเลื่อน COD โครงการ TG8 ขนาด 150MW เป็นเดือน ม.ค. 62 ทำให้มี Downside ต่อกำไรปีนี้ 8% แต่ไม่กระทบประมาณการกำไรปี 62 ที่ 5.3 พันล้านบาทอย่างมีนัยสำคัญ โบรกาแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 7.50 บาท ผู้บริหารเดินหน้าประมุขงานเพิ่มตามแผน ต้นผลงานเติบโตต่อเนื่อง

บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ KTBST ประเมินผลงานของบริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) หรือ TPIPP ซึ่งคาดว่าจะกำไรปกติไตรมาส 4 ปี 61 จะเติบโตที่ 1.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 13% จากไตรมาสก่อนและเพิ่มขึ้น 99% จากปีก่อน ผลกำไรเติบโตได้ดีหลังรับรายได้จากโรงไฟฟ้า TG7 ขนาด 70MW เข้ามาเต็มไตรมาสและทำให้กำลังการผลิตสะสมรวม ณ สิ้นปี 2018 อยู่ที่ 290MW หรือเพิ่มขึ้น 93% จากปีก่อน และทำให้ค่ากำไรปกติเต็มปี 2018 อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท หรือ 58% จากปีก่อนทั้งนี้ ประมาณการปี 2018 น้อยกว่าประมาณการเดิมของเราที่คาดว่าจะกำไร 8% หลังโรงไฟฟ้า TG8 กำลังการผลิต 150MW เลื่อนการ COD ออกไปเป็นต้นปีหน้า จากเดิมคาด COD ในไตรมาส 4 ปี 61

โดยคงประมาณการกำไรปี 61 เดิมมี Downside จากการเลื่อน COD โรงไฟฟ้า TG8 อย่างไรก็ตามจากการสอบถามผู้บริหารระบุโครงการดังกล่าวไม่เพียงสร้างเสร็จแล้วแต่ยังผ่านการพิจารณาใบอนุญาตเป็นที่เรียบร้อย ซึ่งจะเริ่มดำเนินการขายไฟฟ้าให้กับทาง TPIPL ในช่วงเดือน ม.ค. 2019 ส่งผลให้กำไรปกติปี 2019 คาดยังคงอยู่ในกรอบประมาณการของ KTBST ที่ 5.3 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 40% เทียบปีก่อน

ขณะที่ โครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชนล่าสุดผ่าน TOR ในพื้นที่อ่อนนุชและหนองแขม กำลังการผลิตแห่งละ 20MW ซึ่งจะเปิดให้ยื่นประมูลในวันที่ 21 ม.ค. 2019 คาด COD ในช่วงปี 2020-21 ในขณะที่โครงการที่โคราช สงขลา และชลบุรี ขนาดกำลังการผลิตแห่งละ 10MW อยู่ระหว่างเตรียม TOR ซึ่งทาง TPIPP แสดงความประสงค์จะเข้าประมูลในทุกโครงการ ซึ่งหากชนะประมูลจะเป็น Upside ให้กับประมาณการของ KTBST ในอนาคต

ดังนั้น KTBST คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 7.50 บาท อิงวิธี DCF (Average WACC 8.6%, no terminal growth) ด้วย Strong

recurring income based และ Dividend yield ที่ 8-9% เรามองเป็นหุ้นที่น่าสนใจโดยเฉพาะในภาวะที่ตลาดผันผวน

นายภักพล เลี้ยวไพรัตน์ รองกรรมการผู้จัดการใหญ่ สายบัญชีและการเงิน TPIPP กล่าวไว้ว่าบริษัทฯ ตั้งเป้าหมายผลกดันผลการดำเนินงานเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงไตรมาสที่ 4 เน้นการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าอย่างมีประสิทธิภาพ ด้วยการติดตั้งหม้อต้มไอน้ำ (Boiler) เพิ่มอีก 1 เครื่อง ด้วยงบ 800 ล้านบาท

ขณะที่โรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงโรงไฟฟ้า 150 MW (TG8) ซึ่งได้ผ่าน EHIA และเพิ่งได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) แล้ว ปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างการออกใบอนุญาตซื้อขายไฟฟ้า และกำหนดวัน COD อย่างเป็นทางการ คาดประมาณต้นเดือน ม.ค. 2562 อันจะเพิ่มกำลังการผลิตเป็น 440 MW และมีแผนเข้าร่วมประมูลโครงการโรงกำจัดขยะผลิตไฟฟ้าขององค์การบริหารส่วนจังหวัด (อบจ.) และเทศบาลต่างๆ

ประกอบด้วย โรงไฟฟ้าขยะอ่อนนุช และโรงไฟฟ้าขยะหนองแขม ขนาดกำลังผลิตแห่งละ 20 เมกะวัตต์ (MW) มูลค่าลงทุนแห่งละกว่า 3 พันล้านบาท ซึ่งอยู่ระหว่างเจรจาร่วมพันธมิตรทั้งไทยและต่างชาติที่มีความเชี่ยวชาญด้านเทคโนโลยีและสนับสนุนด้านเงินทุน แม้ว่าบริษัทเตรียมเงินทุนไว้แล้วกว่า 40 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อใช้พัฒนาโรงไฟฟ้า B13 และ B14 ระยะเวลาปี 62-63 เพื่อให้โรงไฟฟ้า COD ได้ในอีก 2 ปีถัดไป

"TPIPP คาดผลประกอบการปี 62 จะดีกว่าปี 61 อันเป็นผลจากการที่บริษัทเริ่มรับรายได้โรงไฟฟ้าถ่านหิน TG8 กำลังผลิต 150 MW ที่เริ่มจะเริ่ม COD ช่วงเดือนมกราคมปี 62 ซึ่งจะสร้างรายได้เต็มปีรวมทั้งโรงไฟฟ้า TG6 และโรงไฟฟ้า TG7 ที่ COD แล้วในปี 61" นายภักพลกล่าว

สำหรับผลงานไตรมาส 3 บริษัทมีรายได้รวม 2,174.87 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 76.46% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีรายได้รวม 1,232.50 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1,005.28 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 69.42% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 593.35 ล้านบาท ผลจากการรับรายได้การขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น หลังจากโรงไฟฟ้าหลายแห่ง COD ตั้งนั้นงวด 9 เดือนแรก TPIPP มีรายได้รวม 5,589.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47.24% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีรายได้รวม 3,796.07 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 2,724.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36.36% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 1,998.21 ล้านบาท.