

Source : **ทันหุ้น**

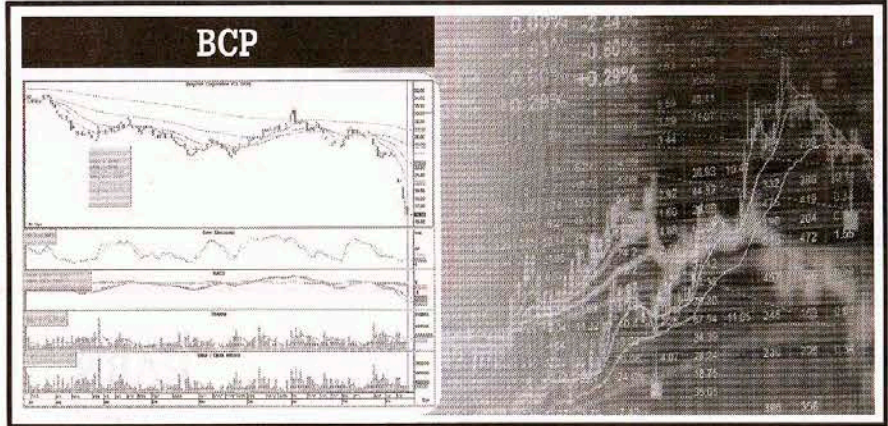
Date : 17 มี.ค. 2563

Page : 4

No: 63059129

บริษัทหลักทรัพย์พีเอ็นดี แนะนำซื้อเก็งกำไรหุ้น BCP โดยตั้งราคาไว้ที่ 26 บาท ทั้งนี้ผลการดำเนินงาน ปี 2020 รายได้จากการขายและการให้บริการ 188,226 ล้านบาท ลดลงจากคาดการณ์ครั้งก่อนร้อยละ 5 (-1.2% YoY) และ EBITDA 8,412 ล้านบาท ลดลงกว่า 3 พันล้านบาท จากประมาณการครั้งก่อน ทว่าสูงขึ้นร้อยละ 9.7 จากปีที่แล้ว และมีกำไรสุทธิ 1,944 ล้านบาท (+4% YoY) เนื่องจากกำไรจากกลุ่ม Bio-Fuel ที่น่าจะยังดีขึ้น และ โครงการ Rocket ที่ลดต้นทุนของบริษัทฯ รวมถึงแหล่งพลังงานไฟฟ้า ที่ยังเป็นตัวช่วยให้เกิดเสถียรภาพ ดังนี้

1. กลุ่มโรงกลั่น : ผลประกอบการของกลุ่มโรงกลั่นต้องถือว่าได้รับผลกระทบจาก OPEC+ โดยคาดว่า GRM จะลดลง โดยในปี 2020 คาดว่าเท่ากับ 5 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล (5.5 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จากประมาณการครั้งก่อน) ด้วย Crude Run ที่ 94 KBD ลดลงจากประมาณการครั้งก่อน 106 KBD ตามยอดขายในสถานีบริการที่ลดลง โดย Market GRM ของ BCP คาดว่า



BCP ปรับเป้าใหม่-โบทกชีราคา 26 บาท

จะยังคงสูงกว่า Peer เนื่องจากค่า Freight ที่ต่ำ จากการที่ไม่มี Crude จากตะวันออกกลางที่ราคาสูงขึ้นจากในอดีต ในขณะที่ค่า Freight สูงขึ้นในไตรมาสนี้

2. กลุ่มธุรกิจตลาด : ในปี 2020 ส่วนของกลุ่มธุรกิจตลาด คาดปริมาณของการขายที่ราว 520 ล้านลิตรต่อเดือน ลดลงจากประมาณการเดิม 5% ทว่ายังสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด โดยในปีนี้จะมีส่วนนี้บริการเปิดเพิ่ม 60 สถานี

3. กลุ่ม Bio-Fuel Product : ใน ปี 2020 จะมีการเพิ่มกำลังการผลิตเป้าหมายที่ 2.05 ล้านลิตรต่อเดือน โดยที่จะขยายกำลังการผลิตเอทานอล (คาด COD ช่วงไตรมาส 3 ของ

ปีนี้) เพื่อที่จะทันกับอุปสงค์ที่เติบโตจาก 4-5 ล้านลิตรต่อวัน เป็น 7 ล้านลิตรต่อวัน ทั้งนี้ ทาง BCP กำลังมีการเจรจาในเบื้องต้นกับผู้ร่วมทุนรายใหม่ๆ ในส่วน High Value-Based Product โดยในช่วงกลางปีนี้ น่าจะมีการประกาศรายละเอียดสำหรับความร่วมมือดังกล่าว

4. กลุ่มธุรกิจพลังงานไฟฟ้า : ธุรกิจในปีนี้จะมีการรับประมูลการดำเนินงานโครงการลมลิกอร์และโครงการไฟฟ้าพลังน้ำแม่ในลาว "Nam san 3A" รวมถึงจะมีการ Acquisition ของโครงการไฟฟ้าพลังน้ำแม่ในลาว "Namsan 3B" ในปีนี้ นอกจากนี้ ยังมีแผนที่จะลงทุนในโรงไฟฟ้าถ่านหิน CLMV และประเทศใน APAC เพิ่มเติม

เพื่อให้พอร์ตโฟลิโอมีความสมดุล

แนะนำ "ซื้อ" เป้าใหม่ 26 บาท

เราให้คำแนะนำซื้อ BCP ด้วย ราคาเป้าหมายใหม่ 26 บาท ด้วยวิธี SOTP ตาม EBITDA ที่ลดลงในธุรกิจโรงกลั่นและตลาด โดยความน่าสนใจของ BCP คือ ด้วยราคาตลาดในขณะนี้ ที่ PBV ต่ำกว่า 1 เท่า เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในระยะยาว

ความเสี่ยง : ความผันผวนของราคาน้ำมัน, ค่าเงินบาท และ Unplanned Shutdown