

### บมจ.บ้านปู เพาเวอร์ (BPP)

#### แนวโน้มกำไร 1Q63 เติบโตโดดเด่น

BPP จะประกาศกำไรสุทธิ 1Q63 ในวันที่ 11 พ.ค. 63 โดยเราคาดกำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิจะเติบโตโดดเด่นในกลุ่มโรงไฟฟ้า และจากราคาหุ้นที่ซื้อขายกันที่ P/E ปี 63 เพียง 10 เท่าและปันผลสูงถึง 4.5% ทำให้เราคงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 21 บาท

คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิเติบโตโดดเด่น ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้า BLPB ปรับตัวลดลงตามโครงสร้างรายได้ของสัญญาซื้อขาย แต่เราคาด BPP จะประกาศกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 2%yoy และ 248%qoq เป็น 1.5 พันล้านบาท เพราะผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของโรงไฟฟ้าทางสา (HPC) หลังซ่อมบำรุงจากเหตุแผ่นดินไหวที่ลาวแล้วเสร็จ โดยคาด utilization rate เฉลี่ยที่ 89% ในขณะที่โรงไฟฟ้า CHP ที่จีนมีกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามความต้องการใช้ไฟของกลุ่มลูกค้าที่ผลิตสินค้าเกี่ยวกับสุขภาพซึ่งได้ประโยชน์จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งเมื่อรวมกับกำไรอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้เราประเมินกำไรสุทธิเพิ่ม 24%yoy เป็น 1.6 พันล้านบาทจาก

#### 1Q20 PREVIEW

	1Q20F (Btm)	1Q19 (Btm)	4Q19 (Btm)	yoy %Chg	qoq %Chg
Revenue	1,875	1,764	1,673	6	12
Equity Income	1,270	1,116	96	14	1,225
EBITDA	1,820	1,616	416	13	338
Fx gain/(loss)	26	(39)	(26)	(167)	(200)
fx gain/loss on JV	50	(167)	190	(130)	- 73.68
Net income	1,550	1,254	(369)	24	N/A
Normalised profit	1,487	1,460	428	2	248
EPS	0.51	0.41	(0.12)	23	(N/A)

Source: BPP, UOB Kay Hian

แนวโน้มกำไรยังคงแข็งแกร่งใน 2Q63 จากปัจจัยด้านฤดูกาลและแนวโน้มค่าเงินบาทที่ยังอ่อน ซึ่งเราประเมิน utilization rate ของโรงไฟฟ้าทางสาจะรักษาที่ระดับ 90% ได้ในขณะที่ค่าไฟปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราประเมิน utilization rate ปี 63 ของโรงไฟฟ้าทางสาจะกลับเข้ามาสู่ระดับปกติที่ 85% หลังการปิดซ่อมบำรุงจากเหตุแผ่นดินไหว

โรงไฟฟ้าใหม่ยังเป็นไปตามแผน การก่อสร้างของโรงไฟฟ้าซานซีลู่วาง ( SLG) ขนาด 1320MW ( BPP ถือ 30%) ดำเนินงานไปแล้ว 80% (มีการแรงงานหลังคนงานกลับไปทำงานได้ตามปกติ) ซึ่งคาดว่าจะ COD ได้ล่าสุด ม.ค. ปี 64 ทั้งนี้ BPP ยังมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนที่จะ COD ในปี 63 อีกรวม 85MW ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตของ BPP เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปีนี้ ทั้งนี้เราคาด BPP จะบันทึกเงินสดขายจากแผ่นดินไหวประมาณ 100 ล้านบาทภายในปี 63 นี้

คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 21 บาท เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 63 ที่ 4.3 พันล้านบาทในขณะที่ราคาหุ้น BPP ปรับตัวลดลงทำให้ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายกันที่ P/E ปี 63 เพียง 10 เท่า และผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 4.8% พร้อมทั้งไม่มีหนี้ระยะยาว ( Net cash)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	6,322	5,687	7,463	8,295	8,295
EBITDA	5,962	4,100	5,682	7,198	7,238
Operating profit	4,713	4,190	4,312	5,369	5,408
Net profit (rep./act.)	3,813	2,969	4,312	5,369	5,408
EPS (Bt)	1.25	1.37	1.41	1.76	1.77
PE (x)	14.9	10.6	10.3	8.2	8.2
P/B (x)	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
Dividend yield (%)	3.9	4.5	4.8	5.5	5.9
ROE (%)	9.6	9.1	9.1	10.7	11.7

Source: BPP, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### BUY

(Maintained)

Share Price	Bt14.40
Target Price	Bt21.00
Upside	45%

#### COMPANY DESCRIPTION

Banpu power (BPP) was established in 1996 as a subsidiary of Banpu Public Company Limited (BANPU). BPP has invested in various types of power-generation – both conventional and renewable with current capacity of 2.07GW and target to 2.79GW within 2023.

#### STOCK DATA

GICS sector	Utilities
Bloomberg ticker:	BPP TB
Shares issued (m):	3,051.0
Market cap (Btm):	43,934.7
Market cap (US\$m):	1,351.8
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.1

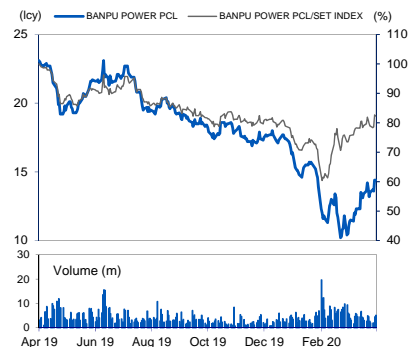
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt23.30/Bt10.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
22.0	(13.7)	(21.7)	(37.7)	(18.6)	

#### Major Shareholders

BANPU	78.57
กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	1.56
กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	0.67

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

Arsit Pamarant  
+662 8317  
arsit@uobkayhian.co.th