



กระแสหลักทรัพย์

● BGRIM : ประเด็นสำคัญจาก การประชุม Jefferies 4th Asia Forum

แนวโน้มเชิงบวกที่ Jefferies 4th Asia Forum

ด้วยความร่วมมือกับ Jefferies เราได้เป็นเจ้าภาพต้อนรับ คุณ ศิริวงศ์ บวรบุญฤทัย รองประธานบริหารฝ่ายการเงินและการบัญชีของ BGRIM ในงาน Jefferies 4th Asia Forum ในฮ่องกง การอภิปรายมุ่งเน้นไปที่แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น และแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของบริษัท โดยรวมแล้วน้ำเสียงของการประชุมอยู่ในเกณฑ์ดี ศักยภาพในการปรับลดอัตราค่าไฟฟ้า และความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท BGRIM เป็นข้อกังวลหลักที่นักลงทุนแสดงออกมา

คาดการณ์โมเมนตัมผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 2H23F และ 1H24F ที่อาจเกิดขึ้น

เรายังคงมั่นใจในความสามารถของ BGRIM ในการสร้างผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 2H23F และอาจขยายไปถึง 1H24F คำแนะนำของฝ่ายบริหารระบุว่าต้นทุนก๊าซสำหรับ 2H23 อยู่ที่ 350-360 บาท/ล้านบีทียู (เทียบกับ 368 บาท/ล้านบีทียูของ TISCOe) และลดลงอีกเป็น 370-390 บาท/ล้านบีทียูในปี 2024F (เทียบกับ 410 บาท/ล้านบีทียูของ TISCOe) เมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนวัตถุดิบก๊าซที่ 470 บาท/ล้านบีทียูใน 1H23 นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารคาดว่าจะมีการปรับในทางบวกสำหรับรายการครั้งเดียวของต้นทุนวัตถุดิบก๊าซใน 3Q23F ประมาณ 200-300 ล้านบาท ซึ่งการปรับค่าใช้จ่ายนี้ส่งผลให้ต้นทุนก๊าซจริงต่ำกว่า 520 บาท/ล้านบีทียู ที่ BGRIM จ่ายใน 1Q23

ความพยายามของรัฐบาลในการลดค่าไฟฟ้าถือเป็นประเด็นสำคัญ

ไม่น่าแปลกใจที่ภารกิจของรัฐบาลไทยชุดใหม่ในการลดราคาไฟฟ้าทั่วประเทศเป็นประเด็นถกเถียงที่มีอิทธิพลมากที่สุดในการประชุมส่วนใหญ่ ผู้บริหารกล่าวว่าแม้ล่าสุดรัฐบาลจะตัดสินใจปรับลดอัตราค่าไฟฟ้าสำหรับเดือนกันยายน-ธันวาคม 2023 เพิ่มเติมอีก 0.2 บาท/KWh จากระดับที่ประกาศไว้ก่อนหน้านี้ที่ 4.45 บาท/KWh (ลดลง 0.25 บาท/KWh จากเดือนพฤษภาคม-สิงหาคม) อย่างไรก็ตาม อัตราค่าไฟของบริษัทยังคงเกินกว่า 1H23A ทั้งนี้ Sensitivity analysis ของเราชี้ให้เห็นว่าการลดค่าไฟฟ้าทุกๆ 0.1 บาท/KWh จะทำให้กำไรปีงบประมาณ 2024 ของเราได้รับผลกระทบทางลบ 10% แบบจำลองของเราคิดอัตราค่าไฟฟ้าในเดือนกันยายน-ธันวาคม 2023 ที่ 4.45 บาท/KWh และปี 2024F ที่ 4.19 บาท/KWh เรามองว่าความเคลื่อนไหวของรัฐบาลอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของ กฟผ. และอาจส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินขององค์กรเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว BGRIM จะได้รับความยืดหยุ่นเพิ่มขึ้นในวงใช้อุปทานโดยเริ่มนำเข้า LNG ด้วยตนเอง ซึ่งจะทำให้การจัดการอัตราค่าไฟมีประสิทธิภาพมากขึ้น

สินทรัพย์หมุนเวียนในต่างประเทศเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตระยะกลางและระยะยาว

BGRIM มีเป้าหมายอันทะเยอทะยานในการเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้ง และกำลังการผลิตตามสัญญาจาก 3.7GW (2.4GWe) และ 4.2GW (2.8GWe) ตามลำดับ เป็นทั้งหมด 10GW (ประมาณ 6GWe) ภายในปี 2030 และ BGRIM กำลังสำรวจโอกาสต่างๆ รอบตัวโลก ได้แก่ อาเซียน เอเชียเหนือ ตะวันออกกลาง และยุโรป ปัจจุบัน เป้าหมายหลักของบริษัทอยู่ที่ตลาดเกาหลีใต้ ซึ่งขณะนี้บริษัทมีโครงการที่มีกำลังการผลิต 195MW (69MWe) ในมือแล้ว และมีโครงการเพิ่มเติมขนาด 955MW (560MWe) ซึ่งอยู่ระหว่างการอนุมัติจากรัฐบาลสำหรับการโอนหุ้น BGRIM ได้กำหนดเป้าหมายอัตราผลตอบแทน IRR ไว้ที่ 10-12% สำหรับโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ และ 13-15% สำหรับโครงการพลังงานลมในเกาหลีใต้ ในแง่ของการจัดหาเงินทุน ฝ่ายบริหารมั่นใจว่ามีความสามารถในการชำระหนี้

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กันยายน 2566



กระแสหลักทรัพย์

เพียงพอ โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในปัจจุบันอยู่ที่ 1.6 เท่า เมื่อเทียบกับเพดานข้อกำหนดที่ 3.0 เท่า นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารยังแสดงความมั่นใจในความสามารถในการจัดการต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยประมาณ 4% โดยหลักๆ ผ่านการจัดหาเงินทุนแบบ EPC และกลยุทธ์การป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย (IRS)

คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ BGRIM โดยมูลค่าที่เหมาะสมอิง DCF อยู่ที่ 42.00 บาท ซึ่งความเสี่ยงที่สำคัญได้แก่ การลดอัตราค่าไฟฟ้าที่มากกว่าที่คาดไว้ การหยุดชะงักของโรงงาน และการเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซ ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

7 กันยายน 2566