



‘EGCO และ RATCH มาแรง’

บริษัทหลักทรัพย์(บล.)เจซีไอ(ประเทศไทย)วิเคราะห์หุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า หรือ Power Sector เราให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าที่ Neutral โดยในปีที่แล้วหุ้นกลุ่มนี้ Outperform SET เพราะกำไรของกลุ่มโตเกินกว่าการเติบโตของตลาด แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าหุ้นโรงไฟฟ้าในปีนี้จะเคลื่อนไหวใกล้เคียงกับ SET ในปีนี้ เพราะเราคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรกลุ่มโรงไฟฟ้าในปี FY18 จะกลับมาอยู่ในระดับปกติ และใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตของตลาด ขณะเดียวกัน การที่เศรษฐกิจโดยรวมกลับมาเป็นขาขึ้นก็จะทำให้หุ้น domestic plays กลับมาเป็นที่สนใจมากกว่าหุ้น defensive plays

โดน้อยลง แต่ยังไม่ได้น้อยที่สุด

เราคาดว่ากำไรของกลุ่มจะโต 10.8% ในปี 2561 โดยส่วนใหญ่จะมาจากผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าแบบ conventional อย่างเช่น BGRIM ซึ่งคาดว่าจะโต 46% และ GPSC ที่คาดว่าจะโต 35% ถึงแม้ว่าการเติบโตของกำไรในปี FY61 จะไม่น่าดึงดูดใจเท่ากับเมื่อปี FY60 ซึ่งโตถึง 20.9% แต่ก็ยังเป็นการเติบโตที่ใกล้เคียงกับ SET ที่คาดว่าจะโต 10.6% (กำไรกลุ่มโรงไฟฟ้าในปีที่แล้วโตแรงกว่า SET)

Domestic plays จะดึงความสนใจจากนักลงทุน

การที่ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในขาขึ้นจะหนุนให้หุ้น domestic play แข็งแกร่ง ซึ่งจะทำให้หุ้นโรงไฟฟ้าลดความน่าตื่นเต้นลงจากเมื่อปีที่แล้ว ซึ่งเป็นช่วงที่หุ้น domestic play ชบเซา

Laggard plays คืออิมการลงทุนในปีนี้

เราได้ทำการพิจารณาปัจจัยหกตัวซึ่งเกี่ยวข้องกับศักยภาพของหุ้นโรงไฟฟ้า และจัดทำเป็นคะแนนเพื่อประเมินความน่าสนใจในการที่จะเข้าลงทุน และพบว่า EGCO ได้คะแนนการลงทุนสูงที่สุดในขณะที่ RATCH ได้คะแนนสูงรองลงมา ถึงแม้ว่าอัตราการเติบโตของกำไรของทั้งสองบริษัทในปีนี้จะดูน่าสนใจน้อยกว่าเดิม แต่ก็ยังมี upside ที่น่าสนใจ ในขณะที่บริษัทก็สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนในระยะยาวจากความเสี่ยงทางธุรกิจที่ต่ำ และ platform ธุรกิจที่แข็งแกร่งซึ่งให้อัตรากำไรตอบแทนจากเงินปันผลที่ 3-5%

หุ้นเด่นในกลุ่มนี้ได้แก่ EGCO และ RATCH เราองว่าหุ้น EGCO ยังมี upside อีก 20% และ platform การลงทุนที่หลากหลายของบริษัทจะช่วยสร้างโอกาสการลงทุนเพิ่มในอนาคต ในขณะที่เดียวกันหุ้น RATCH ก็ยังมี upside เหลืออีก 21% และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลก็ยังค่อนข้างน่าสนใจที่ประมาณ 5.0% ในปี 2561-62 ซึ่งถือว่าค่อนข้างสูงสำหรับกลุ่ม (1.2-6.9%) เป็นโอกาสให้เข้าเก็งกำไรหุ้นที่กำไรมีแนวโน้มอยู่ในขาขึ้น เราคิดว่ากำไรรายไตรมาสของ BGRIM, GPSC และ BCPG จะอยู่ในขาขึ้นในปี 2561 เนื่องจากกำลังการผลิตใหม่ และการรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มไตรมาส

ปัจจัยเสี่ยงกรณีที่เกิดความล่าช้าในการจัดสรรกำลังการผลิตใหม่, มีการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ทางการเกี่ยวกับธุรกิจโรงไฟฟ้า, มีการปิดโรงไฟฟ้า, และเกิดความล่าช้าในการก่อสร้างโครงการใหม่

ที่มา : บล.เก็จไอ(ประเทศไทย)