

Target Price 5.00

Rating BUY



Year to Dec	2018A	2019A	2020F	2021F
Revenue	7,620	10,571	11,733	11,951
EBITDA	4,197	5,541	6,034	6,175
Core Profit	3,536	4,472	4,608	4,739
Net Profit	3,699	4,607	4,608	4,739
Core EPS	0.42	0.53	0.55	0.56
Core EPS Growth (%)	49.3	26.5	3.0	2.8
DPS	0.40	0.40	0.30	0.28
Core P/E (x)	9.9	7.9	7.6	7.4
P/BV(x)	1.4	1.3	1.2	1.1
Div Yield (%)	9.6	9.6	7.2	6.7
Net gearing (%)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ROE (%)	14.8	17.0	16.3	15.5

Source: Yuanta Research, as of 23 Sep 2020



Why TPIPP ?

- ทิศทางผลประกอบการแข็งแกร่ง คาดบ 2H63 ขยายตัว HoH จากประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าสูงขึ้นภายหลังการติดตั้ง Boiler ทயอยเสร็จสมบูรณ์ และไม่เกิดปัญหาสายส่งไฟฟ้า ประเมินผลประกอบการปี 2563 – 2564 ที่ 4.6 – 4.7 พันล้านบาท ทำระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง
- ผลประกอบการมั่นคง ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจ รวมถึง ความเสี่ยงจากผลเลือกตั้งสหรัฐฯ จำกัด
- Catalyst บวกช่วง 2H63 จากการเข้าร่วมประมูลโรงไฟฟ้าใหม่ โดย บริษัท เตรียมประมูลโครงการที่สงขลา – นครราชสีมา รวม 3 แห่ง สัญญาขายไฟฟ้า 8 – 10 MW/แห่ง คาดรู้ผลภายในปีนี้ ช่วยลดเขย รายได้ Adder ของโรงไฟฟ้าที่เริ่มสิ้นสุดปี 2565 ได้
- ความคืบหน้าของการพัฒนาโครงการพื้นที่ชายฝั่งทะเลภาคใต้ (SEZ) ที่อ. จะนะ สงขลา โดยบริษัท ถือว่ามีโอกาสสูงในการเป็นผู้พัฒนาโครงการ เนื่องจากได้เตรียมพื้นที่รองรับการพัฒนาไว้แล้ว ซึ่งหากประสบความสำเร็จจะช่วยยกระดับการเติบโตให้บริษัท ไปอีกขั้น



Recommendation

มูลค่าของโรงไฟฟ้าในมือไม่แพง ด้วย PER63-64 ระดับ 7-8x และ ผลตอบแทนเงินปันผลปี 2563 – 2564 เฉลี่ย 7% ต่อปี นอกจากนี้ ประมาณ การของเรายังมี Upside จากผลการเข้าประมูลโรงไฟฟ้าใหม่ การพัฒนา โครงการพื้นที่ชายฝั่งภาคใต้ (SEZ) รวมทั้งมูลค่าที่ดินรอการพัฒนาที่กำลัง สูงขึ้นเป็น Hidden asset แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2563 ที่ 5.00 บาท