

# BREAKING

# NEWS

SCBS RESEARCH

10 พฤษภาคม 2565

# BANPU

NOT RATED

Last Close price

Bt12.10

Target price

-

สุทธิชัย คุ้มวรรษัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

## กำไรจากการดำเนินงาน 1Q22 ต่ำกว่าตลาดคาด

กำไรจากการดำเนินงาน 1Q22 ต่ำกว่าตลาดคาด แรงส่งดีขึ้นใน 2Q22

- BANPU รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 10,264 ล้านบาท (+569% YoY, +194% QoQ) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย Bloomberg ที่ 11,463 ล้านบาท
- หากไม่รวมขาดทุนการขายล่วงหน้า (ถ่านหินและก๊าซฯ) และกำไร FX รวม 4,545 ล้านบาท และกำไรจากการขายสัดส่วนใน Sunceap จำนวน 5,924 ล้านบาทกำไรจากการดำเนินงานตาม MD&A เท่ากับ 8,982 ล้านบาท (+410% YoY, -16.9% QoQ) ต่ำกว่าเฉลี่ย Bloomberg ที่ 9,839 ล้านบาท เนื่องจากปริมาณขายที่ถ่านหินที่ลดลงมากกว่าคาด จากการห้ามส่งออกของรัฐบาลอินโดนีเซียในเดือน ม.ค. รวมถึงน้ำท่วมท่าเรือส่งออกถ่านหินในอสเตรเลีย
- **ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงลดลงเหลือ 4,901 ล้านบาท จาก -7,149 ล้านบาท ใน 4Q21**
- **Indo Coal** ราคาขายเฉลี่ย 151.1 เหรียญต่อตัน (+121% YoY, +4.9% QoQ), ปริมาณขาย 4.3 ล้านตัน (+6.5% YoY, -19.6% QoQ), กำไรขั้นต้น 65% (64% ใน 3Q21)
- **CEY** ราคาขายเฉลี่ย 135.8 เหรียญต่อสตัน (+69.8% YoY, +7.6% QoQ), ปริมาณขาย 1.5 ล้านตัน (-37.9% YoY, -32.3% QoQ) กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 7% จาก 5% ใน 4Q21
- **ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม** 2,059 ล้านบาท (+58.3% YoY, +8.2% QoQ) เพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจถ่านหินในประเทศจีนเพิ่มขึ้นตามราคาขาย รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า Nakoso ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า HPC และ BLCP ลดลง QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุง
- **ธุรกิจก๊าซ** รายงาน EBITDA 167 ล้านเหรียญ ลดลง -19.2% QoQ ตามราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง 7.5% QoQ และปริมาณขายลดลง 4.2% QoQ ที่ 59.67 Bcf
- **แนวโน้มผลประกอบการปกติ 2Q22** คาดดีขึ้นทั้งจากปริมาณขายถ่านหินที่จะปรับขึ้นทั้งอินโดนีเซียและอสเตรเลีย (ผ่านฤดูฝน การย้าย long wall ลดลงในอสเตรเลีย และการห้ามส่งออกถ่านหินของอินโดที่ไม่เกิดชา) รวมถึงปัจจัยบวกจากราคาถ่านหินและก๊าซฯ QTD ที่ปรับตัวขึ้น 14% QoQ และ 57% QoQ นอกจากนี้ผลจากขาดทุนป้องกันความเสี่ยงมีแนวโน้มลดลงช่วยชดเชยกำไรพิเศษจากการขาย Sunceap ที่ไม่เกิดชา
- **แนวโน้มผลประกอบการปี 2022** ของ BANPU มี Upside จากคาดการณ์ของตลาด จากราคาถ่านหินและก๊าซฯ YTD ที่อยู่ในระดับสูง โดยผลประกอบการปกติ 1Q22 คิดเป็น 41.1% ของคาดการณ์รวมโดย Bloomberg ที่ 21,820 ล้านบาท

# BREAKING

# NEWS

SCBS RESEARCH

10 พฤษภาคม 2565

Figure 1: BANPU earnings summary

Bt mn	1Q22	1Q21	YoY (%)	4Q21	QoQ (%)	Comment
Sales revenue	41,509	22,262	86.5	47,631	(12.9)	
Gross profit	19,499	6,882	183.3	23,105	(15.6)	Lower sales volume at coal and gas units
SG&A& royalty	(6,835)	(4,192)	63.0	(8,314)	(17.8)	
EBITDA	17,129	6,596	159.7	19,211	(10.8)	
Interest expense	(1,701)	(1,355)	25.5	(1,657)	2.6	
Corporate tax	(2,483)	(1,401)	77.2	(1,957)	26.9	
Forex and hedging gain/loss	(4,545)	743	(711.8)	(7,517)	(39.5)	Hedging loss of USD148m (from -USD215m in 4Q21)
Extraordinary items	5,924	0	N.A.	0	N.A.	Gain from divestment in Sunceap of USD179m
Gain/loss from affiliates	2,059	1,301	58.3	1,903	8.2	China coal +USD47.8m, Hongsa +USD19.3m, BLCP -USD2.5m, SLG -USD7.7m, Nakoso +USD7.2m
<b>Net profit</b>	<b>10,264</b>	<b>1,535</b>	<b>568.6</b>	<b>3,486</b>	<b>194.4</b>	<b>Below market forecast of THB11.3m</b>
Normalized profit	8,982	1,760	410.2	10,809	(16.9)	Below than market forecast of THB9.8b
EPS (Bt)	1.24	0.30	310.6	0.25	397.6	
Percent	1Q22	1Q21	YoY (ppts)	4Q21	QoQ (ppts)	Comment
Gross margin	47.0	30.9	16.1	48.5	(1.5)	GPM coal 52%, Power 7%, Gas 55%
EBITDA margin	41.3	29.6	11.6	40.3	0.9	

Source: Company reports, SCBS Research

Figure 2: Key drivers

Key Items	1Q22	1Q21	YoY (%)	4Q21	QoQ (%)	Comment
Avg selling price, Indo (US\$/ton)	151.1	68.4	121.0	144.1	4.9	
Avg selling price, CEY (A\$/ton)	135.8	80.0	69.8	126.2	7.6	
Sales volume, Indo (mn tons)	4.3	4.0	6.5	5.3	(19.6)	
Sales volume, CEY (mn tons)	1.5	2.4	(37.9)	2.2	(32.3)	

Source: Company reports, SCBS Research

สุทธิชัย คุ้มวรรษย์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

