



COUNTRY GROUP
SECURITIES

Visit Note / 23 September 2020

บมจ. หลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป | 132 อาคารสิวนทาวเวอร์ 3 ชั้น 3, 20 ถ. วิษณุ แขวงสุขุมวิท
เวทปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 | โทร. 0-2205-7000 | www.cgsec.co.th
Line : @countrygroup | IG : cgslive | Facebook : cgslive

บมจ. ไพร่ม โรด เพาเวอร์ (PRIME)

“กำลังการผลิตติดตั้งจะโตกว่า 250% ในปี 2025”

NR

Close Price: Bt 0.54

สิ่งที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับผู้บริหาร

1. มองเป้าหมายระยะยาว กำลังการผลิตติดตั้งในอีกห้าปีข้างหน้า (2025) ที่ 1000 MW หรือเติบโตจากระดับปัจจุบันราว 250% โดยปัจจุบันมีกำลังการผลิตติดตั้งและระหว่างติดตั้งทั้งสิ้น 309 MW คิดตามสัดส่วนที่เป็นเจ้าของราว 168 MW ในจำนวนนี้ขายไฟแล้ว (COD) 80 MW
2. โครงการ Solar Rooftop EPC ผ่านบริษัทร่วมทุน (ถือหุ้น 54%) ที่เริ่มดำเนินงานในปีนี้ ปัจจุบันได้งานรับเหมาติดตั้งในไทยแล้วราว 15 MW คิดเป็นมูลค่างานราว 200 ล้านบาท คาดรับรู้รายได้ไม่เกิน 1Q21 คาดอัตรากำไรดีกว่างาน EPC ทั่วไป (10-15%GP) ยังคงเป้าหมายรายได้จากโครงการนี้ที่ราว 300 ล้านบาทในปี 21
3. โรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในกัมพูชาขนาด 78 MW เงินลงทุน US\$50 ล้าน ที่ได้สัญญาขายไฟฟ้ามาแล้ว คาดจะเริ่มดำเนินงานก่อสร้างและ COD ในช่วง 4Q21 -2Q22 คาดผลตอบแทนลงทุน Equity IRR ที่ราว 15%+/-

ผลประกอบการ 1H20

รายงานกำไรสุทธิ 1H20 ที่ 170 ล้านบาท (+5.5%YoY) เป็นผลจากรายได้จาก การจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น 10%YoY มาอยู่ที่ 190 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าในได้หวันเต็มไตรมาส ซึ่งเริ่ม COD มาตั้งแต่เดือน เม.ย.ปี 19 ขณะที่โรงไฟฟ้าในญี่ปุ่นมีส่วนแบ่งกำไรราว 7 ล้านบาทเทียบกับ ขาดทุน 1 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน

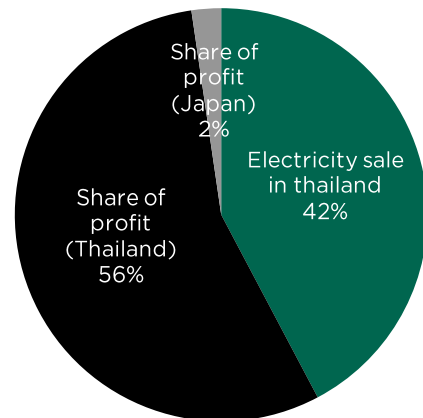
ความเห็นนักวิเคราะห์

ราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้น 54% หลังประกาศงบเมื่อกลางเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา จนราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 19.5x Trailing PE ซึ่งเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรสุทธิช่วง 1H20 เพียง +5.5% ถือว่าได้สะท้อนการเติบโตของผลประกอบการปีนี้ไปแล้ว ขณะเดียวกันยังได้สะท้อนความคาดหวังต่อการเติบโตของผลประกอบการหลังปีนี้ไว้สูง นักลงทุนจนควรติดตามความคืบหน้าในการ COD โครงการใหม่ๆที่จะหนุนการเติบโตก้าวกระโดดของผลประกอบการหลังปี 20 อย่างไรก็ตามบริษัทมีความเสี่ยงด้านการเติบโตของผลประกอบการในระยะยาว เนื่องจากช่วง 1H20 มีส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าในไทยรูปแบบ Adder สูงถึง 157 ล้านบาทหรือ 93% ของกำไรสุทธิรวมของบริษัท จึงมีความเสี่ยงหากบริษัทไม่สามารถหาโครงการใหม่มาหนุนการเติบโตได้ทันขดเชย Adder ที่จะหมดอายุลงในปี 2024-25

Business

ลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เป็นหลัก ณ สิ้น 2Q20 บริษัทมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ระหว่างดำเนินงานด้วยกำลังการผลิตรวม 287 MW ในไทย (132.3 MW), กัมพูชา (78MW), ญี่ปุ่น (68.2 MW) และได้หวัน (8.5 MW)

2019 Revenue Structure



Key Financial Summary

Year End Dec.	2017A	2018A	2019A
Revenue (Bt m)	721	216	334
Net Profit (Bt m)	(943)	178	265
NP Growth (%)	na	na	49.0
EPS (Bt)	(0.44)	0.01	0.02
PER (x)	na	45.0	31.8
BPS (Bt)	0.21	0.12	0.13
PBV (x)	2.57	4.66	4.10
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00
Div. Yield (%)	0.00	0.00	0.00
ROA (%)	na	4.9	5.0
ROE (%)	na	10.3	11.8

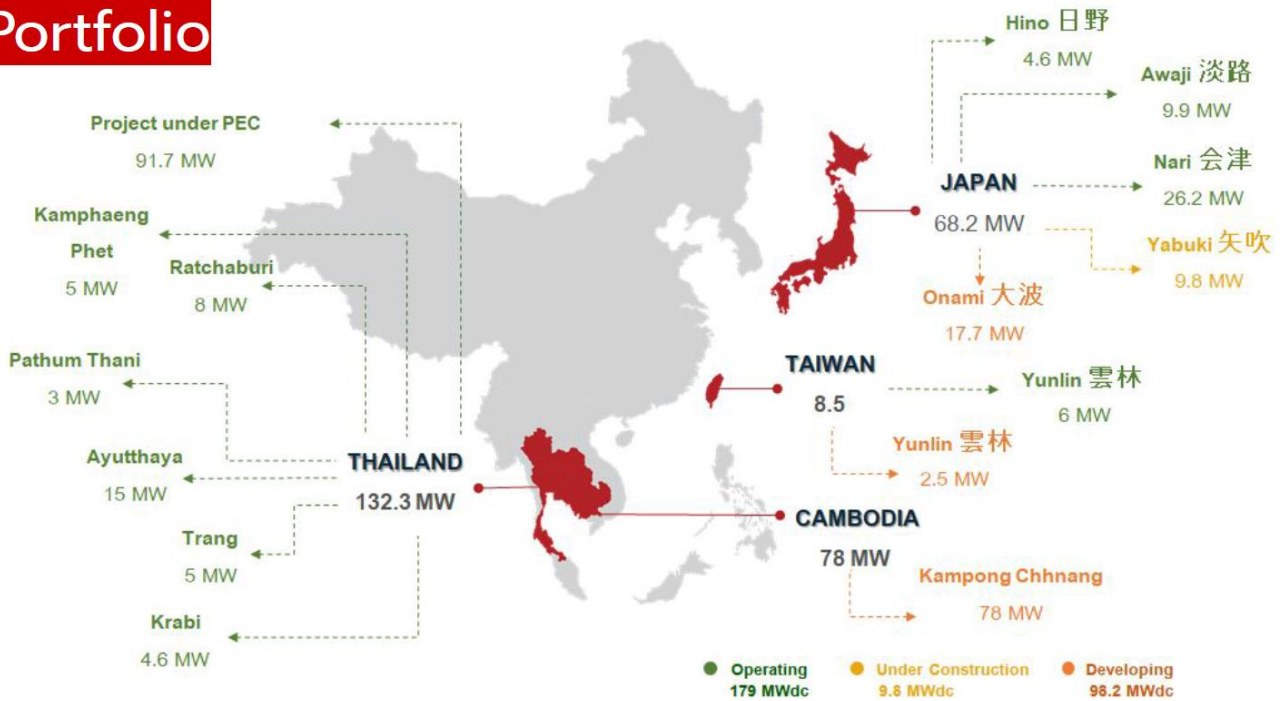
Source: SET

Analyst: Sittidath Praserttrunguang
Registration No.17618
Email: Sittidath.pr@countrygroup.co.th
Tel. +66 2205 7000 ext.4400
Assistant Analyst: Pittawat Wasinsungworn

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและความเห็นวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์ที่ทางบ้านปัจจุบันนำมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีเจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักอย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย



Portfolio



Milestone Summary



ที่มา: บริษัท


รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและความความคิดเห็น โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ที่ทางบ้านปัจจุบันนำมาเป็นมาตรฐานและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การรับทราบแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

2020 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

															Excellent (ดีเลิศ)		ระดับคะแนน		90 — 100%																																																																																			
AAV	ADVANC	AKR	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BRR	BTS	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	GC	GEL	GFPT	GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	IRPC	IVL	KBANK	KCE	KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH	NKI	PSH	PDJ	PG	PLANB	PORT	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH	Q-CON	QH	RATCH	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SEAFECO	SE-ED	SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPALI	TASCO	TCAP	THAI	THANI	THCOM	THIP	THREL	TIP	TIP	TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	VIH	WACOAL	WAVE	WHA	WHAUP	WICE			

															Very Good (ดีมาก)		ระดับคะแนน		80 — 89%																																																																																																						
AH	AHC	AIT	ALLA	ALT	AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BJC	BJCHI	BLA	BPP	COM7	COTTO	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD			FNS	FORTH	FPT	FSS	GENCO	GJS	GL	GLOBAL		ITD	J	JAS	JCK	JMART	JMT	JWD	KBS		LANNA	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR	MEGA	NEX	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC	ORI	OSP	PRECHA	PRIN	PRINC	PT	RCL	RICHY	RML	S11		SFC	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SMIT	SMK	SMPC	SST	STANLY	STPI	SUC	SUSCO	SUTHA	SYMC	SYNEX		TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TIW	TKN	TKS	TMD		TPCORP	TPOLY	TRITN	TSE	TSTE	TVI	TWP	TPWC		VNT	WIJK	ZEN	ZMICO					

															Good (ดี)		ระดับคะแนน		70 — 79%																																																
A	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS	ASEFA	B52	BCH	BEAUTY	BH	BIG	BLAND	CHARAN	CITY	CMAN	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	GLOCON	GPI	GREEN	GVT	HTECH	HUMAN				KYE	LEE	LPH	MATCH	MATI	M-	MCS	MDX	MJD	PLE	PMTA	POST	PTL	RCI	RJH	ROJNA	RPC		SPG	SQ	SSP	SUPER	SVOA	TCCC	THE	TOPP	TIPIP	WIN	WORK	WP	WPH					

															Satisfactory (พอใช้)		ระดับคะแนน		60 — 69%	
															Pass (ผ่าน)		ระดับคะแนน		50 — 59%	
No Log Given															N/A		ระดับคะแนน		ต่ำ	

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์ที่ทางบ้านกำลังยึดมั่นเป็นมาตรฐานและเป็นหลักฐานและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การรับรู้อย่างได้ ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

2S	ADVANC	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AP	AQUA	ARROW	ASK	ASP	AYUD	B
BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCH	BCP	BJCHI	BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG
CEN	CENDEL	CFRESH	CGH	CGH	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT	CM	CNS	COL	COM7	CPALL	CPF
CPI	CPN	CSC	DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	EPCO	FE	FNS
FPI	FSS	FTE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOW	GOLD	GPSC	GSTEL	GUNKUL
HANA	HARN	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	IFS	INET	INSURE	INTUCH	IRPC	ITEL	IVL	K	KASET
KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	KWC	L&E	LANNA	LHFG	LHK	LPN
LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MPG	MSC
MTC	MTI	NBC	NEP	NINE	NKI	NMG	NNCL	OCC	OCEAN	OGC	PAP	PATO	PB	PDG
PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS	PREB	PRG	PRINC
PSL	PSTC	PT	PTG	PTT	PTTEP	PITGC	PYLON	Q-	QH	QLT	QTC	RATCH	RML	RWI
S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SIRI
SIS	SITHAI	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI
SSSC	SST	STA	SUSCO	Symbol	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSP	TCAP	TCAP	TFG	TFI	TFMAMA
THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL
TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	TPCORP	TPP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU	TVD
TVI	TVO	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UWC	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WICE
XO														

ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)

7UP	ABICO	AF	AMARI	AMATA	AMATA	APURE	BKD	BROC	CHG	CI	CITY	EA	EFORL	ERW
ESTAR	EVER	FSMART	GPI	ILINK	IRC	J	JMART	JMT	JNK	KWG	MAJO	META	NCL	NOBLE
PK	PLE	ROJNA	SAAM	SHANG	SINGER	SKR	SPALI	STANL	SUPER	SVI	Symbo	SYMC	SYNEX	THAI
TKS	TMC	UV	WIN	YUASA										