

บมจ. อินเทอร์เน็ตเอเชียเนชันนัล (IEC)

0

(Company Update)

ผู้บริหาร IEC เปิดเผยแผนการรุกเข้าสู่ธุรกิจพลังงานอย่างเต็มตัว โดยให้ความมั่นใจว่าจะเดินหน้าก่อสร้าง 4 โครงการในมือให้แล้วเสร็จภายในปี 2558 ซึ่งจะส่งผลให้ IEC มีกำลังการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 14 เมกะวัตต์ มาอยู่ที่ระดับ 32.5 เมกะวัตต์ ตามสัดส่วนการถือหุ้น

ราคาปัจจุบัน : 0.05 บาท

Fair value ปี 2558: N/A

มูลค่าตลาด : 9,039.80 ล้านบาท

- ▶ ฝ่ายวิจัยได้รับเกียรติจากทีมผู้บริหารของ IEC ในการแถลงวิสัยทัศน์เกี่ยวกับภาพรวมธุรกิจในปี 2558 โดย IEC เปิดเผยแผนการลงทุนในปี 2558 ว่าจะมีโครงการใหม่ๆ ทั้งหมด 4 โครงการ ประกอบด้วย 1) โรงไฟฟ้าชีวมวลโครงการสระแก้ว 2 กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นส่วนขยายของโรงไฟฟ้าชีวมวลโครงการสระแก้ว 1 โดยโครงการดังกล่าวจะตั้งอยู่ในพื้นที่เดียวกันกับโครงการเดิม คาดจะจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบได้ในงวด 4Q58 2) โรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพ กำลังการผลิต 6 เมกะวัตต์ ซึ่งจะใช้กากอ้อยเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต คาดจะจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบได้ในงวด 4Q58 อย่างไรก็ตามโครงการแห่งนี้ยังอยู่ระหว่างการขอใบอนุญาตจากทางภาครัฐฯ 3) โครงการลิ้งชว ซึ่งเป็นการขายไฟฟ้าในเขตชายแดนไทย-พม่า กำลังการผลิต 2 เมกะวัตต์ คาดจะเริ่มดำเนินการได้ในงวด 3Q58 อย่างไรก็ตามแม้โครงการนี้จะเป็โครงการที่มีมูลค่าการลงทุนขนาดเล็ก แต่ถือเป็นก้าวแรกที่สาคัญของ IEC เพื่อใช้ต่อยอดขยายการลงทุนไปยังประเทศพม่าในอนาคต และ 4) โครงการแปรรูปขยะพลาสติก (Waste Plastic Recycling) โดยใช้ขยะพลาสติกเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต คาดจะสามารถรับรู้รายได้ตั้งแต่งวด 3Q58 เป็นต้นไป ดังนั้นหากโครงการทั้งหมดสำเร็จตามแผน คาดจะส่งผลให้แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2558 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิมราว 88 ล้านบาท
- ▶ ปัจจุบัน IEC รุกเข้าสู่ธุรกิจด้านพลังงานเป็นหลัก จากเดิมที่เน้นงานด้านธุรกิจสารสนเทศ ธุรกิจสื่อสาร และธุรกิจที่ปรึกษาทางวิศวกรรมและวิจัยพัฒนา ทั้งนี้ IEC มีโครงการโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน ได้แก่ 1) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ลำพูน กำลังการผลิต 1.92 เมกะวัตต์ โดยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบไปแล้วในเดือน ก.ย. 2556 2) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แม่มาลัย กำลังการผลิต 1.92 เมกะวัตต์ โดยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบไปแล้วในเดือน มิ.ย. 2557 3) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แม่ระมาด กำลังการผลิต 5.25 เมกะวัตต์ โดยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบไปแล้วในเดือน ธ.ค. 2556 4) โรงไฟฟ้าชีวมวลโครงการสระแก้ว 1 กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ โดยดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วเมื่อเดือน เม.ย. 2556 และ 5) โรงไฟฟ้าขยะ กำลังการผลิต 6.7 เมกะวัตต์ โดยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบไปแล้วในเดือน พ.ย. 2557 อย่างไรก็ตามโครงการดังกล่าวผลิตไฟฟ้าเข้าระบบได้จริงเพียง 4 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะสามารถปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตสู่ระดับ 6.75 เมกะวัตต์ ภายในปี 2558
- ▶ หากพิจารณามูลค่าเงินลงทุนใน 4 โครงการใหม่ ตามแผนงานปี 2558 ที่มีมูลค่าสูงถึง 1.3 พันล้านบาท พบว่า IEC มีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอต่อการเดินหน้าโครงการต่างๆ อาทิความสามารถในการกู้ยืมเงินจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในปัจจุบันที่ยังอยู่ในระดับต่ำเพียง 0.36 เท่า การได้รับคำเชิญจากสถาบันการเงินราว 2-3 แห่ง ในการให้กู้ยืมเงิน เงินสดที่ยังเหลือในมืออยู่ราว 300 ล้านบาท รวมถึงเงินสดที่ได้รับจากการเพิ่มทุนมูดคลในวงจำกัด (PP) ในช่วงที่ผ่านมา จำนวน 1.6 หมื่นล้านบาท มูลค่ารวมราว 576 ล้านบาท (อย่างไรก็ตามหุ้นเพิ่มทุน PP ที่ยัง

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

 Nalinrat.re@asiaplus.co.th

orkกัญญา ไพรสณทรางกูร
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เหลือจากการเสนอขายในครั้งที่ผ่านมามีกราว 2.4 หมื่นล้านบาท ทาง IEC จะดำเนินการขายระยะเวลาการจัดสรรหุ้นออกไปอีก 12 เดือน นับจากวันที่ 22 พ.ค. 2558)

ธุรกิจ	สถานที่	กำลังการผลิต	สัดส่วนการถือหุ้น ในโครงการ	จ่ายไฟฟ้า เข้าระบบ
โครงการปัจจุบัน				
ธุรกิจสื่อสาร				
ธุรกิจที่ปรึกษาทางวิศวกรรมและวิจัยพัฒนา				
ธุรกิจพลังงาน				
โรงไฟฟ้าโซลาร์				
- โครงการแม่มาลัย	จ. เชียงใหม่	1.92 MW	100%	30/06/2557
- โครงการลำพูน	จ. ลำพูน	1.92 MW	100%	26/09/2556
- โครงการแม่ระมาด	จ. ตาก	5.25 MW	100%	26/12/2556
โรงไฟฟ้าขยะ				
- โครงการจีเจด	จ. สงขลา	6.75 MW	50%	ธ.ค. 2557
โรงไฟฟ้าชีวมวล				
- โครงการสระแก้ว 1	จ. สระแก้ว	8 MW	75%	10/04/2556
โครงการใหม่ในปี 2558				
โรงไฟฟ้าชีวมวล				
- โครงการสระแก้ว 2	จ. สระแก้ว	8 MW	100%	4Q58
โรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพ	จ. กำแพงเพชร	6 MW	100%	4Q58
โครงการสังขร	ด้านสังขร		100%	3Q58
โครงการแปรรูปขยะพลาสติก	จ. ฉะเชิงเทรา		100%	3Q58

- นอกจากนี้ผู้บริหาร IEC ได้ชี้แจงข่าวที่สื่อนำเสนอในสิ่งพิมพ์ว่า IEC จะดำเนินการขายโรงไฟฟ้าโซลาร์ทั้ง 3 แห่ง กำลังการผลิตรวม 9 เมกะวัตต์ ในปี 2560 ภายหลังจากการสอบถามพบว่า IEC ยังไม่มีแผนที่ชัดเจนว่าจะขายสินทรัพย์เหล่านั้น แต่เป็นเพียงแนวคิดหากธุรกิจดังกล่าวได้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าธุรกิจอื่นๆ อาทิ โรงไฟฟ้าชีวมวล โรงไฟฟ้าชีวภาพ โรงไฟฟ้าขยะ หรือโครงการแปรรูปขยะพลาสติก ก็มีแนวโน้มที่จะขายสินทรัพย์นั้นออกไปในอนาคต
- อย่างไรก็ตามในส่วนของ Valuation ฝ่ายวิจัยยังไม่สามารถประเมินมูลค่าเบื้องต้นได้เพราะขาดข้อมูลที่ชัดเจนในเรื่องของรายได้ ต้นทุน รวมถึงกำไรสุทธิ ในแต่ละส่วนงานธุรกิจนอกเหนือจากธุรกิจโรงไฟฟ้า แต่ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยจะนำเสนอรายละเอียดต่อไปหากฝ่ายวิจัยได้รับข้อมูลเชิงลึกที่สามารถนำไปใช้ประกอบในการประเมินมูลค่าหุ้นได้
- IEC ยังมีความเสี่ยงที่สำคัญในเรื่องของการรื้อใบอนุญาตโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพที่ยังไม่ได้รับอนุมัติจากภาครัฐ ซึ่งหากภาครัฐยังไม่อนุมัติอาจส่งผลให้การจ่ายไฟฟ้าของโครงการดังกล่าวต้องชะลอออกไปจากแผน เป็นเหตุให้แนวโน้มรายได้และกำไรของ IEC ไม่เป็นไปตามเป้าหมายเดิมที่บริษัทกำหนดไว้ และยังมีความเสี่ยงในเรื่องความผันผวนของปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้ อาทิ โรงไฟฟ้าพลังงานขยะ ที่ปัจจุบันที่รับรู้รายได้จากการขายไฟฟ้าเพียง 4 เมกะวัตต์ จากเป้าหมายที่ตั้งไว้ 6.75 เมกะวัตต์

Key Data (ล้านบาท)				
FY : ปีที่ 31 ธ.ค.	FY54A	FY55A	FY56A	FY57A
ยอดขาย	1,035	996	436	362
กำไรสุทธิ	(319)	(284)	88	13
EPS (บาท)	(0.01)	(0.01)	0.00	0.00
PER (เท่า)	n.a.	n.a.	n.a.	33.81
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
BVS (บาท)	0.00	0.00	0.01	0.01
PBV (เท่า)	11.89	170.53	6.86	5.04
ROE (%)	(154.6%)	(446.1%)	11.5%	0.7%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP