

บล.กสิกรไทย ซี GUNKUL แนวโน้มเติบโตต่อเนื่องปี 2559-61 แนวข้อเป้า 5.5บ.

1 ธันวาคม, 2016 - 16:43

หลักทรัพย์กสิกรไทย
KASIKORN SECURITIES



บทวิเคราะห์ บล.กสิกรไทย ระบุ บมจ.กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง หรือ GUNKUL เมื่อวานนี้ (30 พ.ย. 59) บริษัทได้จัดงาน Opportunity ประจำปีไตรมาส 3/59 โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อภาพรวมการเติบโตทั้งระยะสั้นและระยะยาวของบริษัท ซึ่งผู้บริหารคาดว่าจะกำไรปี 2559 จะไม่ดิ่งปีที่แล้วที่ 685 ลบ. มีแรงหนุนมาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังลม (wind farm) WED ที่เริ่มเดินเครื่อง (COD) ไปเมื่อวันที่ 16 พ.ย. 2559 และคาดว่าจะกำไรปี 2560 จะก้าวกระโดดอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะมาจากกำไรโครงการ wind farm ของบริษัท

- ▶ ผู้บริหารยังคงเป้าหมายกำลังการผลิตระยะยาวที่ 1,000MW ในปี 2563 จากปัจจุบันที่มีในมือ 488 โดยบริษัทมีแผนการเพิ่มกำลังการผลิต 130MW ในปี 2560 ซึ่งหลักๆ จะมาจากการประมูล solar farm ประเทศไทย และการเข้าซื้อสินทรัพย์ในญี่ปุ่น โดยบริษัทจะมีแหล่งเงินทุนสำหรับโครงการเหล่านี้เพียงพอ เพราะมีเงินจากการเสนอขายหุ้น เพิ่มทุน 5 พันลบ. เมื่อปีก่อน และมีวอร์แรนท์มูลค่า 2.5 พันลบ. ที่คาดว่าจะสิทธิในปีหน้า
- ▶ ผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติเพิ่มวงเงินหุ้นกู้จาก 3 พันลบ. เป็น 6 พันลบ. เพื่อเป็นการสนับสนุนโครงการในอนข้างหน้า ปัจจุบันบริษัทมีหุ้นกู้อยู่ 2.1 พันลบ.

Impact

- ▶ เราคาดถึงกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก 171MW ในปีนี้เป็น 233MW ในปี 2560 มีแรงหนุนจากการเครื่องโครงการ GNP และเพิ่มเป็น 315MW ในปี 2561 จากการเริ่มดำเนินงานของโครงการ KWE และโครงการ solar farm อย่าง Sendai ในญี่ปุ่น
- ▶ จากการที่โครงการ WED มี COD เร็วกว่าคาด 14 วัน โดยเริ่มดำเนินงานไปเมื่อวันที่ 16 พ.ย. เทียบที่เราคาด 1 ธ.ค. ทำให้จะมีกำไรส่วนเพิ่มเพียง 20 ลบ. สำหรับ GUNKUL เราจึงคงประมาณการกำไรปี 2559 ของเราที่ 625 ลบ.
- ▶ เราประเมินว่ากำไรจะก้าวกระโดดขึ้นอย่างมากเป็น 1.3 พันลบ. ในปีหน้า และเป็น 1.91 พันลบ. ใน 2561 ซึ่งจะคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) สำหรับกำไรปี 2559-61 ที่ 41%

Recommendation

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" GUNKUL ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 5.5 บาท เพื่อสะท้อน CAGR ด้านกำไรที่แข็งแกร่งสำหรับปี 2559-61 นอกจากนี้ เราก็คิดว่าหุ้นจะโดดเด่นในช่วงต้นปี 2560 จากการประมูลโครงการ solar farm ขนาด 520MW ภายใต้โครงการสหกรณ์การเกษตรในไตรมาส 1/59 และจากคาดการณ์

ตลาดถึงกำไรที่แข็งแกร่งในไตรมาส 4/59 ทั้งนี้ ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PER/PBV ปี 2560 ที่ 24.7/3.
เท่า คิดเป็น $-0.66SD/-0.79SD$ ตามลำดับ

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด

โดย : ธีรรัตน์ เห็นพร้อม