

LHSEC มอง GUNKUL ปี2560 แนวโน้มกำไรฟื้นตัวแนะซื้อ - เป้า 6 บาท

7 กุมภาพันธ์, 2017 - 09:54



ทันทัน - บริษัทหลักทรัพย์แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด(มหาชน) ราบทวิเคราะห์หุ้น บริษัทกันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKU แนะนำ "ซื้อ" สำหรับการลงทุนระยะยาว ที่ราคาเป้าหมาย 6.0 บ.โดยคแนวโน้มกำไรปี 2560 ฟื้นตัว ทั้งนี้ปัจจัยลบในระยะสั้น ศาลปกครองสูงค่าพิพากษาให้ยกเลิกสัญญาเช่าพื้นที่ในเขตปฏิรูปที่ดินเพื่อเกษตรกรรม (สปก.) สำหรับใช้เป็นที่ตั้งโรงไฟฟ้าพลังลมของบริษัท เทพสถิต วินด์พ จำกัด ที่ ต.บ้านไร่ อ.เทพสถิต จ.ชัยภูมิ เพราะไม่ชอบด้วยกฎหมายที่ด้สร้างประโยชน์ให้กับเกษตรกรโดยตรง และเมื่อ 5 ก.พ.60 รบว.เกษตร

สหกรณ์ได้สั่งการให้ สปก.ปฏิบัติตามคำสั่งศาลฯ ให้บริษัทเทพสถิตหยุดกิจการภายใน 90 วัน หรือภายในที่ 26 เม.ย.60 รวมทั้งบอกเลิกการอนุญาต/เพิกถอนสัญญากับเอกชนรายอื่นด้วย

ซึ่งประเด็นนี้เป็นข่าวลบที่สร้างความกังวลต่อหุ้นพลังงานทดแทนอย่างมาก เนื่องจากพื้นที่ตั้งโครงการลมใหญ่อยู่ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (สปก.ได้อนุญาตให้เอกชนเช่าที่ดินติดตั้งกังหันลมเพื่อผลิตไฟฟ้า ๑ จ.นครราชสีมา และจ.ชัยภูมิ รวม 20 ราย เนื้อที่กว่า 700 ไร่) ขณะที่ GUNKUL ยืนยันว่าโรงไฟฟ้าพลัง 3 แห่ง กำลังผลิต 170 MW ไม่ได้ใช้พื้นที่ สปก. โรงไฟฟ้าของบริษัทตั้งอยู่ใน จ.นครราชสีมา โดยใช้ในพื้นที่โฉนดและพื้นที่เช่าชนิด น.ส.3ก. เป็นส่วนใหญ่ ดังนั้น เราจึงเชื่อว่า บริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบกรณีนี้ แม้ว่าในอนาคตยังมีความเสี่ยงอยู่บ้างที่ภาครัฐจะเข้มงวดมากขึ้นในการพิจารณาออกใบอนุญาตเกี่ที่ตั้งโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน โดยเฉพาะพื้นที่ที่มีความเสี่ยงจะเป็นพื้นที่ป่า หรือแม้แต่พื้นที่ที่มี น.ส.แล้วก็ตาม ซึ่งประเด็นดังกล่าว เรามองว่าหากเกิดขึ้นจริงก็น่าจะมีผลบังคับใช้กับโครงการในอนาคตมากกว่าโครงการที่ดำเนินการอยู่แล้ว

คาดผลประกอบการฟื้นตัว: กำไร 4Q59 คาดฟื้นตัว QoQซึ่งได้แรงหนุนจาก 1) กำไรของโรงไฟฟ้า ลมแห่งแรก WEDที่รับรู้การผลิตครบ 60MW ใน พ.ย.59 เป็นต้นไปโดยเฉพาะ 4Q ของทุกปีจะเป็นช่วง high season ของโรงไฟฟ้าพลังลม บริษัทคาดโรงไฟฟ้า WEDจะสร้างรายได้ราว 100 ลบ.ในปี 59 รับรู้รายได้เต็มปีราว 800 ลบ.ในปี 60 (เราคาดกำไรของ WED จะอยู่ราว 320-400 ลบ./ปี) 2) กำไรโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ BMP Solar ขนาด8 MWที่ซื้อมาจะเริ่มรู้ตั้งแต่ 1 พ.ย.59 ด้วย ส่วนปี 60 ใไฟฟ้าพลังลม 2 แห่ง กำลังผลิตรวม 110 MW ประกอบด้วยGNP ขนาด 60 MW จะเริ่มผลิต 3Q60 ใ KWE ขนาด 50 MW ใน 1Q61กำไรจากโรงไฟฟ้าพลังลมดังกล่าว จะช่วยสนับสนุนให้ผลประกอบการบริษัทฟื้นตัวต่อเนื่อง เราประเมินกำไรปี 60 เพิ่มขึ้นเป็น 971 ลบ. (+41%YoY)

คำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับการลงทุนระยะยาว เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการยกเลิกสัญญาเช่าที่ดิน เป็นที่ตั้งโรงไฟฟ้าพลังลม ยังอาจเป็นปัจจัยลบที่กดดันราคาหุ้นในระยะสั้น บวกกับผลประกอบการทั้งปี 5 คาดทรงตัว YoY แต่เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อ GUNKUL โดยมีปัจจัยหนุนคือ 1) ราคาหุ้นปรับลดลง นัสะท้อนข่าวร้ายเกี่ยวกับที่ดินเช่า สปก.และการเจรจาร่วมทุนกับ WEH ล้มเหลว ไปบ้างแล้ว2)แนวโน้มกำ

4Q59ฟื้นตัวQoQ3) กำไรของโรงไฟฟ้าใหม่ที่ทยอยเข้ามาในปี 59-61 จะทำให้กำไรของบริษัทมั่นคง
ที่กำไรในธุรกิจเดิม (Trading&EPC) ผันผวนและมี margin ต่ำ 4) ราคาหุ้นยังมี upside gain อยู่
+11% จากราคาเป้าหมายที่6.0บ. (SOTP)

ปัจจัยเสี่ยง นโยบายของภาครัฐการเปลี่ยนแปลงในนโยบายของรัฐบาล อาทิ ปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า ก
เลื่อนกำหนดเวลาเปิดผลิต รวมถึงงานรับเหมาและโครงการผลิตไฟฟ้าฯล่าช้ากว่าแผน

ที่มา:บริษัทหลักทรัพย์แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด(มหาชน)

เรียบเรียง:กษมน พงษ์ธานี