

KS ซี GUNKUL การเลื่อน COD จะกลายเป็นปัจจัยจุดระยะสั้น แน่ "ถือ" สองเป้า 5.50 บ.

13 มีนาคม, 2017 - 09:02

บทวิเคราะห์ บล.กสิกรไทย ระบุ บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKUL แน่ "ถือ" การเลื่อน COD จะกลายเป็นปัจจัยจุดในระยะสั้น



What's going on?

▶ หลังจากได้เข้าร่วมงาน Opportunity Day ของ GUNKUL เมื่อวันศุกร์ที่ 10 มี.ค. 2560 เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อข้อมูลเกี่ยวกับโครงการในปัจจุบันและภาพรวมการเติบโตในอนาคตของบริษัท โดยมีประเด็นสำคัญดังต่อไปนี้:

└ ตั้งเป้ามีกำลังการผลิตถึง 1,000 MWe ภายในปี 2563 GUNKUL มีกำลังการผลิตที่เซ็นสัญญาแล้วอยู่ในมือ 488 MWe ประกอบด้วยกำลังการผลิต 172 MWe ที่อยู่ระหว่างการดำเนินงาน และอีก 316 MWe ที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและพัฒนา ทั้งนี้ บริษัทยังคงเป้าหมายที่จะมีกำลังการผลิต 1,000 MWe ภายในปี 2563

□ จะมีการเลื่อน COD โครงการโรงไฟฟ้าลม GNP (60 MWe) ไปอีก 3 เดือน มีการเลื่อนกำหนดการเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ (COD) ของโรงไฟฟ้าลม GNP (60 MWe) ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในเดือน ต.ค. ปีนี้ออกไปอีก 3 เดือนไปเป็นสิ้นปี ส่วน COD ของโรงไฟฟ้าลม KWE (50 MWe) และโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ (solar farm) 4 โครงการในญี่ปุ่น (207 MWe) ต่างก็มีความคืบหน้าตามแผน

□ ธุรกิจโรงไฟฟ้าจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญต่อไป บริษัทคาดแนวทางการเติบโตของรายได้ที่ 30% YoY จาก 3.2 พันลบ. ในปี 2559 และคาดว่าจะมีส่วนแบ่งจากธุรกิจโรงไฟฟ้า (แสงอาทิตย์และลม) จะเพิ่มเป็น 45-50% ต่อรายได้ทั้งหมด เทียบ 26% ในปี 2559 สำหรับปัจจัยผลักดันการเติบโตของรายได้และกำไรจะมาจากการดำเนินงานเต็มปีของโรงไฟฟ้าลม WED #1-2 ที่คาดว่าจะมีส่วนแบ่งรายได้/กำไรสุทธิที่ 800 ลบ./360 ลบ. ต่อปี ส่วนประเด็นในอนาคต การ COD โครงการ solar farm 4 โครงการในญี่ปุ่นในช่วงปี 2562-2565 กำลังการผลิตรวม 207 MWe จะช่วยสร้างความมั่นคงให้กับการเติบโตของกำไรในระยะยาว

□ เเสะหาโอกาสทางธุรกิจภายในประเทศและในตลาดญี่ปุ่น รัฐบาลน่าจะเปิดให้ภาคเอกชนเข้าร่วมประมูลกำลังการผลิตใหม่ราวๆ 1,000 MW โดยผู้บริหารคาดว่าจะชนะประมูลสัดส่วน 10% ต่อกำลังการผลิตใหม่หรือเท่ากับ 100 MWe นอกจากนี้ บริษัทก็อยู่ระหว่างการประมูลงานโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลในญี่ปุ่น ซึ่งเป็นโครงการที่มีค่าไฟ 24 เยน/kWh (ประมาณ 7.40

Impact

▶ เราประเมินว่าการเลื่อน COD โรงไฟฟ้าลม GNP จะก่อให้เกิด downside 6-7% ต่อประมาณการกำไรปี 2560 ของเราที่ 1.31 พันลบ. Recommendation

▶ เราคงคำแนะนำ "ถือ" GUNKUL ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 5.50 บาท โดยคำแนะนำของเราสะท้อนความเสี่ยงจากการเลื่อน COD โรงไฟฟ้าลม GNP ที่อาจสร้างผลกระทบเชิงลบต่อกำไรปี 2560 แต่ก็ได้รับการชดเชยมาจากกำไรที่ก้าวกระโดดในอนาคต จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2559 และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากธุรกิจโรงไฟฟ้า

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด

โดย : ธิดารัตน์ เห็นพร้อม