

# กั้นหุ้น

Thun Hoon  
Circulation: 100,000  
Ad Rate: 750

Section: First Section/ข่าวบริษัทจดทะเบียน

วันที่: อังคาร 2 เมษายน 2562

ปีที่: 16

ฉบับที่: 3720

หน้า: 1(บนซ้าย), 5

Col.Inch: 50.37

Ad Value: 37,777.50

PRValue (x3): 113,332.50

คลิป: สีสี่

หัวข้อข่าว: GUNKULขายไฟ33.50MW โซลาร์ฟาร์ม'คิมิตสึ'ญี่ปุ่น



ทันหุ้น - GUNKUL เผยโครงการ โซลาร์ฟาร์ม คิมิตสึ ที่ญี่ปุ่น กำลังการผลิต 33.50 เมกะวัตต์ เริ่ม COD แล้ว ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562 ขายให้กับ "TEPCO Energy Partner" เป็นระยะเวลา 20 ปี อัตราซื้อไฟฟ้า FIT หน่วยละ 36 เยน ด้านโมรกประเมินผลประกอบการอยู่ในขาขึ้นไปอีกอย่างน้อยจนถึงปี 2565 เคาราคาเป้าหมาย 4 บาท

นางสาวโคกษา ดำรงปิยวุฒิ ประธานกรรมการบริหาร บริษัท กันกุล เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKUL เปิดเผยว่า บริษัทได้เข้าไปดำเนินการลงทุนใน บริษัท คิมิตสึ เมกะ โซลาร์ (GK Kimitsu) ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดิน โดย GK Kimitsu ได้ดำเนินการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ คิมิตสึ จำนวน 33.50 เมกะวัตต์ เมื่อวันที่ 1 เมษายน 2562 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

สำหรับ คิมิตสึ ตั้งอยู่ที่เมืองคิมิตสึ จังหวัดชิบะ ประเทศญี่ปุ่น มีขนาดกำลังการผลิตรวม 33.50 เมกะวัตต์ (40.41 เมกะวัตต์ติดตั้ง) และเป็นโครงการที่ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ให้กับ TEPCO Energy Partner, Inc. (TEPCO Energy Partner) เป็นระยะเวลา 20 ปี ในอัตราซื้อไฟฟ้าแบบ Feed-in Tariff (FIT) หน่วยละ 36 เยน นับจากวันที่เริ่มดำเนินการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

● **ธุรกิจพลังงานทางเลือกหนุน**  
บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย)

## GUNKULขายไฟ33.50MW โซลาร์ฟาร์ม'คิมิตสึ'ญี่ปุ่น



โคกษา ดำรงปิยวุฒิ

จำกัด (มหาชน) ระบุว่า ธุรกิจ Power Producer ในส่วนของพลังงานทดแทนเป็นทั้ง Strong Earnings Base และ Secured Growth Engine ด้วยกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก 315 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2561 เป็น 542 เมกะวัตต์ ในปี 2565 (+73% ในช่วงเวลาดังกล่าว) ซึ่งทั้งหมดมีสัญญา PPA รองรับ โดยโครงการ Highlight คือ Solar Farm ที่ญี่ปุ่น Kimitsu 34 เมกะวัตต์ COD ไตรมาส 2/2562 และ Yamakuchi, Utsunomiya 142 เมกะวัตต์ COD ปี 2565

ในขณะที่ภาวะอุตสาหกรรมเปิดโอกาสในการขายธุรกิจ โดยเฉพาะ PDP ฉบับใหม่สนับสนุนโครงการโซลาร์

ประชาชนกว่า 10 GW คาดจะทำให้ GUNKUL มีโอกาสมากขึ้นในการขยายธุรกิจ Solar Rooftop ซึ่งที่ผ่านมามีประสบการณ์ทำ Solar Rooftop ภายใต้แบรนด์ GRooF ในลักษณะ Private PPA มาแล้ว นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างเจรจาโครงการพลังงานทดแทนเพิ่มเติม (Solar/Wind) ทั้งในและต่างประเทศกว่า 500 เมกะวัตต์ ซึ่งหากสำเร็จจะเป็น Upside ให้กับผลประกอบการบริษัท

ขณะที่ธุรกิจ EPC มีโอกาสสร้าง Upside Surprise หลังการเข้าซื้อบริษัท ฟิวเจอร์ อิเล็กทริคอลล คอนโทรล จำกัด (FEC) ในช่วงไตรมาส 2/2561 ซึ่งมีประวัติรับงานกับการไฟฟ้า (EGAT, PEA, MEA) ส่งผลให้ GUNKUL ผ่านคุณสมบัติสามารถเข้ารับงานจากการไฟฟ้าได้ทันที ซึ่งบนแผนพัฒนาระบบไฟฟ้าในประเทศระยะ 10 ปีข้างหน้ามีมูลค่ากว่า 3 แสนล้านบาท เปิดโอกาสให้บริษัทเข้ารับงานโครงการใหม่ ทั้งนี้โครงการที่รอยื่นประมูลล่าสุดในช่วงไตรมาส 2/2562 คือ โครงการวางสายเคเบิลใต้ทะเลเกาะเต่า เกาะสมุย เกาะปันหยี มูลค่ารวมราว 3.7 พันล้านบาท

### ● ผลประกอบการอยู่ในขาขึ้น

ทั้งนี้ประเมินกำไรสุทธิปี 2562-2563 ที่ 2.0 พันล้านบาท และ 2.1 พันล้านบาท เติบโตเฉลี่ย 8% CAGR ปี 2561-2563 และผลประกอบการอยู่

ในภาวะขาขึ้นอย่างน้อยจนถึงปี 2565 จาก Key Driver หลักในธุรกิจ Power Producer มีกำลังการผลิตตามสัดส่วนอีกราว 228 เมกะวัตต์ (+73% จากกำลังการผลิตปัจจุบัน) ทอย COD ในช่วงปี 2562-2565 (ครบ 542 เมกะวัตต์ จากโครงการที่มี PPA แล้ว) ในขณะที่ธุรกิจ EPC ใช้ Conservative Assumption โดยคาดการณ์สามารถรักษาระดับ Backlog ที่ราว 2 พันล้านบาท ซึ่งเป็นระดับเดียวกับปี 2559-2561 ไปได้ แม้มี Potential Upside อยู่มาก ถัดจากนี้จากภาวะอุตสาหกรรมขยายตัวและการขยายบริการไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้อง (โอกาสในการรับงานจากการไฟฟ้า)

อย่างไรก็ตาม เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" และประเมินราคาเป้าหมายที่ 4.00 บาท ด้วยวิธี Sum of the part แบ่งเป็น 1.ธุรกิจ Power producer อิง DCF (WACC 5.9%, No Terminal Growth) ได้มูลค่า 3.48 บาทต่อหุ้น และ 2.ธุรกิจ EPC อิงวิธี PER (ใช้ PER 16 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม Construction Service ย้อนหลัง 5 ปี -1SD) ได้มูลค่า 0.51 บาทต่อหุ้น ปัจจุบัน GUNKUL เทรดที่ PER 13 เท่า (VS อุตสาหกรรม 20X) และ ROE 12% (VS อุตสาหกรรม 10%) และผลประกอบการขาขึ้น จัดเป็นหุ้น Laggard ที่น่าสนใจ