

GUNKUL โบรกชีแนวโน้ม Q2/62 โดสูง โครงการใหม่หนุนราคาหุ้นช่วงสั้น และ "TRADING"



🕒 กรกฎาคม 31, 2019 👤 THIDARAT HENPROM 📍 ทันหุ้นวันนี้ 🏠 GUNKUL

บล.หยวนต้า (ประเทศไทย) ชี้ 4 เหตุผลปรับคำแนะนำเป็น "TRADING" บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKUL 1) คาดกำไรปกติไตรมาส 2/2562 ที่ 325 ลบ. (+53% QoQ, +157% YoY) จาก high season พลังงานแสงอาทิตย์ และมี Capacity ใหม่ในญี่ปุ่น 2) ด้วยกำไรครึ่งปีแรก 2562 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 24% ของประมาณการเดิม เนื่องจากรายได้ EPC อาจน้อยกว่าคาด และพายุที่มีน้อยกว่าปีที่แล้ว จึงมีการปรับประมาณการลง 19% แต่ 3) มีแรงหนุนจากโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ญี่ปุ่น 2 โครงการที่ยังไม่สร้างรายได้ในไตรมาส 3/2561 และเริ่มรับรู้รายได้ขายไฟให้ Private PPA และ 4) มีประเด็นเก็งกำไรช่วงสั้นจากโครงการ Utsunomiya ในญี่ปุ่นที่คาดเริ่มก่อสร้างได้ภายในไตรมาส 3/2562 และยังไม่รวมในประมาณการ

**คาดQ2/62 เดิมโตสูงทั้ง QoQ และ YoY

คาดรายได้ที่ 1,547 ลบ. (+7.0% QoQ, +56.8% YoY) จากผลของธุรกิจโรงไฟฟ้าคาดเติบโต 22.5% QoQ และ 91.3% YoY ส่วนธุรกิจ EPC ลดลง 29.9% QoQ เพราะงานส่วนใหญ่รับรู้ในช่วงครึ่งปีหลัง 2562 สัดส่วนรายได้จากโรงไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นทำให้ GPM คาดขยับขึ้นเป็น 46.3% จาก 43.0% ในไตรมาส 1/2562 แต่ใกล้เคียงกับ 46.7% ในไตรมาส 2/2561 เพราะงาน EPC น้อยเช่นกัน คาดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 20 ลบ. รายได้อื่นๆ 20 ลบ. และตั้งสำรองประโยชน์ของพนักงานคาดที่ 13 ลบ. มีกำไรสุทธิที่ 352 ลบ. (+56.4% QoQ, +191.7% YoY) ส่วนกำไรปกติคาดที่ 325 ลบ. (+52.8% QoQ, +156.9% YoY)

**Q3/62 เติบโตด้วยธุรกิจจลม แต่อาจชะลอ YoY, EPC หนาแน่น Q4/62

ปกติผลประกอบการของ GUNKUL จะทำจุดสูงสุดในไตรมาส 3/2562 เนื่องจากเป็นฤดูมรสุมทำให้ Capacity factor ของโรงไฟฟ้าพลังงานลมทำระดับสูงสุดของปี แต่ด้วยฐานในไตรมาส 3/2561 ที่ค่อนข้างสูง เพราะมีมรสุมในปีจำนวนมาก

ขณะที่ปีนี้มีการคาดการณ์ว่าปริมาณพายุ และฝนจะลดลงจากปีก่อน จึงมีโอกาที่กำไรไตรมาส 3/2562 ชะลอ YoY ได้ แต่คาดว่าไม่มากเพราะไตรมาส 3/2561 ยังไม่มีรายได้จาก SENDAI และ KIMITSU ในญี่ปุ่น นอกจากนี้เริ่มมีรายได้จำหน่ายไฟให้กับ Private PPA คือ CPF เข้ามาในไตรมาส 3/2562 เป็นไตรมาสแรก ขณะที่ไตรมาส 4/2562 ปกติจะชะลอ QoQ แต่ปีนี้คาดว่าอาจทรงตัวหรือเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY ได้เพราะรายได้จากธุรกิจ EPC ส่วนใหญ่จะรับรู้ในไตรมาส 4/2562

**ปรับประมาณการลง 12 – 19% ในปี 2562-63

หากผลประกอบการออกมาใกล้เคียงที่เราคาดจะทำให้กำไรครึ่งปีแรก 2562 เป็นสัดส่วน 24% ของประมาณการกำไรเดิม เพราะรายได้จาก EPC ครึ่งปีแรก 2562 ทำได้เพียง 17% ของที่คาดการณ์ทั้งปี จึงปรับประมาณการกำไรได้ส่วนนี้ลง 33.3% ในปี 2562 ส่วนธุรกิจพลังงานลมปรับลด Capacity factor เฉลี่ยทั้งปีลงจาก 29.7% เป็น 26.4% ส่งผลให้ประมาณการรายได้ปี 2562 ลดลง 14.4% จากเดิม ส่วน GPM เพิ่มขึ้นจาก 53.9% เป็น 54.2% สุทธิแล้วทำให้กำไรปกติลดลงจากเดิม 18.6% เป็น 1,817 ลบ.

สำหรับรายได้ปี 2563 ทรงตัวจากประมาณการเดิม แต่เป็นการปรับรายได้จากโรงไฟฟ้าลง 7.8% และเพิ่มรายได้จาก EPC ขึ้น 8.5% กระทบ GPM ลดลงจาก 51.2% เป็น 48.6% กระทบประมาณการกำไรปกติลดลง 11.7% เป็น 2,194 ลบ. (+20.8% YoY)

**ช่วงสั้นมี Catalyst จากโครงการใหม่ แนะนำ TRADING

ปัจจุบันมีโครงการรอดอกเสาเข็ม 1 โครงการในญี่ปุ่นคือโครงการ Utsunomiya ขนาด 66.78 MW คาดว่ากระบวนการทางเอกสารจะแล้วเสร็จภายในเดือน ส.ค. และเริ่มก่อสร้างในเดือน ก.ย. COD ครึ่งปีหลัง 2564 ยังไม่รวมในประมาณการเป็นปัจจัยบวกหนุนราคาหุ้นในช่วงสั้น

นอกจากนี้ยังมีการซื้อกิจการโรงไฟฟ้าในเวียดนามที่คาดว่าจะซื้อสรุปภายในปีนี้ โครงการใหม่ในมาเลเซียคาดมีการประมูลในต้นปีหน้า ส่วนในประเทศมีโครงการ Solar ลอยน้ำเป็น Catalyst แต่คาดว่าจะล่าช้าไปช่วงปลายปีเพราะมีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลและตัวรัฐมนตรี ผลของการปรับประมาณการลง และ Rollover ราคาเป้าหมายเป็นไตรมาส 2/2563 ได้เป้าหมายใหม่ที่ 3.38 บาท มี Upside gain 8.3% จึงลดคำแนะนำเป็น TRADING เพื่อเก็งกำไรประเด็นข่าวความชัดเจนโครงการข้างต้น

ความเคลื่อนไหวหุ้น GUNKUL อยู่ที่ 3.10 บาท ลบ 0.02 บาท หรือ 0.64% มูลค่าการซื้อขายรวม 3.82 ล้านบาท

ข้อมูลล่าสุด 31/07/2019 10:09:08

สถานะตลาด : Open()

GUNKUL

GUNKUL ราคาสูงสุด 3.10 เปลี่ยนแปลง -0.02 ▼ %เปลี่ยนแปลง -0.64%	ราคาเปิดก่อนหน้า	3.12	ปริมาณซื้อขาย (หุ้น)	1,229,800
	ราคาเปิด	3.10	มูลค่าซื้อขาย ('000 บาท)	3,828.16
	ราคาสูงสุด	3.12	ราคาพาร์ (บาท)	0.25
	ราคาต่ำสุด	3.10	ราคา Ceiling	4.04
	ราคาเฉลี่ย	3.11	ราคา Floor	2.20