

Title : GUNKUL คุ่มค่าระยะยาว เมื่อ upside เปิดกว้าง

2020-02-26 By: Admin [View 63]



GUNKUL
บมจ. กนกกุลเอ็นอีซี

ราคาเหมาะสม

YUANTA	3.84
TNS	3.75
FSS	3.70
KTBST	3.60

หลังจาก บมจ.กนกกุล เอ็นอีซี (GUNKUL) ประกาศดำเนินงานไตรมาส 4 ปีก่อน ด้วยผลกำไรสุทธิ 527 ล้านบาท (+47% YoY, -45% QoQ) และดีกว่าตลาดคาด 15% แต่หากตัดรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 522 ล้านบาท (+42% YoY, -45% QoQ) ตามการเติบโตของธุรกิจไฟฟ้า

ทั้งนี้ สาเหตุที่ทำให้กำไรไตรมาส 4 ลดลงจากไตรมาส 3 (QoQ) เกิดจากในไตรมาสก่อนหน้ามีการขายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม 3 โรงสูงเป็นพิเศษ

สำหรับงบการเงินรวมทั้งปี กำไรสุทธิอยู่ที่ 2.15 พันล้านบาท +97.9% Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อน ซึ่งมีค่าใช้จ่ายพิเศษ ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 2.13 พันล้านบาท +16.9% Y-Y

พร้อมกันนี้ บริษัทยังประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดครั้งแรก ในอัตราหุ้นละ 0.136 บาท คิดเป็นผลตอบแทน 5.6%

ฝ่ายวิจัยเคทีบี (KTBST) ยังแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 3.60 บาท (อิงวิธี SOTP) ตามเดิม เพราะมั่นใจว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรปีนี้เติบโตจากปีก่อน 24% เป็น 2.7 พันล้านบาท แบ่งเป็นรายได้จากงาน EPC ในระดับ 3.0 พันล้านบาท จาก backlog ราว 9.0 พันล้านบาท กับรายได้จากโรงไฟฟ้าเดิม และโครงการใหม่ที่ปีนี้จะมีการผลิตเพิ่มอีก 84 MW (จากการรับรู้อย่างเต็มที่ในโครงการ Kimitsu Japan 34 MW และการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัทรางเงินโซลูชันจาก 67% เป็น 100% ทำให้มีกำลังการผลิตเพิ่มอีกราว 29 MW พร้อมกับการ COD Solar Malasia 21 MW ในไตรมาสแรก

ที่สำคัญ การที่ราคาหุ้นช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาปรับตัวสูงกว่า 24% ถือเป็นโอกาสเข้าซื้อสะสม เนื่องจากราคาหุ้นถูกเกินปัจจัยพื้นฐาน โดยล่าสุด ซื้อขายบริเวณ Forward PER 8 เท่า เทียบค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 20 เท่า การลงทุนจึงคุ้มค่า สามารถคาดหวังได้ถึง upside จากราคาหุ้น และเงินปันผลในระดับ 5-6%

ด้านฟิเนเชีย ไซริส (FSS) เสริมว่า การที่ราคาหุ้น GUNKUL ปรับลงมาเกือบ 12% ในช่วง 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมา จากความกังวลภาวะภัยแล้ง ความล่าช้าในการเปิดจ่ายงบประมาณ และการระบาดของเชื้อไวรัส จะกระทบการบริโภคและการลงทุน ซึ่งอาจส่งผลต่อธุรกิจการขายอุปกรณ์ไฟฟ้า (สัดส่วนรายได้ 21%) และธุรกิจ EPC (สัดส่วนรายได้ 14%) แม้บริษัทจะมี Backlog สูงระดับ 7 พันล้านบาท ทนอยรับรู้อย่างเต็มที่ใน 2 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ราคาปัจจุบันมี Upside สูงกว่า 50% จากราคาเหมาะสมปีนี้ ที่ 3.70 บาท จึงคงแนะนำ "ซื้อ"