



ตลาดทุน > SET > GUNKUL

14 พฤษภาคม 2020

GUNKUL โบนัสเคาะเป้า 3.60 บาท ธุรกิจเข้าไฮซีซั่น

GUNKUL มุ่งฟื้นกำไรต่อ โซลาร์-วินฟาร์มมาแรง

จับตา GUNKUL-VNT



ดูข้อมูลบริษัท

ต้นหุ้น-สู่โควิด-บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด ระบุถึง GUNKUL ประกาศกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 439 ล้านบาท (+95% YoY, -17% QoQ – no consensus) อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษออก (Fx loss 80 ล้านบาท + การปรับมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์และการเข้าซื้อกิจการ 180 ล้านบาท) กำไรปกติจะอยู่ที่ 339 ล้านบาท (+49% YoY, -35% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาด การเติบโต YoY มี key driver หลักจากกำลังการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นระหว่างปี +32% YoY (โครงการ Kimistu 34MW 2Q19, เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในโซลาร์ฟาร์ม 27 MW 1Q20 และโซลาร์เวียดนาม 60MW 1Q20) ในขณะที่ QoQ ลดลงเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของโรงไฟฟ้าลมทำให้ capacity factor ลดลง

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2020E ที่ 2.6 พันล้านบาท (+24% YoY) แม้กำไรปกติ 1Q20 คิดเป็น 13% ของประมาณการทั้งปี อย่างไรก็ตาม major earnings contribution ของโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนจะอยู่ในช่วง 2-3Q จากการเข้าช่วง high season ของ solar และ wind farm ในขณะที่ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่เซ็นสัญญาไปแล้วยังเดินหน้าก่อสร้างตามปกติทำให้เกิด COVID-19 ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทในปี 2020E

ราคาเป้าหมาย 3.60 บาท อิงวิธี SOTP 1) ธุรกิจ Power producer อิง DCF (WACC 5.7% No TG) ได้มูลค่า 3.30 บาท 2) ธุรกิจ EPC อิงวิธี PER (ใช้ PER 16X เทียบเท่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม Construction service ย้อนหลัง 5ปี -1SD) ได้มูลค่า 0.30 บาท