

GUNKUL แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 4.45 บาท

พฤศจิกายน 11, 2021



COUNTRY GROUP HOLDINGS

บล.คันทรี กรุ๊ป:

GUNKUL: กำไร 3Q21 โตขึ้นจากรุกโรงไฟฟ้า

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิใน 3Q21 ที่ 589 ล้านบาท (-41% YoY, +12% QoQ) สอดคล้องคาดการณ์ ขณะที่กำไรสุทธิ 9M21 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปีของเรา

- หากไม่รวมอัตราแลกเปลี่ยน (FX) และรายการพิเศษครั้งเดียว กำไรปกติจะอยู่ที่ 435 ล้านบาท (+100% YoY, -16% QoQ)
- กำไรที่โตขึ้น YoY ได้แรงผลักดันมาจากการรับรู้กำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ขนาด 130MW ที่เริ่มเดินเครื่องไป 4Q20 ส่วนกำไรที่ลดลง QoQ เป็นผลจากรายได้ในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างแบบครบวงจร (EPC) และการจำหน่ายอุปกรณ์ที่ปรับลดลง
- คาดกำไรปกติใน 4Q21 จะปรับดีขึ้น YoY ด้วยส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 130MW ที่เพิ่มเข้ามาใน ส.ค. 2020 และการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากรุก EPC และการจำหน่ายอุปกรณ์หลังจากรอคอยการคลายล็อกดาวน์ใน 3Q21

คงคำแนะนำ “ถือ” เพราะราคาปิดล่าสุดสะท้อน upside ที่จำกัดราคาเป้าหมายของเราที่ 4.45 บาท อิงวิธีรวมส่วนธุรกิจ (SOTP) ด้วย 15xPE'22E

สรุปผลประกอบการ

- GUNKUL รายงานกำไรสุทธิใน 3Q21 ที่ 589 ล้านบาท (-41% YoY, +12% QoQ)
- หากไม่รวม FX และรายการพิเศษครั้งเดียว กำไรปกติจะอยู่ที่ 435 ล้านบาท (+100% YoY, -16% QoQ)
- ผลประกอบการดังกล่าวสอดคล้องคาดการณ์ ขณะที่กำไรสุทธิ 9M21 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- กำไรที่โตขึ้น YoY ได้แรงผลักดันมาจากการรับรู้กำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ขนาด 130MW ที่เริ่มเดินเครื่องไป 4Q20 ส่วนกำไรที่ลดลง QoQ เป็นผลจากรายได้ในธุรกิจ EPC และการจำหน่ายอุปกรณ์ที่ปรับลดลง
- คาดกำไรปกติใน 4Q21 จะปรับดีขึ้น YoY ด้วยส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 130MW ที่เพิ่มเข้ามาใน ส.ค. 2020 และการรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจากรุก EPC และการจำหน่ายอุปกรณ์หลังจากรอคอยการคลายล็อกดาวน์ใน 3Q21

Revenue Breakdown

GUNKUL มีสัดส่วนรายได้ก้อนใหญ่มาจากการจำหน่ายไฟฟ้า ซึ่งคิดเป็น 56% ของยอดขายทั้งหมด บริษัทมีกำลังการผลิตโดยรวม 554MWe ในรูปแบบโรงไฟฟ้าพลังลม พลังงานแสงอาทิตย์ และก๊าซธรรมชาติที่กระจายอยู่ในไทย ญี่ปุ่น เวียดนาม มาเลเซีย และเมียนมา

นอกจากนี้ บริษัทได้ให้บริการรับเหมาก่อสร้างแบบครบวงจร (EPC) รวมถึงการก่อสร้างโรงงาน ก่อส่ง และจำหน่ายและโรงไฟฟ้าให้กับรัฐบาลและภาคเอกชน โดยธุรกิจ EPC และธุรกิจรับปฏิบัตินงานและซ่อมบำรุง (O&M) รวมกันจะคิดเป็นสัดส่วน 26% ของรายได้ทั้งปี 2020 ของ GUNKUL

รายได้ที่เหลือ (18%) จะมาจากงานผลิต การจัดหา และจำหน่ายอุปกรณ์ระบบไฟฟ้า ซึ่งจะครอบคลุมงานก่อสร้างและจำหน่ายอย่างครบวงจรด้วยรายการสินค้ามากกว่า 5,000 รายการ