

Source :

ทันหุ้น

Date : ๒1 ส.ย. 2561

Page :

11

No :

SET Index วันพฤหัสบดีที่ 31 พฤษภาคม พ.ศ. 2561 ดัชนีปิดทำการที่ 1,726.97 จุด ปรับตัว +1.83 จุด โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 99,932.17 ล้านบาท และราคาน้ำมันดิบ NYMEX ส่งมอบเดือนกรกฎาคม ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.48 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 68.21 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และตลาด Dow Jones ปิดทำการ 24,667.78 จุด ปรับตัวเพิ่มขึ้น 306.33 จุด ส่วนตลาดหุ้นไทยได้เปิดทำการที่ 1,730.02 จุด +4.88 จุด

PF ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จากรายงานผลประกอบการใน 1Q/61 กำไรสุทธิ 195 ล้านบาท (+335% YoY, +37% QoQ) ผลจากรายได้ทั้งแนวราบและคอนโดเติบโตสูง สัดส่วนค่าใช้จ่ายขาย-บริหารเทียบกับรายได้ลดลงเทียบ YoY (แต่ยังเพิ่ม QoQ) อีกทั้งดอกเบี้ยจ่ายปรับลดลงเนื่องจากการบันทึกเป็นสินทรัพย์ระหว่างพัฒนามากขึ้น โดยมีการเปิดขายโครงการใหม่เป็นจำนวนมากถึง 24 โครงการ มูลค่า 31.8 พันล้านบาท และมีการขายที่ดินเปล่าเข้าบริษัทร่วมทุนเป็นจำนวนมากที่สุด และนโยบายประหยัดค่าใช้จ่ายขาย-บริหารมากขึ้น ลดค่าโฆษณาลง โดยผ่านสื่อออนไลน์ และลดต้นทุนทางการเงินด้วยการนำที่ดินเปล่า (Land Bank) มาพัฒนา และขายที่ดินเปล่า นำเงินมาชำระหนี้เงินกู้ สำหรับยอดขายรอโอน ณ สิ้น 1Q/61 เป็น 6.7 พันล้านบาท คาดจะรับรู้รายได้ปี 61 ที่ 5.6 พันล้านบาท สำหรับการร่วมทุนกับบริษัทขนาดใหญ่ต่างประเทศ สำหรับแนว



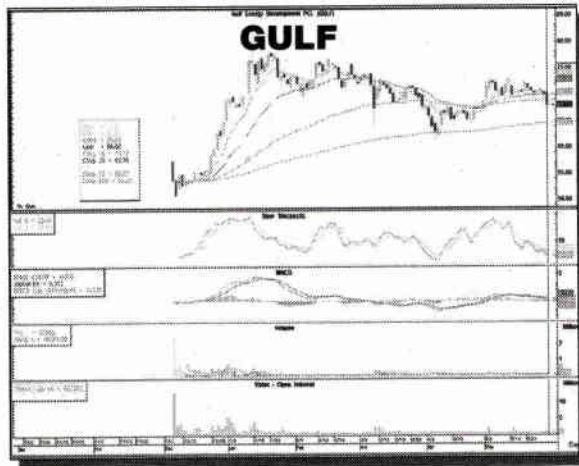
ราบคือ Hongkong Land บริษัทถือหุ้น 51% และต่างประเทศถือหุ้น 49% มีแผนพัฒนาบ้านเดี่ยวไฮเอนด์ 2 โครงการที่แจ้งวัฒนะ และโซนด้านตะวันออก มูลค่ารวม 10 พันล้านบาท และคอนโด ได้ร่วมทุนกับ Sumitomo Forestry ซึ่งถือหุ้น 49% GRAND 40% และ PF 11% ทำให้มีโอกาสได้กำไรเพิ่มเมื่อโอน กระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ ได้รับค่าธรรมเนียมการบริหารแล้ว และจะมีกำไรจากการขายที่ดินเปล่าให้กับบริษัทร่วมทุนจำนวนมาก ค่าแนะนำ "ซื้อ" แนวรับ 0.88 บาท แนวต้าน 1.10 บาท



GULF ประกอบธุรกิจเป็น Holding Company ที่ลงทุนในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ใอน้ำ และน้ำเย็น จากที่คาดว่าเงินลงทุนในโครงการ 2 โรงไฟฟ้า IPP กำลังการผลิตรวมราว 5000 MW อาจต้องใช้เงินลงทุนถึง 50,000 ล้านบาท ต่อโรง ซึ่งจะส่งผลให้เกิดผลตอบแทน (IRR) ของโครงการราว 25%

ต่อปี อีกทั้งบริษัทยังได้ข้อตกลงกับ EPC ในการรับประกัน Heat Rate ที่ระดับ 6,300 Btu ตลอดอายุโครงการจากเดิมที่คาดว่าจะอยู่ในระดับ 6,700-6,900 เทียบเคียงกับโรงไฟฟ้า IPP ภายใต้การดูแล

ของบริษัทร่วม GJP นอกจากนี้ กัลยุทธ์ Tie-in จะเป็นตัวต้นประสิทธิภาพโรงไฟฟ้า โดยปัจจุบันบริษัทมีโรงไฟฟ้า SPP ทั้งหมด 19 โรงแบ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่เป็น Stand Alone 5 โรง และเป็นโรงไฟฟ้าแฝด (Tie-in) อีก 14 โรง หรือ 7 คู่ โดยภายในปี 61 บริษัทจะทำการ Tie-in โรงไฟฟ้าอีก 5



คู่ที่เหลือ โดยประเมินว่าผลของการ Tie-in จะสามารถพัฒนาประสิทธิภาพการใช้พลังงานความร้อนในการผลิตไฟฟ้าได้ราว 150-200 Btu ต่อโรงต่อปี จากกัลยุทธ์ดังกล่าวจะสามารถพัฒนาประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าและการประหยัดพลังงานความร้อนในการผลิตไฟฟ้าได้ดีขึ้น ในช่วงระหว่างวันที่มีปริมาณความต้องการไฟฟ้าต่ำ โดยคาดว่าหากสามารถลด Heat Rate ได้ราว 100 Btu ต่อโรงไฟฟ้าต่อปี จะส่งผลบวกต่อกำไรสุทธิราว 30 ล้านบาท ต่อโรงไฟฟ้า โดยหากบริษัทสามารถ Tie-in ได้ครบ 10 โรงไฟฟ้า (5 คู่) แล้วคาดจะมีกำไรโดยรวมเพิ่มขึ้นราว 300-400 ล้านบาทต่อปี ส่งผลให้คาดกำไรปกติปี 61 และ 62 เพิ่มขึ้น 10% ที่ 4,085 ล้านบาท และ 6,076 ล้านบาท ตามลำดับ ค่าแนะนำ "ซื้อ" แนวรับ 66.00 บาท แนวต้าน 73.00 บาท