

ทันหุ้น - GULF แจ้งไม่เกี่ยวข้องกับ
ข่าว MHPS จ่ายสินบนเจ้าหน้าที่ของรัฐ
กรณีประมูลโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า
ปี 2556 โบรกมองกำไรปกติไตรมาส
2/2561 โตแรง ตะ 918 ล้านบาท
ต่อเนื่องถึงไตรมาส 3/2561 จับตามล
งานระยะยาวโดดเด่น เป็น Upside ต่อ
ประมาณการ เคาะเป้า 80 บาท

นางสาวยุพาพิน วังวิวัฒน์ รอง
กรรมการผู้จัดการใหญ่ และประธาน
เจ้าหน้าที่บริหารด้านการบริหาร
องค์กร บริษัท กัลป์ เอ็นเนอร์จี
ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
หรือ GULF เปิดเผยว่า ตามที่มี
ข่าวเกี่ยวข้องกับเจ้าหน้าที่ของบริษัท
Mitsubishi Hitachi Power
Systems (MHPS) จ่ายสินบน
เจ้าหน้าที่ของรัฐ เพื่อแลกกับการชนะ
ประมูลโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าใน
ประเทศไทยในปี 2556 นั้น

● ไม่เกี่ยวข้องสินบน

โดยโครงการโรงไฟฟ้าในกลุ่ม
ของบริษัททั้งหมดไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับ
กับกรณีดังกล่าวใดๆ ทั้งนี้ จากการที่
บริษัท ตรวจสอบอย่างไม่เป็นทางการไป
ยัง MHPS เพื่อชี้แจงข้อเท็จจริง ซึ่งทาง
MHPS ได้ยืนยันกลับมาว่ากรณีที่เป็น
ข่าวไม่เกี่ยวข้องกับกลุ่มบริษัท กัลป์ทั้ง
บริษัทย่อยและบริษัทในเครือแต่อย่างใด

อีกทั้งขอเรียนว่า MHPS มี
โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าในประเทศไทย
และต่างประเทศหลายโครงการ อย่างไรก็ตาม
ก็ไม่มีโครงการโรงไฟฟ้าใดๆ ของ

GULFไม่เกี่ยวข้องจ่ายสินบนรัฐ กรณีประมูลโรงไฟฟ้าปี56



ยุพาพิน วังวิวัฒน์

กลุ่มบริษัทได้ลงนามสัญญาว่าจ้าง
ออกแบบวิศวกรรม และก่อสร้าง (EPC)
กับ MHPS ในปี 2556 ดังที่ปรากฏใน
ข่าว ทั้งนี้บริษัทได้รับแจ้งจาก MHPS
ว่า MHPS จะออกมาชี้แจงข้อเท็จจริง
อย่างเป็นทางการต่อไป

ด้านบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี
(ประเทศไทย) จำกัด ระบุว่า ประเมิน
กำไรปกติ GULF ในไตรมาสที่คาดที่

918 ล้านบาท เติบโต 22% จากไตรมาส
ก่อนหน้าและเติบโต 137% จากช่วง
เดียวกันปีก่อน ซึ่งเติบโตโดดเด่นจาก
การรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ GTS4
และ GNC ขนาดกำลังการผลิตตาม
สัดส่วนรวมราว 157 เมกะวัตต์ เข้ามา
เต็มไตรมาส

แต่โดยรวมแล้วไตรมาส 2/2561
จะได้รับผลกระทบจากการบันทึก
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 1.2
พันล้านบาท หลังค่าเงินบาทอ่อนค่าลง
ราว 6% จากไตรมาส 1/2561 (ไตรมาส
2/61 ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง 1.8 บาทต่อ
ดอลลาร์ เมื่อเทียบ ไตรมาส 1/61 ซึ่ง
ค่าเงินแข็งค่าราว 1.4 บาทต่อดอลลาร์)
ส่งผลให้ไตรมาส 2/2561 จะขาดทุน
สุทธิที่ 282 ล้านบาท

● ผลงานระยะยาวโดดเด่น

อย่างไรก็ดีคาดว่าไตรมาส 3/2561
กำไรปกติจะเติบโตต่อเนื่อง คาด
การณ์ว่าจะทำได้ราว 1 พันล้านบาท
นอกจากนี้คงประมาณการปี 2561
กำไรปกติที่ 3.2 พันล้านบาท ทั้งนี้
แม้ประมาณการ ครึ่งปีแรกจะคิดเป็น
52% ของประมาณการทั้งปี พร้อมกับ

มีกำลังการผลิตใหม่ราว 133 เมกะวัตต์
แต่เข้ามาในช่วงปลายปีและเป็นช่วง
Low Season ทำให้กำไรปกติใน
ปี 2561 คาดยังอยู่ในกรอบประมาณ
การ ในขณะที่ระยะยาวผลประกอบการ
ยังอยู่ในวัฏจักรขาขึ้น จากกำลังการผลิต
ไฟฟ้าที่ทยอย COD อีก 4090
เมกะวัตต์ ในช่วงปี 2563-2567 ทน
กำไรปกติระยะยาวเติบโตเฉลี่ย 20% ต่อ
ปี (CAGR 2560-2564)

ทั้งนี้คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดย
ประเมินราคาเหมาะสมปี 2561 ที่ 80.00
บาท อิงวิธี DCF (WACC 5.5%, ไม่มี
Terminal Growth) ด้วยผลประกอบการ
ระยะยาวที่เติบโตโดดเด่นและมีความ
มั่นคงสูงจากทุกโครงการมีสัญญา
รองรับในอีก 7 ปีข้างหน้า พร้อม EIRR
ที่ดีกว่าอุตสาหกรรมบ่งบอกถึงความ
เสี่ยงที่ต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ต้องหา
โครงการใหม่มาเพิ่มด้วยผลตอบแทน
ที่ต่ำกว่า ในขณะที่เดียวกัน GULF ยัง
มีความสามารถในการหาโครงการเพิ่ม
เติมในช่วง 2562-2567 จากความพร้อม
ทางการเงิน ซึ่งจะเป็น Upside ต่อ
ประมาณและราคาเหมาะสม