



Gulf Energy Development PCL.

GULF

โอกาสในการเข้าซื้อ

หุ้น GULF ในช่วงการ

ระบาดของ COVID-19

- กลยุทธ์เติบโตต่อเนื่อง จากการที่ GULF จะมีกำลังการผลิตเป็น 7,592 MWe ในปี 2025 จาก 2,755 Mwe ในปี 2020 คิดเป็นการเพิ่มขึ้น CAGR = 22% ต่อปี ปัจจัยหลักมาจากการทยอยเปิดดำเนินงานโรงไฟฟ้า IPP ปีละ 1,250 MW ช่วงปี 2021-2024 และการทยอยเปิดดำเนินงานโรงไฟฟ้าหินกองขนาด 1,400 MW (GULF ถือหุ้น 49%) ในช่วงปี 2024-2025
- ในปี 2020 ผลการดำเนินงานยังคงเติบโต จากการเปิดดำเนินงานของโรงไฟฟ้าในไทยกำลังผลิตรวม 518 MW และโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์เวียดนาม 119 MW ในปี 2019 ที่ผ่านมา ซึ่งจะรับรู้ได้เต็มปีในปี 2020 นี้
- โครงการที่อยู่ระหว่างเจรจา และอาจจะเป็นการเติบโตในอนาคต เช่น โครงการ gas to power ขนาด 6,000 MW ที่เวียดนาม และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาด 2,366 MW ที่ลาว ซึ่งอยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ เรายังไม่รวมในประมาณการ
- ปัจจุบัน GULF ขายไฟฟ้าให้กับ EGAT ในอัตราส่วน 89% ของกำลังการผลิตทั้งหมด กรณีที่ภาครัฐลดค่า ft คาดจะกระทบต่อกำไรของ GULF เพียงประมาณ 50 ล้านบาท คิดเป็นประมาณ 1% ของกำไรสุทธิ
- ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง เช่น 1) โครงการมาบตาพุดเฟส 3 ลงนามในสัญญา PPP แล้ว 2) โครงการท่าเรือแหลมฉบังเฟส 3 อยู่ระหว่างเจรจากับภาครัฐ 3) โครงการมอเตอร์เวย์ M6 และ M81 คาดจะลงนามได้ในช่วงเดือน เม.ย. 2020 และ 4) โครงการ one Bangkok คาดจะลงนามสัญญาได้ในช่วงเดือน เม.ย. 2020
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี ‘20 อยู่ที่ 186 บาท (DCF)

Financial Summary

	FY18	FY19	FY20F	FY21F	FY22F
Revenue (MB.)	17,181	30,040	36,348	42,345	44,463
Growth (%)	294.93%	74.84%	21.00%	16.50%	5.00%
Net Profit (MB.)	3,028	4,887	4,855	6,204	6,305
Growth (%)	-12.26%	61.37%	-0.65%	27.79%	1.62%
EPS (Bt.)	1.42	2.29	2.28	2.91	2.96
BV (Bt.)	20.99	21.99	22.96	24.42	25.90
Dividend (Bt.)	1.20	1.30	1.30	1.45	1.48
PE (x)	103.56	64.17	64.59	50.54	49.74
PBV (x)	7.00	6.69	6.40	6.02	5.68
Dividend Yield (%)	0.82%	0.88%	0.88%	0.99%	1.01%

ที่มา : GULF และประมาณการโดย Aira

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัทปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด