

บล.โกลเบล็ก แนะนำ “ซื้อ” GUNKUL ราคาเป้าหมายที่ 2.50 บาท



กับหุ้น focus | 14 ตุลาคม 2025

บล.โกลเบล็ก แนะนำ “ซื้อ” GUNKUL ราคาเป้าหมายที่ 2.50 บาท

#ทุนหุ้น #SET #GUNKUL บล.โกลเบล็ก แนะนำ “ซื้อ” บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKUL ราคาเป้าหมายที่ 2.50 บาท

ผู้นำห่วงโซ่พลังงานครบวงจรของประเทศไทย

- เดิมโตจากการกำกับการผลิตใหม่ที่ร่อยจ่ายไฟเชิงพาณิชย์ 835 เมกะวัตต์ (ปัจจุบันบริษัทฯ มีพอร์ตโฟลิโอของการผลิตพลังงานสีเขียวทั้งหมดอยู่ที่ 1,260 เมกะวัตต์)
- GUNKUL มีความแข็งแกร่งอยู่ที่ห่วงโซ่ด้านพลังงานสะอาดแบบบูรณาการต้นน้ำ-ปลายน้ำ
- คงคำแนะนำซื้อและราคาเป้าหมายที่ 2.50 บาท

เรียนรู้ ก้าวผ่าน สู่ยุคแห่งการเติบโตรอบใหญ่

จากการที่บริษัทเดินกลยุทธ์แจก “Stock dividend” หรือการจ่ายปันผลเป็นหุ้นแทนที่จะเป็นเงินสด (2555-2562) และการลงทุนที่ไม่ค่อยสดใสจากธุรกิจกัญชง (2565-2567) แต่วันนี้ GUNKUL ภายใต้ผู้บริหารชุดใหม่นำโดย คุณณกุล ดารงปิยวุฒิ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) จะมีการ Transform และการเปลี่ยนแปลงมากมายที่อาจทำให้กลายเป็นองค์กรที่มีการเติบโตยุคใหม่แบบยั่งยืน ด้วยทิศทางยุทธศาสตร์ใหม่

- 1) Build business muscles โดย GUNKUL มีจุดแข็งที่ไม่มีบริษัทไทยมีโมเดลธุรกิจใกล้เคียง เพราะ GUNKUL ประกอบธุรกิจทั้งต้นน้ำ (ผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้า), กลางน้ำ (EPC), และปลายน้ำ (ผลิตไฟฟ้า) ต่างจากคู่แข่งอื่นที่ไม่ได้ประกอบธุรกิจครบต่อเนื่องกันทั้งสามส่วน และนี่ทำให้ GUNKUL สามารถเติบโตได้ทั้งสามชั้นพร้อมกันจากโรงไฟฟ้าหนึ่งโครงการ
- 2) Trim operational fat โดยลดต้นทุนและหาพาร์ทเนอร์ร่วมพัฒนาโรงไฟฟ้าเพื่อเพิ่มศักยภาพ ในการเติบโตทั้งจากโครงการใหม่และการเข้าซื้อกิจการในประเทศและต่างประเทศและปลดล็อกภาระหนี้
- 3) Create stakeholder impact ด้วยการเน้นประโยชน์จาก Economies of Scales /Scopes /Speed ที่มีพร้อมในองค์กรปัจจุบัน

เบื้องหลังสาเหตุที่ทำให้ราคาหุ้นผันผวนอย่างรุนแรงในช่วงที่ผ่านมา

ระหว่างปี 2555-2562 GUNKUL ประกาศจ่ายปันผลเป็นหุ้นรวมทั้งสิ้น 7 ครั้ง ส่งผลให้จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายในตลาดเพิ่มขึ้นกว่า 4.55 เท่า จาก 1.6 พันล้านหุ้น ในเดือนเมษายน 2555 เป็น 8.83 พันล้านหุ้น ในเดือนเมษายน 2562 แม้ว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิเติบโตต่อเนื่องจาก 90 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 2.1 พันล้านบาท ในปี 2562 ซึ่งเป็นผลจากการทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโครงการโซลาร์ฟาร์มและวินด์ฟาร์ม แต่กำไรต่อหุ้น (EPS) ของ GUNKUL กลับปรับลดลงจาก 0.475 บาทในปี 2555 เป็น 0.242 บาทในปี 2562 และแตะระดับต่ำสุดที่ 0.086 บาทในปี 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการที่บริษัทเลือกจ่ายปันผลเป็นหุ้นแทนการจ่ายปันผลเป็นเงินสด

โรดแมปการเติบโตของกำไรสุทธิที่ชัดเจน

จากกำลังการผลิตที่มีการลงนามสัญญาครบถ้วนแล้วรวม 835 เมกะวัตต์ เราคาดการณ์ว่ากำไรสุทธิของ GUNKUL มีแนวโน้มที่จะเติบโตต่อเนื่องจาก 1.7 พันล้านบาทในปี 2567 สู่ระดับ 3.1 พันล้านบาทภายในปี 2573 ซึ่งหมายความว่ากำไรสุทธิของ GUNKUL จะเติบโต 11% ในปี 2567-2573 โดยสมมติฐานของเราพิจารณาแบบคอนเซอร์เวทีฟ

แนะนำซื้อที่ราคา TP 2.5 บาท

เราเชื่อว่าตอนนี้ GUNKUL กำลังจะเข้าสู่การเติบโตระลอกใหม่ (S-curve) มาจากการเติบโตของกำลังการผลิตที่ได้ในเฟส 1.0 และ 2.1 ว่าน่าจะทำให้กำไรสุทธิเติบโตมากกว่าที่คาดไว้ในปี 2568-2570 โดยนโยบายด้านพลังงานของภาครัฐ ทั้งโซลาร์ฟาร์มชุมชน 1.5 GW มีทิศทางที่คาดว่าจะชัดเจนมากขึ้น และแผนการเปิดเสรี Private PPA ไปสู่โมเดลพลังงานใหม่ที่เป็น Direct PPA ซึ่งจะหนุนการเติบโตเพิ่มเติมให้กับ GUNKUL ในมุมมองของเรา



รายงาน : กิตติพงศ์ จานเชื้อง