

“GUNKUL” ระยะสั้นกำไรไม่เด่น หยวนต่ำคาดปี 69 กลับมาโต



ข่าวล่าสุด | 4 พฤศจิกายน 2025

#thunhun – บล.หยวนต้า ส่องหุ้น บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKUL คาดกำไรปกติ Q3/68 ที่ 447 ล้านบาท ลดลง 7% QoQ และ 6% YoY แต่ยังอยู่ในระดับสูง (สูงเป็นลำดับที่ 4 ในช่วง 10 ไตรมาสหลังสุด)

โดยคาดการณ์กำไรปกติลดลง QoQ แม้คาดส่วนแบ่งกำไรจากโครงการลมในประเทศ (รับรู้ผ่าน GGC ที่บริษัทฯ ถือหุ้นอยู่ 50%) ที่ระดับ 240 ล้านบาท (+90% QoQ, 23% YoY) ตามผลของฤดูกาล เพราะถูกกดดันจากรายได้ของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศที่ลดลงจากการเข้าสู่ช่วงฤดูฝน (ความเข้มแสงลดลง QoQ) และการไม่มีการรับรู้รายได้จากการปรับปรุงรายการต้นทุนสำหรับงานก่อสร้างเหมือนใน Q2/68

ขณะที่ YoY คาดกำไรปกติลดลงจากฐานที่สูง ตามรายได้ของธุรกิจ EPC และธุรกิจ Trading ที่ลดลงเพราะไม่มีการรับรู้รายได้จากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจากลูกค้ารายใหญ่เหมือนปีก่อน ทั้งนี้หากกำไรปกติ Q3/68 ออกมาใกล้เคียงคาด กำไรปกติ 9M68 จะคิดเป็นสัดส่วน 81% ของประมาณการทั้งปี

แนวโน้มกำไร Q4/68 อ่อนแอไม่ใช่ประเด็นใหม่

เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติ Q4/68 ที่ระดับ 300-350 ล้านบาท ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลหลังผ่านช่วงฤดูมรสุม (กดดันส่วนแบ่งกำไรจากโครงการลมในประเทศ) รวมถึงการรับรู้ผลกระทบจากการปรับลดค่าไฟฟ้าในงวด ก.ย. – ธ.ค. ลง (โครงการที่มีโครงสร้างราคาแบบ Adder จะมีการคำนวณค่าไฟฟ้าตาม Ft บางส่วน) ขณะที่ YoY คาดกำไรปกติลดลงแม้ปัจจัยหนุนจากมาตรการสนับสนุนการติดตั้ง Solar Rooftop (การใช้ค่าติดตั้ง Solar Rooftop เพื่อลดหย่อนภาษี) เพราะถูกกดดันจากความเร็วมที่คาดว่าจะลดลงจากปีก่อน (ในปี 2567 ฤดูมรสุมมาช้ากว่าปกติทำให้ความเร็วมในช่วง Q4/67 ยังอยู่ในระดับสูง) รวมถึงผลกระทบจากการปรับลดค่า Ft อย่างต่อเนื่องในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามผลกระทบที่อ่อนแอใน Q4/68 ไม่ใช่ประเด็นใหม่ เพราะผลกระทบจากการปรับลดค่าไฟและความเร็วมที่ลดลงเป็นสิ่งที่ตลาดประเมินไว้อยู่แล้ว

รอปัจจัยหนุนเพิ่มเติมในช่วง 2-3 เดือนข้างหน้า

ฝ่ายวิจัยปรับไปใช้ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2569 ที่ 2.50 บาท/หุ้น มี Upside 22.5% โดยประเมินว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงราว 5% ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ได้สะท้อนปัจจัยลบจากแนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือของปีที่ไม่เด่นไปบางส่วนแล้ว โดยราคาปัจจุบันซื้อขายบน PER2569 ที่เพียง 11.0 เท่า

ขณะที่ในระยะกลางคาดว่าจะเริ่มมีแรงเก็งกำไรเข้ามาหลังมีความคืบหน้าเกี่ยวกับนโยบายการสนับสนุนพลังงานหมุนเวียนของภาครัฐ เช่น นโยบายโซลาร์ชุมชน 1,500MW (คาดมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า) และโครงการ Direct PPA 2,000MW (คาดมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 2-4 เดือนข้างหน้า) รวมถึงความคืบหน้าของการจัดทำแผน PDP ฉบับใหม่ (คาดมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วงต้นปี 2569 แต่คาดว่าจะยังไม่มีประกาศใช้แผนดังกล่าวอย่างเป็นทางการ) จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับการลงทุนระยะยาว

