

## GUNKUL สตอรี่แน่น ดันโตแรงรับปี 69



### รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

|                                             |               |      |        |
|---------------------------------------------|---------------|------|--------|
| 1. บริษัท กันกุล กรุ๊ป จำกัด                | 4,502,019,280 | หุ้น | 50.68% |
| 2. นายกันกุล ดำรงปิยวุฒิ                    | 360,074,650   | หุ้น | 4.05%  |
| 3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด             | 315,608,607   | หุ้น | 3.55%  |
| 4. บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) | 280,920,000   | หุ้น | 3.16%  |
| 5. MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC   | 166,183,320   | หุ้น | 1.87%  |

### รายชื่อกรรมการ

1. นายกันกุล ดำรงปิยวุฒิ ประธานกรรมการบริษัท 2. นางสาวนฤชล ดำรงปิยวุฒิ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, กรรมการ 3. นายชัยศิริ วัฒน-ชาญณรงค์ กรรมการ 4. นางสาวโคกษา ดำรงปิยวุฒิ กรรมการ 5. นายสมบุญรณ์ เอื้ออัสมาสัย กรรมการ 6. นายจรงค์ ระวัญทรง กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ 7. นางทิพวรรณ ชยุติมนตรี กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ 8. นายธรากร อังภูเบศวร์ กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ 9. นางพนารัตน์ ปานมณี กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ 10. พลตำรวจตรี วิศิษฐ์ ศุภเสถียร กรรมการอิสระ 11. นายสมชาย ไตรรัตน์ภิรมย์ กรรมการอิสระ

เป็นอีกหนึ่งหุ้นที่มีสตอรี่หนุนการเติบโตในปี 2569 อย่างต่อเนื่อง สำหรับบริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) หรือ GUNKUL ผู้ประกอบธุรกิจด้านพลังงานทดแทน อุปกรณ์และธุรกิจระบบไฟฟ้าแบบครบวงจร โดดเด่นตั้งแต่ 1) มาตรการส่งเสริมการติดตั้งระบบ

ผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคาบ้าน (Solar Rooftop) โดยให้ลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 200,000 บาท เริ่มใช้สิทธิตั้งแต่ 3 มี.ค. 2569-31 ธ.ค. 2571 ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ มีโอกาสขยายโซลาร์รูฟ ภายใต้แบรนด์ GRooF ได้มากขึ้น

2) เตรียมเปิดตลาดโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมใน ต่างประเทศ ขนาดกำลังการผลิต 100 เมกะวัตต์ขึ้นไป ภายในครึ่งปีแรก โดยคาดว่าจะเห็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) เพิ่มอีก 300 เมกะวัตต์

3) ปิดกิจการ Data Center มูลค่าไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ภายในช่วงครึ่งปีแรกของปีนี้

และ 4) ได้รับผลกระทบจำกัด จากค่าไฟงวดใหม่ (พ.ค.-ส.ค.) เนื่องจากพอร์ตส่วนใหญ่เป็นพลังงานทดแทน โดยบริษัทฯ ตั้งเป้าเพิ่ม

พอร์ตโซลาร์พลังงานไฟฟ้าสีเขียวให้แตะ 2,000 เมกะวัตต์ภายในปี 2570

ขณะที่ปัจจุบัน GUNKUL มีงานในมือ (Backlog) จากธุรกิจ รับเหมาไฟฟ้า (EPC) และธุรกิจผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้า (Manufacturing) รวมแล้วกว่า 8,000 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้ ในปีนี้ประมาณ 65-70% และที่เหลือจะรับรู้ในปีหน้าอีกประมาณ 30-35%

สำหรับปีนี้บริษัทตั้งเป้ามั่นใจรายได้จะแตะที่ 10,000 ล้านบาท และวางงบลงทุนไว้ที่ 12,000-13,000 ล้านบาท โดยงบลงทุน 3 ปี (ปี 2569-2571) วางไว้ที่ 39,000 ล้านบาท เพื่อรองรับการเติบโตของ ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสีเขียว ทั้งการเข้าประมูลงานโครงการใหม่ การ ลงนามสัญญา PPA และการขยายลงทุนในต่างประเทศ รวมถึงการเข้า สู่อุตสาหกรรม Data Center

ด้านนักวิเคราะห์ที่มีมุมมองเชิงบวกต่อ GUNKUL โดย บล.กรุงศรี ระบุว่า แนวโน้มการเติบโตปี 2569-2571 ของ GUNKUL ชัดเจนขึ้น

ทั้ง 2 แขนงหลัก ได้แก่ 1) ธุรกิจ EPC ที่มี Backlog สูง 8 พันล้านบาท แบ่งรับรู้ในปี 2569 ราว 5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 52% พร้อมมี Upside จากการ Bidding งานก่อสร้างสายส่ง EGAT/PEA และ Solar ชุมชน 1.5 GW

2) ธุรกิจโรงไฟฟ้าทยอยเซ็น PPA โครงการพลังงานหมุนเวียนเฟส 2.1 รวม 319 เมกะวัตต์ ซึ่งยังไม่ถูกรวมในประมาณการ อย่างไรก็ตาม บริษัทอยู่ระหว่างพิจารณาขายหุ้นโครงการบางส่วนให้แก่ Partner เพื่อ บริหารอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E ratio) ให้อยู่ในระดับเหมาะสม ทั้งนี้ ปรับประมาณการกำไรขึ้นเฉลี่ย 7% จากมารจิ้นธุรกิจ EPC ที่ดีกว่าคาด

ฟาก บล.หยวนต้า ปรับประมาณการกำไรปี 2569 ของ GUNKUL ขึ้น 13% เป็น 1,870 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% เพื่อสะท้อนรายได้จาก ธุรกิจไฟฟ้า และรายได้จากธุรกิจ EPC ที่สูงกว่าที่ประเมินก่อนหน้านี้

เบื้องต้นคาดว่าจะไต่ราคาในไตรมาส 1/2569 อยู่ที่ระดับ 400-450 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสก่อน จากปัจจัยฤดูกาลของโรงไฟฟ้า พลังงานลมในประเทศ ขณะที่เติบโตจากช่วงเดียวกันปีก่อนจากรายได้ จากธุรกิจ EPC และรายได้จากธุรกิจการขายสินทรัพย์ตามสัญญาเช่า เงินทุนที่คาดว่าจะสูงขึ้น

สำหรับการประเมินมูลค่า (Valuation) ปัจจุบันราคาหุ้น GUNKUL ซื้อขายกันที่ P/E ระดับ 11.87 เท่า เทียบกับ P/E ตลาดโดยรวมที่ ระดับ 16.83 เท่า ถือว่าราคาซื้อขายต่ำกว่าตลาด อย่างไรก็ตาม ถ้าดู P/BV ที่ระดับ 1.49 เท่า ก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาดที่ปัจจุบันซื้อขาย P/BV เฉลี่ยที่ 1.38 เท่า โดยมีราคาเป้าหมายเฉลี่ยที่ 3.01 บาท จากราคาต่ำสุด 2.70 บาท และราคาสูงสุด 3.84 บาท ■