



บมจ. ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น*

เกาะกระแสการปรับปรุงประสิทธิภาพการขนส่งสินค้า

ชื่อ			
กิ่งไผ่ คู่สกุลนิรันดร์	ราคาปัจจุบัน (บ.)	32.25	
66.2658.8888 Ext. 8847	ราคาเป้าหมาย (บ.)	36.50	
kingpaik@kgi.co.th	Upside (%)	13.2	
	Sales Bt mn	Net income Bt mn	EPS Bt/share
2012	2,169	213	0.53
2013	7,085	1,463	1.59
2014F	5,382	1,407	1.46
			P/E (x)
Dividend yield - 14F (%)			2.2
Price to book value - 14F (x)			6.2
Absolute performance (3,6,12M) (%)			7.5; -25.4; -29.1
Relative performance (3,6,12M) (%)			6.1; -18.5; -22.9

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- ธุรกิจคลังสินค้าสมัยใหม่ยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก
- ยังคงเป่าการขายพื้นที่เพิ่มขึ้นอีก 3 แสนตารางเมตรในปี
- คาดว่าจะขายสินทรัพย์ 4.6 พันล้านบาทเข้ากองทุนในไตรมาสที่ 4/57
- ลงคำแนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 36.50 บาท

เกาะกระแสการปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการขนส่งสินค้า

WHA ยังคงอยู่บนกระแสนของการปรับปรุงประสิทธิภาพของการขนส่งสินค้าซึ่งกำลังเติบโตขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้คลังสินค้าที่มีความทันสมัยและได้มาตรฐานกำลังเป็นที่ต้องการอย่างมากในขณะที่อุปทานในปัจจุบันยังมีอยู่น้อยมาก ผู้บริหารยังคงเป่าหมายการขายพื้นที่คลังสินค้าอีก 300,000 ตารางเมตรในปี 2557 ซึ่งจะครอบคลุมคลังสินค้าหลายประเภทในหลาย ๆ ท่าเรือ และบริษัทมีแผนที่จะขายสินทรัพย์มูลค่า 4.6 พันล้านบาทให้กับกองทุนในไตรมาสที่ 4/57 เราคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลประกอบการที่แข็งแกร่งในปี 2557 และยังคงแนะนำให้ซื้อ WHA โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 36.50 บาท

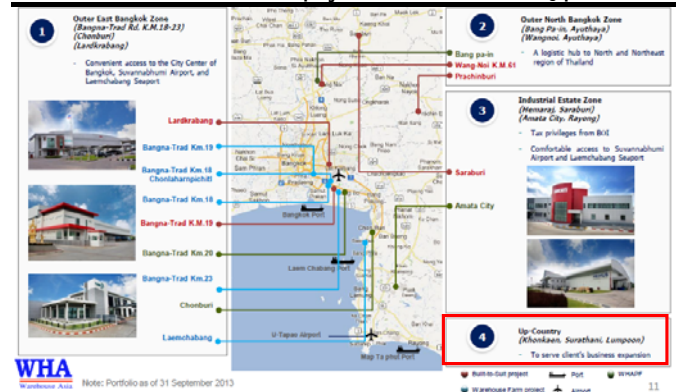
ธุรกิจคลังสินค้าสมัยใหม่ – อุปสงค์สูง แต่อุปทานจำกัด

ธุรกิจคลังสินค้าสมัยใหม่ยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก เนื่องจากอุปทานในปัจจุบันยังมีอยู่จำกัด โดยคาดว่าอุปทานรวมของพื้นที่ให้บริการจัดเก็บสินค้าในธุรกิจขนส่งสินค้าทั่วประเทศอยู่ที่ประมาณ 10 ล้านตารางเมตรเท่านั้น ซึ่งในจำนวนนี้ หลายแห่งเป็นคลังสินค้าที่ได้มาตรฐานในประเทศเท่านั้น และบางแห่งก็ตั้งขึ้นโดยบริษัทผู้ผลิตสินค้าเพื่อการใช้งานของบริษัทของตนเอง ในขณะที่ยังมีอุปสงค์อีกมากจากผู้ที่ไม่ต้องการจะสร้างคลังสินค้าของตัวเอง แต่อยากให้มีผู้ประกอบการคลังสินค้าที่มีศักยภาพมาลงทุนสร้างคลังสินค้าแล้วค่อยเช่าทำสัญญาเช่าพื้นที่จากผู้ประกอบการคลังสินค้าอีกที ซึ่งแนวโน้มการดำเนินการในลักษณะนี้กำลังขยายตัวไปพร้อมๆ กับการเติบโตของธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ ร้านค้าสะดวกซื้อ และ e-commerce ซึ่งเป็นธุรกิจที่ต้องการประสิทธิภาพสูงสุดในการขนส่งสินค้า ดังนั้น ธุรกิจคลังสินค้าที่ได้มาตรฐานจึงเป็นหนึ่งในธุรกิจที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว

คงเป่าขยายพื้นที่เพิ่มอีก 3 แสนตารางเมตร ครอบคลุมคลังสินค้าหลายประเภทในจุดศูนย์กลางการขนส่งหลายพื้นที่

ผู้บริหารยังคงเป่าหมายการขายพื้นที่ในปีเพิ่มขึ้นอีก 300,000 ตารางเมตร โดยในปีนี้ WHA ยังได้ตั้งเป่าหมายที่จะครอบคลุมลูกค้าที่มีความหลากหลายมากขึ้น โดยสร้างคลังสินค้าหลายประเภทมากขึ้น อย่างเช่นคลังสินค้าแข่งขันที่มีการควบคุมอุณหภูมิ และประเภท built-to-suit office เพื่อความสะดวกของลูกค้าโดยเฉพาะอย่างยิ่งลูกค้าจากกลุ่มประเทศใน AEC นอกจากนี้ผู้บริหารยังได้บอกว่าการบริหารจะมีหนทางในการให้บริการกับธุรกิจ e-commerce ซึ่งจะเปิดเผยในเร็ว ๆ นี้ ส่วนในด้านของทำเลนั้น WHA ก็จะขยายไปยังพื้นที่ต่างจังหวัดอย่างเช่นที่ขอนแก่น สุราษฎร์ธานี และลำพูน เพื่อตอบสนองการขายธุรกิจของลูกค้า เราคาดว่าพื้นที่คลังสินค้าที่สามารถปล่อยเช่าได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจาก 294,000 ตารางเมตรในปี 2556 เป็น 432,000 ตารางเมตร (หักพื้นที่ขายเข้า WHAPF แล้ว) ภายในสิ้นปี 2557

ภาพที่ 1: คลังสินค้าบริษัทครอบคลุมศูนย์กลางการขนส่งที่สำคัญของไทย



Source: Company data; KGI Securities (Thailand)

มีแผนขายคลังสินค้าขนาด 167,000 ตารางเมตรมูลค่า 4.6 พันล้านบาทเข้ากองทุนในไตรมาสที่ 4/57

บริษัทมีแผนที่จะขายคลังสินค้าที่มีพื้นที่คลังสินค้าที่สามารถปล่อยเช่าได้รวม 167,000 ตารางเมตรให้กับกองทุน WHAPF ในไตรมาสที่ 4/57 ในราคา 4.6 พันล้านบาท ซึ่งทาง WHAPF ได้อนุมัติการเพิ่มทุนไว้แล้ว แต่อย่างไรก็ตามทาง WHA ก็กำลังพิจารณาทางเลือกที่จะจัดตั้งกองทุน WHA REIT และขายคลังสินค้าแห่งนี้ให้กับ WHA REIT แทนที่จะขายให้กับ WHAPF เพื่อเกี่ยวผลประโยชน์ที่สูงที่สุดจากการขายสินทรัพย์ชิ้นนี้ โดยคาดว่า WHA จะบันทึกกำไรของการขายสินทรัพย์ครั้งนี้จะอยู่ที่ 30% ของราคาขาย

ภาพที่ 2: สินทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการขายเข้ากองทุน

Asset	Leasable area (sqm)	Tenant
Distribution Center Ladkrabang Phase I & II	35,093	LF Logistics
WHA Mega Logistics Km 18 (Bangna-Trad km 18)	72,179	Menlo, Yusen Logistics, Hitachi Transport System, Central Retail, DKSH, Kega Electronics, Kerry Logistics, APL Logistics
WHA Mega Logistics km 23 (Bangna-Trad km 23)	59,835	Nissan, Starbucks, Menlo
DSG Modification (Saraburi)	-	Baby Love, PetPet, Fitti, Certainty

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ ("ข้อมูล") ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ยอมรับความผิดความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า