

ทันหุ้น - โบรมงสองพื้นฐาน WHA คาดผลงานไตรมาส 3/2560 อลังการ กำไรพุ่ง 8 เท่าตัว กว่า 349 ล้านบาท เหตุรับรู้กำไรจากบริษัทร่วม และการ COD โรงไฟฟ้า ขณะที่ไตรมาส 4/2560 มีแนวโน้มสดใสเล็งบวกกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนกว่า 4.87 พันล้านบาท พร้อมเชียร์ซื้อ ให้ราคาเป้าหมาย 4.33 บาท

บริษัทหลักทรัพย์ ทีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด ระบุว่า คาดการณ์กำไรไตรมาส 3/2560 บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ WHA เป็น 349 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 719% หรือประมาณ 8 เท่าตัว จากปีก่อน เพราะกำไรตามส่วนได้เสียบริษัท ร่วมมากขึ้นเป็น 643 ล้านบาท จากปีก่อนอยู่ที่ 220 ล้านบาท เพราะหลังจกปิดซ่อมบำรุง Gheco-One ในไตรมาส 1/2560 และกลับมาผลิตไฟฟ้าอีกครั้งในไตรมาส 2/2560 ผลการดำเนินงานกลับมาดีขึ้นมาก และไตรมาส 3/2560 มีผลดีต่อเนื่อง

● รายได้โรงไฟฟ้าหนุน

รวมทั้งโครงการบริษัทร่วมทุนโรงไฟฟ้าของ WHAUP ก็ทยอยการ COD โรงไฟฟ้าใหม่อย่างต่อเนื่อง ด้านดอกเบี้ยจ่ายลดลงเพราะบริษัทมีการคืนหนี้เงินกู้ให้ลดลงไปมาก อีกทั้งฐานไตรมาส 3/2559 ก็ต่ำเป็นพิเศษ (Low Base Effect) กำไรเป็นเพียง 43 ล้านบาทซึ่งต่ำสุดในรอบปี 2559 แม้รายได้ขายนิคม

WHAผลงานโต8เท่าตัว ธุรสองราคา4.33บาท



ไตรมาสนี้คาดว่าออกมาน้อยเป็น 252 ล้านบาท ลด 21% จากปีก่อน เพราะไตรมาสนี้คาดว่าโอนเพียง 60 ไร่

แต่คาดว่ากำไรไตรมาส 3/2560 กลับลดลงมากเทียบไตรมาสก่อน คือปรับลงในอัตรา 64% เพราะโอนที่ดินนิคมน้อยลงมากคือ 60 ไร่ เทียบไตรมาสก่อนที่ 510 ไร่ คาดว่ารายได้ในส่วนนี้ที่ 252 ล้านบาท ต่ำลงถึง 86% จากปีก่อน กำไรตามส่วนได้เสียบริษัทร่วมลดลง หลังฐานไตรมาส 2/2560 มีรายการพิเศษเงินชดเชยประกันภัย 107 ล้านบาท และกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 99 ล้านบาท แต่ยังมีกำไรที่คาดว่าไตรมาส 3/2560 ยังมกำไร

อัตราแลกเปลี่ยนถึง 146 ล้านบาท แต่ไม่มีเงินชดเชยประกันภัย สรุปคือคาดว่ากำไรตามส่วนได้เสียบริษัทร่วมไตรมาส 3/2560 เป็น 643 ล้านบาท ต่ำลง 7% จากไตรมาสก่อน

● O4 บุกขายกองทุน

ขณะเดียวกันคาดว่ากำไรจะไปสูงสุดไตรมาส 4/2560 ในรอบปีนี้ ที่ 1,742 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนถึง 55% เทียบกับประมาณการทั้งปี 2560 สืบเนื่องจากเป็นไตรมาสที่มีการขายสินทรัพย์เข้าสู่ REIT คาดว่ารายได้เป็น 4.78 พันล้านบาท ขณะที่ในรอบ 9 เดือน 2560 ไม่มีรายการนี้เลย ซึ่งเป็นปกติของบริษัทที่มีการขายสินทรัพย์ในไตรมาส 4/2560 ของทุกปี คาดว่ากำไรหลักไตรมาส 4/2560 จะเติบโตถึง 399% เทียบจากไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตามจะลดลง 27% จากปีก่อน เพราะปีที่แล้วมีการขายสินทรัพย์มากเป็นพิเศษของ HEMRAJ ด้วย รายได้ขายสินทรัพย์ไตรมาส 4/2559 สูงถึง 11.7 พันล้านบาท

ทั้งนี้คาดว่า WHA ยังน่าสนใจใน Theme EEC ล่าสุดภาครัฐเตรียมออกข้อกำหนดผังเมืองให้ขยายใน 6 เดือน

สร้างความมั่นใจนักลงทุน และเป็นภาระระยะเวลาให้สั้นลง เพราะหากรอเวลาการดำเนินการปกติของกรมโยธาธิการและผังเมืองกระทรวงมหาดไทยต้องใช้เวลารั้ง 1 ปีครึ่งถึง 2 ปี ขณะเดียวกันจะต้องไม่ขัดกับ พ.ร.บ.เขตเศรษฐกิจภาคตะวันออกที่จะมีการประกาศใช้ต่อไป และเมื่อ พ.ร.บ.ฉบับนี้ออก ก็จะถูกเลิกข้อกำหนดข้างต้น

● ธุรสองราคา 4.33 บาท

สำหรับกลยุทธ์การลงทุน คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐานเป็น 4.33 บาท ประเมินด้วยส่วนลด 20% จาก NAV ข้อดีบริษัทลดเงินกู้ได้เร็วมากจากสูงสุดปี 2558 ที่ 4.77 หมื่นล้านบาท ที่ซื้อ HEMRAJ ตอนนั้นเหลือเพียง 3.57 หมื่นล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงเป็น 1.3 เท่า จากปี 2558 ที่ 2.3 เท่า ด้วยการขายสินทรัพย์ที่ไม่เป็นหลัก (Non-Core Asset) ของ HEMRAJ ขายโรงงานสำเร็จรูปของ HEMRAJ เข้า HREIT

และจัดตั้งบริษัท WHAUP นำมา IPO ได้เงินมาคืนหนี้ ดอกเบี้ยจ่ายทยอยลดลง อัตราดอกเบี้ยก็ต่ำลงหลังคืนหนี้ Bridge Loan ที่ซื้อ HEMRAJ ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง แม้คาดการณ์อัตราการเติบโตกำไรหลักไม่ได้สูงเป็นพิเศษคือปีนี้และปีหน้าก็ 9% และ 4% จากปีก่อน ตามลำดับ แต่ก็นับได้ว่า WHA เป็นหลักทรัพย์ที่น่าสนใจในเรื่องความมั่นคงจากสินทรัพย์ (Asset Play) 📈