

WHA

➤ ประเด็นร้อน

ต้นทุน: WHA เคาะงบลงทุนปีหน้าราว 6 พันล้านบาท ลุยพัฒนาที่ดินขายโดยเงินเพิ่มพร้อมปักธงปี 2559 รายได้พุ่งแตะ 2 หมื่นล้านบาท อานิสงค์ได้ธุรกิจ HEMRAJ หนุน แคมป์จ่อคลอดกอง WHABT มูลค่า 2.5 พันล้านบาท ชูจุดเด่นยี่ลด์สูง 6% คาดเทรดได้กลาง พ.ย. นี้

➤ ความเห็น

- ในช่วงปลายปีนี้ WHA จะมีการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) เป็นจำนวนมาก ประกอบด้วย 1) กอง Office REIT (WHABT) มูลค่า 2.5 พันล้านบาท 2) กอง WHART มูลค่า 4.8 พันล้านบาท และ 3) กอง H-REIT ของ HEMRAJ มูลค่า 7-8 พันล้านบาท โดยจะมีเพียงการขายอาคารสำนักงานเข้า WHABT ที่ไม่สามารถรับรู้รายได้ในงบกำไรขาดทุน เนื่องจากการที่ WHA ต้องเป็นผู้รับประกันผลประโยชน์ประกอบการของ WHART จึงทำให้ถูกมองว่า Risk and Reward ยังตกอยู่ที่ WHA อยู่ แต่ WHA จะได้รับเงินสดตามปกติ ทั้งนี้ การรับรู้กำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า WHART และ H-REIT เชื่อว่าจะทำให้กำไรของ WHA ในงวด 4Q58 ขึ้นทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนในด้านกระแสเงินสดจะทำให้ WHA ได้รับเงินราว 1.3-1.4 หมื่นล้านบาท เพื่อนำไปคืนเงินกู้ Acquisition Loan ที่สูงถึง 3 หมื่นล้านบาท จากการซื้อกิจการ HEMRAJ ซึ่งจะช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่ายให้กับ WHA อย่างมีนัยสำคัญ
- ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2558 ของ WHA ที่ 4,554 ล้านบาท เติบโต 3.7 เท่าตัว YoY ด้วยผลบวกจากการทำงานการเงินร่วมกับ HEMRAJ และการขายสินทรัพย์เข้า REIT จำนวนมาก โดยที่มาของกำไรส่วนใหญ่จะอยู่ในงวด 4Q58 ด้านมูลค่าพื้นฐานประเมินโดยอิง PER 15 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 4.72 บาท มี Upside เปิดกว้างกว่า 39% โดยฝ่ายวิจัยมองว่าราคาหุ้นที่ Underperform ตั้งแต่ช่วงกลางปีที่ผ่านมา น่าจะเกิดจากความกังวลเกี่ยวกับภาระเงินกู้เพื่อซื้อกิจการจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม แผนการชำระคืนเงินกู้ของ WHA ที่เป็นลำดับขั้นตอนชัดเจน เชื่อว่าจะทำให้ความกังวลดังกล่าวลดลงไปมาก โดยเฉพาะเมื่อมีการชำระคืนหนี้ก้อนใหญ่ในช่วงปลายปีนี้ ฝ่ายวิจัยจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"

ตัวเลขที่สำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 3Q57 | 4Q57 | 1Q58 | 2Q58 |
|-----------------|------|-------|------|-------|
| รายได้ (ลบ) | 180 | 4,577 | 548 | 2,023 |
| กำไรสุทธิ (ลบ) | 5 | 914 | -5 | 226 |
| EPS (บาท) | 0.00 | 0.09 | 0.00 | 0.02 |
| BV (บาท) | 0.27 | 0.34 | 1.02 | 1.05 |

| | |
|--------------------|-------|
| Current PER (เท่า) | 39.19 |
| Current PBV (เท่า) | 3.24 |

วันศุกร์ที่ 16 ตุลาคม พ.ศ. 2558

ราคาหุ้นปัจจุบัน (บาท) 3.40
มูลค่าตลาด (ล้านบาท) 44,690

ผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรก

| | จำนวนหุ้นที่ถือ (%) |
|--------------------------------------|---------------------|
| 1. บริษัท ดับบลิวเอชเอ โฮลดิ้ง จำกัด | 25.10 |
| 2. นางจรีพร อนันตประยูร | 12.91 |
| 3. นายสมยศ อนันตประยูร | 12.13 |
| 4. UBS AG HONG KONG BRANCH | 7.63 |
| 5. STATE STREET BANK EUROPE I | 6.15 |

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

✉ prasit.re@asiaplus.co.th

วรวิษฐ์ เตียววิเศษ

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 069000

✉ wansit@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทธานากิจ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วิเคราะห์ทางเทคนิค

WHA : เส้นค่าเฉลี่ย 5 วันอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 10 วันและสามารถตัดผ่านเส้นค่าเฉลี่ย 25 วันขึ้นมาได้พร้อมกับ Volume ที่เริ่มมีเข้ามาและราคาสามารถขึ้นไปแตะที่แนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 75 วันที่ 3.46 บาทได้ กลยุทธ์การลงทุน: แนะนำ ซื้อ เมื่อราคาทะลุผ่าน 3.46 บาทโดยมีเป้าหมายแก๊งกำไรที่ 4.00 บาท และตั้งจุดขาดทุนที่ 3.4 บาท

