

# QUICK TAKE

BLS Research

# WHA

ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

## ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

5 มีนาคม 2021

### What's new?

เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์กับ WHAUP และ WHA โดยมีมุมมองที่เป็นกลางต่อประเด็นสำคัญจากการประชุม ผลประกอบการโดยรวมในปี 2021 ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น YoY แม้ว่ายอด presales อาจกลับมาช้ากว่าที่เราเคยคาดการณ์

### Highlights:

- WHAUP มีแนวโน้มผลประกอบการในปี 2021 ที่น่าจะดีขึ้น YoY ทั้งธุรกิจน้ำอุตสาหกรรม (ปริมาณขายน้ำฟื้นตัวจากภาวะภัยแล้ง ผลกระทบจาก COVID-19 ที่ลดลง และปริมาณน้ำที่ขายให้ลูกค้าใหม่) และธุรกิจไฟฟ้า (Gheco-One มีแนวโน้มผลประกอบการที่ดีขึ้น ลูกค้าอุตสาหกรรมเริ่มมีแนวโน้มฟื้นตัว และมีการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากกำลังผลิตใหม่)
- WHAUP ตั้งเป้าขยายกำลังผลิตจาก Solar rooftop เพิ่มจาก 51MW สิ้นปี 2020 เป็น 300MW ภายในสิ้นปี 2023 (จากเป้าเดิม 100MW ภายในปี 2022) การพัฒนาระบบซื้อขายไฟฟ้าแบบ P2P เป็นหนึ่งในปัจจัยที่น่าจะสนับสนุนเป้าหมายดังกล่าว
- แม้ว่าจะมีการออก special visa สำหรับนักลงทุน (ไม่ต้องกักตัว แต่ต้องจำกัดพื้นที่และต้องมีการประกบติดตามตลอดการเดินทาง) แต่ค่าใช้จ่ายระหว่างการอยู่อาศัยและการเดินทางในประเทศไทยค่อนข้างสูง กอปรกับนักลงทุนมีความจำเป็นต้องกักตัวในประเทศของตนหลังจากเดินทางกลับ ทำให้ยอด presales มีแนวโน้มที่จะยังไม่กลับมาปกติในช่วง 1H21
- ทั้งนี้ หากมีการออก vaccine visa ให้กับนักลงทุนที่ฉีดวัคซีนแล้ว สามารถเดินทางได้อย่างอิสระ ยอด Presales น่าจะเริ่มกลับมาดีกว่าปกติได้ (จาก pent-up demand) ในช่วง 2H21
- หลังจากมีการยกเลิกการขายพื้นที่ให้เช่าให้แก่ Alibaba บริษัทฯ มีแผนที่จะขายให้แก่ WHART แทน ซึ่งรายการดังกล่าว น่าจะสามารถรับรู้ผลประกอบการได้ภายในปี 2021

### View From Fundamental:

แม้ยอด presales มีแนวโน้มจะกลับมาช้ากว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ แต่ปัจจัยเชิงบวกจากแนวโน้มผลประกอบการของธุรกิจไฟฟ้าและสาธารณูปโภค นิคมอุตสาหกรรม และพื้นที่ให้เช่า ที่ดีขึ้นในปีนี้ น่าจะหนุนราคาหุ้นให้ปรับตัวขึ้นต่อได้ เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ต่อ WHA ด้วยราคาเป้าหมาย 3.50 บาท

CG |



Anti-Corruption |

Certified

กิจพัฒน์ วงษ์เมตตา

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

Kijapat.won@bualuang.co.th

+66 2 618 1951

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY ACT AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DWs, AND ISSUER OF STRUCTURED NOTES ON THESE SECURITIES. The company may prepare the research reports on those underlying securities. Investors should carefully read the details of the derivative warrants and structured notes in the prospectus before making investment decisions.

ADVANC	AEONTS	AMATA	AOT	BDMS	BH	BJC	CBG	CENTEL	CPALL	DTAC	EGOO	GLOBAL	GPSC	IRPC
KBANK	KCE	KTC	MINT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	SCB	SPRC	TASCO	TKN	TOP	WHA	ESSO
CKP	STA	BGRIM	GULF	MTC	AWC	TCAP	CRC	CFP	CPN	HANA	HMPRO	IVL	OSP	SAWAD
THANI	BANPU	BCH	BTS	CK	SCC	STEC	TISCO	TRUE	TU	INTUCH	RATCH	VGI	PRM	SCGP
TQM	COM7	DOHOME	JMT	CHG	TMB	BAM	BCP	BCPG	AP	KTB	BPP	KKP	OR	

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE AN UNDERWRITER/CO-UNDERWRITER/JOINT LEAD IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OF SECURITIES.

Financial Advisor	Lead underwriter/ Underwriter/ Co-underwriter
	OR, TQR

### CG Rating

Score Range	Score Range	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Less than 50	No logo given	-

### Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors

- companies that have **declared** their intention to join CAC, and
- companies **certified** by CAC.

## CORPORATE GOVERNANCE REPORT DISCLAIMER

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

### Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The IOD survey is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms nor certifies the accuracy of such survey results.

“Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms, verifies, nor certifies the accuracy and completeness of the assessment result.”

## BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

### STOCK RECOMMENDATIONS

**BUY:** Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

**HOLD:** Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

**SELL:** Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

**TRADING BUY:** Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

### SECTOR RECOMMENDATIONS

**OVERWEIGHT:** The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

**NEUTRAL:** The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

**UNDERWEIGHT:** The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.