

GULF

Gulf Energy Development PCL.

กำไรจากการดำเนินงานลดลงจาก
ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้น แต่
คาดจะดีขึ้นในช่วง 4Q/65

"ซื้อ"

Target 62.00 บาท

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/65 มีกำไรสุทธิ 1,087 ล้านบาท ลดลง 29% qoq และ 32% yoy ใกล้เคียงที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 1,133 ล้านบาท และกำไรจากตราสารอนุพันธ์ 52 ล้านบาท ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงาน (Core profit) อยู่ที่ 2,167 ล้านบาท ลดลง 30% qoq และ 5.5% yoy นอกจากนี้ยังมีส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า 569 ล้านบาท เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก INTUCH 1,136 ล้านบาท แต่มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์ของ PTT NGD 683 ล้านบาท
- กำไรจากการดำเนินงานจากกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติลดลง โดยหลักมาจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรของ SPP ลดลง ส่วน IPP ยังคงมีรายได้เพิ่มขึ้นโดยหลักมาจากการรับรู้รายได้ของโครงการโรงไฟฟ้า GSRC หน่วยที่ 2 และ 3 หลังจากทีโครงการดังกล่าวได้เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ไปเมื่อวันที่ 1 ต.ค. 2564 และ 31 มี.ค. 2565 ตามลำดับ ส่วนรายได้จากธุรกิจพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 62% qoq และ 69% yoy จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในทะเล BKR2 ที่เยอรมนีได้รับค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 69% yoy
- คาดการณ์เติบโตอย่างโดดเด่นจากธุรกิจไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2565-2568 จากโรงไฟฟ้า IPP ส่งผลให้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจาก 3,951 MWe ในปี 2564 เป็น 8,678 MWe ในปี 2570 คิดเป็น CAGR = 14% โครงการที่จะเริ่มผลิต เช่น Gulf SRC unit 4 ที่เปิดดำเนินการเดือน ต.ค. 2565 และโครงการ GULF PD กำลังผลิตติดตั้งรวม 2,650 MW ที่จะทยอยเปิดดำเนินการในปี 2566 และ 2567 และยังมีโอกาสเติบโตจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศ รวมถึงธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่น โครงการมาบตาพุดเฟส 3, แหลมฉบังเฟส 3 และทางด่วนมอเตอร์เวย์ M6 และ M81 คาดจะเปิดดำเนินการได้ในปี 2567 นอกจากนี้ธุรกิจ Digital infrastructure ถือเป็นธุรกิจที่น่าสนใจและมีแนวโน้มเติบโตสูง เช่น การเข้าถือหุ้น 46% ใน INTUCH, ธุรกิจ Data center
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '66 อยู่ที่ 62.00 บาท (SOTP)

Financial Results

Income Statement	3Q/22	2Q/22	1Q/22	4Q/21	3Q/21	%qoq	%yoy
Sale	23,631	23,004	20,628	15,287	11,903	3%	99%
Cost of Sale	18,931	18,567	16,065	10,890	8,944	2%	112%
Gross Profit	4,700	4,437	4,562	4,397	2,959	6%	59%
SG&A	643	639	551	692	589	1%	9%
Operating Profit	4,057	3,798	4,011	3,705	2,370	7%	71%
EBITDA	5,334	5,040	5,257	4,977	3,642	6%	46%
Net Profit	1,087	1,531	3,395	3,043	1,588	-29%	-32%
EPS (Bt/share)	0.09	0.13	0.29	0.26	0.14	-29%	-32%
Gross Profit Margin (%)	20%	19%	22%	29%	25%		
EBITDA margin (%)	23%	22%	25%	33%	31%		
Net Profit Margin (%)	5%	7%	16%	20%	13%		

ที่มา : GULF and Aira Estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชยกรรม และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์สินรินทร์ ศุภานนท์, #025881
โทร 0-2268-1717 ต่อ 168
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปฎิบัติงานด้านหลักทรัพย์