

Fundamental views

10 NOV 2023

GULF

ผลการดำเนินงาน 3Q/66 เติบโตต่อเนื่องจากการเปิดดำเนินงาน โรงไฟฟ้า IPP ในขณะที่ยังคงได้รับประโยชน์จากต้นทุนก๊าซลดลง

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/66 มีกำไรสุทธิ 3,360 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16% qoq และ 209% yoy ใกล้เคียงที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 790 ล้านบาท และขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ 52 ล้านบาท ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงาน (Core profit) อยู่ที่ 4,203 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% qoq และ 94% yoy นอกจากนี้ยังมีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า 2,507 ล้านบาท จากกำไรที่เพิ่มขึ้นของ INTUCH, GGC ประกอบกับ GJP และ PTT NGD มีกำไรฟื้นตัว จากต้นทุนก๊าซที่ลดลง
- กำไรจากการดำเนินงานจากกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติดีขึ้น โดยหลักมาจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ลดลง qoq แม้ค่า ft จะลดลง โดยผลการดำเนินงานของ SPP ดีขึ้น ส่วน IPP ยังคงมีรายได้เพิ่มขึ้นโดยหลักมาจากการรับรู้รายได้ของโครงการโรงไฟฟ้า GSRC หน่วยที่ 4 และโครงการ GPD หน่วยที่ 1 เมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2565 และ 31 มีนาคม 2566 ตามลำดับ
- ส่วนรายได้จากธุรกิจพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 30% qoq แต่ลดลง 72% yoy โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้น qoq มาจากการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์เพิ่มเติมของโครงการพลังงานลม Mekong และโรงไฟฟ้าชีวมวล GCG มีปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น หลังจากการหยุดซ่อมบำรุงประจำปีในช่วง 2Q/66
- คาดการณ์เติบโตอย่างโดดเด่นจากธุรกิจไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2566-2568 จากโรงไฟฟ้า IPP ส่งผลให้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจาก 4,902 MWe ในปี 2565 เป็น 8,352 MWe ในปี 2568 คิดเป็น CAGR = 19.4% โครงการที่จะเริ่มผลิต เช่น Gulf SRC unit 4 ที่เปิดดำเนินงานแล้วเมื่อ ต.ค. 2565 และโครงการ GULF PD กำลังผลิตติดตั้งรวม 2,650 MW ที่จะทยอยเปิดดำเนินงานในปี 2566 และ 2567 รวมถึงธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่นโครงการมาบตาพุดเฟส 3, แหลมฉบังเฟส 3 และทางด่วนมอเตอร์เวย์ M6 และ M81 นอกจากนี้ธุรกิจ Digital infrastructure ถือเป็นธุรกิจที่น่าสนใจและมีแนวโน้มเติบโตสูง เช่นการเข้าถือหุ้น 46.61% ใน INTUCH, ธุรกิจ Data center
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '66 อยู่ที่ 63.50 บาท (SOTP)

Recommendation

"Buy" Target 63.50 THB

Financial Results

Income Statement	3Q/23	2Q/23	1Q/23	4Q/22	3Q/22	%qoq	%yoy
Sale	27,419	32,557	26,413	26,888	23,631	-16%	16%
Cost of Sale	21,866	27,115	21,101	21,148	18,931	-19%	16%
Gross Profit	5,553	5,442	5,311	5,740	4,700	2.0%	18%
SG&A	832	926	742	1,121	643	-10%	29%
Operating Profit	4,721	4,516	4,570	4,619	4,057	4.5%	16%
EBITDA	5,825	5,517	5,523	5,917	5,334	5.6%	9.2%
Net Profit	3,360	2,885	3,850	5,406	1,087	16%	209%
EPS (Bt/share)	0.29	0.25	0.33	0.46	0.09	16%	209%
Gross Profit Margin (%)	20%	17%	20%	21%	20%		
EBITDA margin (%)	21%	17%	21%	22%	23%		
Net Profit Margin (%)	12%	9%	15%	20%	5%		

ที่มา : GULF และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์หรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปรากฏจากความรู้ความเข้าใจในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่อาจทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำในนามของไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือสินค้าใดๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์สินธรณ์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์