

Fundamental views

11 FEB 2025

GULF

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานปกติในช่วง 4Q/67 เติบโตต่อเนื่อง แนะนำตาการควบรวมธุรกิจกับ INTUCH คาดจะแล้วเสร็จในช่วง 2Q/68

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 4Q/67 มีกำไรสุทธิ 3,901 ล้านบาท ลดลง 35% qoq และ 18% yoy โดยมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 822 ล้านบาท และขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ 36 ล้านบาท ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงาน (Core profit) อยู่ที่ 4,759 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.0% qoq และ 13% yoy โดยมีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า 2,901 ล้านบาท ลดลง 2.7% qoq และ 9.1% yoy หลักๆ มาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลง qoq ของ GJP และโรงไฟฟ้าก๊าซ Jackson ที่สหรัฐฯ
- กำไรจากการดำเนินงานจากกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติดีขึ้น 15% yoy จากการรับรู้ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้า GPD หน่วยที่ 3 และ 4 ที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในวันที่ 31 มีนาคม 2567 และ 31 ตุลาคม 2567 ตามลำดับ ในขณะที่โรงไฟฟ้า SPP ภายใต้กลุ่ม GMP มีผลการดำเนินงานลดลง qoq จากลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมมีการผลิตลดลงในช่วง 4Q/67
- คาดการณ์เติบโตอย่างโดดเด่นจากธุรกิจไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2568-2576 จากทั้งโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติและโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน โดยมีโครงการที่น่าสนใจ เช่น โครงการ GULF PD กำลังผลิตติดตั้งรวม 2,650 MW ที่ทยอยเปิดดำเนินการในปี 2567, โรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติที่สหรัฐฯ และโอมาน, โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่ลาว อังกฤษ เยอรมันและเวียดนาม นอกจากนี้ยังมีโอกาสเติบโตจากธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่น โครงการมาบตาพุดเฟส 3, แหลมฉบังเฟส 3 และทางด่วนมอเตอร์เวย์ M6 และ M81
- ประเด็นการควบรวมกิจการกับ Intuch ยังคงเดินหน้าต่อเนื่อง ซึ่งคาดว่าจะมี Synergy และช่วยต่อยอดธุรกิจด้าน Digital infrastructure ถือเป็นธุรกิจที่น่าสนใจและมีแนวโน้มเติบโตสูง เช่นการร่วมลงทุนกับ Google ดำเนินธุรกิจการให้บริการระบบคลาวด์ Google Distributed Cloud air-gapped ซึ่งเป็นระบบคลาวด์ที่มีเสถียรภาพและความปลอดภัยของข้อมูลสูง คาดกระบวนการควบรวมทั้งหมดจะเสร็จสิ้นในช่วง 2Q/68
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '68 อยู่ที่ 69.00 บาท (SOTP)

Recommendation

"Buy" Target 69.00 THB

Financial Results

Income Statement	4Q/24	3Q/24	2Q/24	1Q/24	4Q/23	%qoq	%yoy
Sale	27,246	30,451	31,592	31,599	27,665	-11%	-2%
Cost of Sale	21,116	24,595	25,575	25,857	21,940	-14%	-4%
Gross Profit	6,130	5,856	6,017	5,742	5,726	5%	7%
SG&A	955	944	906	772	1,415	1%	-32%
Operating Profit	5,175	4,912	5,112	4,970	4,311	5%	20%
EBITDA	6,336	6,052	6,249	6,106	5,434	5%	17%
Net Profit	3,901	6,030	4,741	3,499	4,763	-35%	-18%
EPS (Bt/share)	0.33	0.51	0.40	0.30	0.41	-35%	-18%
Gross Profit Margin (%)	22%	19%	19%	18%	21%		
EBITDA margin (%)	23%	20%	20%	19%	20%		
Net Profit Margin (%)	14%	20%	15%	11%	17%		

ที่มา : GULF และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจหรือซื้อขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา ไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือปัจจุบัน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องครบถ้วนและเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินแก่ และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราอาจส่งมอบสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ ใดๆ

ศักดิ์สินธร ศศานนท์, #025881

Tel 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนประจำฝ่ายพื้นฐานด้านหลักทรัพย์