

Fundamental views

13 AUG 2025

GULF

SET ESG Rating : AAA

**2Q/68 รับรู้กำไรพิเศษจากการรวมธุรกิจกว่า 56,000 ล้านบาท
ในขณะที่ธุรกิจไฟฟ้าเติบโตต่อเนื่องตามคาด**

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/68 มีกำไรสุทธิ 63,871 ล้านบาท ปัจจัยหลักมาจากรายการกำไรจากการรวมธุรกิจ 56,120 ล้านบาท ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติ มี EBITDA ในช่วง 2Q/68 เพิ่มขึ้น 5.8% qoq และ 21% yoy จากการเปิดดำเนินงานของโรงไฟฟ้า GPD หน่วยที่ 4 และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก ADVANC และ Jackson รวมถึงเงินปันผลรับจาก KBANK โดยหลังจากการควบรวมจะทำให้บริษัทใหม่มีความแข็งแกร่งทางการเงินมากขึ้น และกระแสเงินสดที่มีเข้ามาอย่างสม่ำเสมอจะช่วยให้การขยายธุรกิจไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ และธุรกิจดิจิทัลได้มากขึ้น
- ธุรกิจไฟฟ้า คาดการเติบโตอย่างโดดเด่นจากธุรกิจไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2568-2576 จากทั้งโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติและโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน โดยมีโครงการที่น่าสนใจ เช่น โครงการ GULF PD ซึ่งจะรับรู้ได้เต็มปีในปี 2568, โรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติที่สหรัฐฯ และโอมาน, โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่ลาว อังกฤษ เยอรมันและเวียดนาม
- ธุรกิจดิจิทัล หลังการควบรวม GULF จะถือหุ้น ADVANC อยู่ที่ 40% ผลการดำเนินงานปี 2567 รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC อยู่ที่ 10,307 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 48% ของผลการดำเนินงานทั้งหมด ซึ่งคาดว่าหลังควบรวมจะมี Synergy และช่วยต่อยอดธุรกิจด้าน Digital infrastructure ถือเป็นธุรกิจที่น่าสนใจและมีแนวโน้มเติบโตสูง เช่น ธุรกิจ Data Center และการร่วมลงทุนกับ Google ดำเนินธุรกิจการให้บริการระบบคลาวด์ Google Distributed Cloud air-gapped ซึ่งเป็นระบบคลาวด์ที่มีเสถียรภาพและความปลอดภัยของข้อมูลสูง
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '68 อยู่ที่ 67.00 บาท (SOTP)

Recommendation

"Buy" Target 67.00 THB

Financial Results

Income Statement	2Q/25	1Q/25	%qoq
Sale	38,518	30,782	25%
Cost of Sale	31,988	24,375	31%
Gross Profit	6,529	6,407	2%
SG&A	1,168	1,143	2%
Operating Profit	5,362	5,264	2%
EBITDA	6,651	6,553	1%
Net Profit	63,871	6,564	873%
EPS (Bt/share)	4.28	0.44	873%
Gross Profit Margin (%)	17.0%	20.8%	
EBITDA margin (%)	17.3%	21.3%	
Net Profit Margin (%)	165.8%	21.3%	

ที่มา : GULF และประมาณการโดย AIRA Research

๓. ข้าราชการเป็นผู้มีถิ่นกำเนิดในประเทศไทยหรือสัญชาติไทย หรือ ๔ (หฺมาชน) (๒๐๑๖) เพื่อเป็นข้อมูลยืนยันถึงลูกหลานไทยที่
 กำเนิดขึ้น มีดีทั้งในทางภูมิศาสตร์และทางเศรษฐกิจเพราะเป็นจุดพักอาศัยของชนชาติไทยที่อาศัยอยู่อย่างถาวร ผู้มาอาศัยต้องอาศัยชื่อหรือ
 สัญชาติไทยหรือไม่ก็ใช้ชื่อตามสัญชาตญาณของตนเอง อย่างไรก็ตาม ทั้งสองข้อนี้ถูกกำหนดขึ้นเพื่อใช้ประโยชน์ในการปฏิบัติหน้าที่ราชการ
 เสียอย่างแท้จริงเพื่อการการเชื่อมโยงกับหน่วยงานอื่น ไม่สามารถจะออกหรือยกเลิก ทั้งนั้นหรือเพราะฉะนั้น และเมื่อมีข้อสงสัย
 เกี่ยวกับกระบวนการตั้งชื่อคนบุรุษและชื่อเด็กไทยของพ่อหรือแม่สัญชาติไทย หรือ และ/หรือ กรรมการทะเบียน, พนักงานทะเบียน หรือ
 เจ้าหน้าที่อื่น อาจมีข้อสงสัยเกี่ยวกับหรือข้อจำกัดในการกล่าวตามด้วยนามสกุล และ/หรือ เป็นการกำหนดระเบียบ, พนักงานทะเบียน
 หรือเจ้าหน้าที่กล่าวถึงข้าราชการของตนได้ อย่างไรก็ตามข้อสงสัยนี้มีการเปลี่ยนแปลงตามคดีใหม่ หรือข้อสงสัยนั้นได้เปลี่ยนจาก
 ข้อสงสัยว่า ศาลปกครองมีอำนาจในการมีมติว่า มีมติที่จะดำเนินการในลักษณะที่ผิดเพี้ยนหรือไม่ หรือข้อสงสัย
 ๔. ข้าราชการ

ศักรดิษฐ์รินทร์ ศุภานนท์ #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์