

Fundamental views

7 NOV 2025

GULF

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานปกติยังคงเติบโตต่อเนื่อง หลังการควบรวม และยังมีโอกาสเติบโตทั้งจากธุรกิจไฟฟ้าและดิจิทัล

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/68 มีกำไรสุทธิ 7,274 ล้านบาท ลดลงจาก 2Q/68 เนื่องจากในช่วง 2Q/68 มีรายการกำไรจากการรวมธุรกิจ 56,120 ล้านบาท ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติ EBITDA ในช่วง 3Q/68 เพิ่มขึ้น 1.6% qoq และ 28% yoy จากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้น 45% yoy จาก ADVANC ที่มีผลประกอบการที่ดีขึ้น และ โรงไฟฟ้า Jackson ที่สหรัฐฯ ได้รับรายได้ค่า Capacity Payment ในตลาด PJM ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับโรงไฟฟ้า HKP หน่วยที่ 2 เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในวันที่ 1 มกราคม 2568
- กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 32% yoy จากการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโครงการโรงไฟฟ้า GPD หน่วยที่ 4 และ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศ ในขณะที่กลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติ รายได้ลดลง 17% yoy จากปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่ลดลง ส่วนหนึ่งเนื่องจากโรงไฟฟ้า GSRC หน่วยที่ 2 และโรงไฟฟ้า GPD หน่วยที่ 2 หยุดซ่อมบำรุงตามแผนงานเป็นเวลา 24 วัน และ 21 วัน ตามลำดับ และอีกส่วนหนึ่งจากความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศที่อ่อนตัวลง yoy
- หลังจากการควบรวมกิจการกับ INTUCH ส่งผลให้ GULF ถือหุ้นใน ADVANC โดยตรง 40% และจะทำให้บริษัทใหม่มีความแข็งแกร่งทางการเงินมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง ประกอบกับกระแสเงินสดที่มีเข้ามาอย่างสม่ำเสมอจะช่วยให้การขยายธุรกิจไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ทั้งธุรกิจไฟฟ้า และธุรกิจดิจิทัลได้มากขึ้น และคาด GULF จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC กว่า 15,000-16,000 ล้านบาท ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '69 อยู่ที่ 67.00 บาท (SOTP)

Recommendation

"Buy" Target 67.00 THB

Financial Results

Income Statement	3Q/25	2Q/25	1Q/25	%qoq
Sale	29,037	38,518	30,782	-25%
Cost of Sale	22,541	31,988	24,375	-30%
Gross Profit	6,496	6,529	6,407	-1%
SG&A	926	1,168	1,143	-21%
Operating Profit	5,570	5,362	5,264	4%
EBITDA	6,879	6,006	5,909	15%
Net Profit	7,274	63,871	6,564	-89%
EPS (Bt/share)	0.49	4.28	0.44	-89%
Gross Profit Margin (%)	22.4%	17.0%	20.8%	
EBITDA margin (%)	23.7%	15.6%	19.2%	
Net Profit Margin (%)	25.1%	165.8%	21.3%	

ที่มา : GULF และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของไอรา ปรากฏจากความรับผิดชอบและความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่รวมถึงพนักงานของไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง ความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินแก่ และ/หรือ บริหารทางการเงินแก่ บริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์