

Fundamental views

18 FEB 2026

GULF

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานปกติยังคงเติบโตต่อเนื่อง หลังการควบรวม และยังมีโอกาสเติบโตทั้งจากธุรกิจไฟฟ้าและดิจิทัล

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 4Q/68 มีกำไรจากการดำเนินงาน (core profit) อยู่ที่ 7,889 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.4% qoq และ 43% yoy หลักๆ มาจากส่วนแบ่งกำไรของ ADVANC ที่เพิ่มขึ้น 25% qoq และ 73% yoy โดยมีรายการพิเศษจาก 1) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 446 ล้านบาท 2) กำไรจากการซื้อธุรกิจ 519 ล้านบาท และ 3) อื่นๆ -1 ล้านบาท รวมเป็นรายการพิเศษในช่วง 4Q/68 อยู่ที่ 964 ล้านบาท
- ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจาก 1) โรงไฟฟ้าพลังงานลม BKR2 ผลการดำเนินงานดีขึ้น ซึ่งเป็นไปตามความเร็วลมในพื้นที่ซึ่งปรับเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล 2) ส่วนแบ่ง core profit จาก HKP ปรับตัวดีขึ้นจากปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ในช่วง 3Q/68 มีหยุดซ่อมบำรุงตามแผนงาน 3) ส่วนแบ่ง core profit ของโรงไฟฟ้า Jackson ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนงานของหน่วยผลิตไฟฟ้าทั้ง 2 หน่วย เป็นเวลา 19-25 วัน เพื่อเตรียมอุปกรณ์ให้พร้อมสำหรับการเดินเครื่องในสภาพอากาศเย็นจัดในช่วงฤดูหนาว
- หลังจากการควบรวมกิจการกับ INTUCH ส่งผลให้ GULF ถือหุ้นใน ADVANC โดยตรง 40% และจะทำให้บริษัทใหม่มีความแข็งแกร่งทางการเงินมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง ประกอบกับกระแสเงินสดที่มีเข้ามาอย่างสม่ำเสมอจะช่วยให้การขยายธุรกิจไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ทั้งธุรกิจไฟฟ้า และธุรกิจดิจิทัลได้มากขึ้น และคาด GULF จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC กว่า 15,000-16,000 ล้านบาทต่อปี
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '69 อยู่ที่ 67.00 บาท (SOTP)

Recommendation

"Buy" Target 67.00 THB

Financial Results

Income Statement	4Q/25	3Q/25	2Q/25	%qoq
Sale	31,331	29,037	38,518	8%
Cost of Sale	24,803	22,541	31,988	10%
Gross Profit	6,527	6,496	6,529	0%
SG&A	1,490	926	1,168	61%
Operating Profit	5,037	5,570	5,362	-10%
EBITDA	6,378	6,879	6,651	-7%
Net Profit	8,852	7,274	63,871	22%
EPS (Bt/share)	0.59	0.49	4.28	22%
Gross Profit Margin (%)	21%	22%	17%	
EBITDA margin (%)	20%	24%	17%	
Net Profit Margin (%)	28%	25%	166%	

ที่มา : GULF และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านบริการทางการเงิน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์สินธรณ์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์