

Fundamental views

7 AUG 2026

GULF

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานยังคงเติบโตต่อเนื่อง หลังการควบรวม และยังมีโอกาสเติบโตทั้งจากธุรกิจไฟฟ้าและดิจิทัล

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/69 มีกำไรจากการดำเนินงาน (core profit) อยู่ที่ 12,332 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% qoq และ 74% yoy หลักๆ มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจไฟฟ้าและธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน เงินปันผลรับจากการลงทุนใน KBANK จำนวน 2,842 ล้านบาท และกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน 51% ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ PLPC จำนวน 1,928 ล้านบาท
- ธุรกิจผลิตไฟฟ้าในช่วง 2Q/69 ธุรกิจไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติรายได้เพิ่มขึ้น 22% qoq และ 5% yoy จากปริมาณจำหน่ายโรงไฟฟ้า IPP ที่เพิ่มขึ้นตามการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ส่วนรายได้จากธุรกิจพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 80% yoy จากการเปิดดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 7 โรงงาน กำลังการผลิตติดตั้งรวม 597 MW ในช่วง 4Q/68
- ส่วนธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน รายได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากการรับรู้การก่อสร้างท่าเรือและ LNG terminal
- ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้น 30% yoy อยู่ที่ 6,099 ล้านบาท จาก 1) ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC เพิ่มขึ้น 31% yoy จากการใช้จ่ายด้านโครงข่ายและค่าเสื่อมราคาลดลง 2) บริษัทร่วม GJP เพิ่มขึ้น 10% yoy จากปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น 3) โรงไฟฟ้าพลังงานลม BKR2 ผลการดำเนินงานลดลง 4) การร่วมค้า Jackson เพิ่มขึ้น 101% yoy จาก Capacity payment ในตลาด PJM ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และ 5) บริษัทร่วมโรงไฟฟ้าหินกองเพิ่มขึ้น 18% yoy จากปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น
- หลังจากการควบรวมกิจการกับ INTUCH ส่งผลให้ GULF ถือหุ้นใน ADVANC โดยตรง 40% และจะทำให้บริษัทใหม่มีความแข็งแกร่งทางการเงินมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง ประกอบกับกระแสเงินสดที่มีเข้ามาอย่างสม่ำเสมอจะช่วยให้การขยายธุรกิจไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ทั้งธุรกิจไฟฟ้าและธุรกิจดิจิทัลได้มากขึ้น
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี '69 อยู่ที่ 82.00 บาท (SOTP)

Recommendation

"Buy" Target 82.00 THB

Financial Results

Income Statement	2Q/26	1Q/26	4Q/25	3Q/25	2Q/25	%qoq	%yoy
Sale	44,478	37,638	31,331	29,037	38,518	18%	15%
Cost of Sale	37,124	29,477	24,803	22,541	31,988	26%	16%
Gross Profit	7,354	8,161	6,527	6,496	6,529	-10%	13%
SG&A	1,713	1,067	1,490	926	1,168	60%	47%
Operating Profit	5,642	7,094	5,037	5,570	5,362	-20%	5%
EBITDA	5,642	8,523	6,378	6,879	6,651	-34%	-15%
Net Profit	12,446	9,117	8,852	7,274	63,871	37%	-81%
EPS (Bt/share)	0.83	0.61	0.59	0.49	4.28	37%	-81%
Gross Profit Margin (%)	17%	22%	21%	22%	17%		
EBITDA margin (%)	13%	23%	20%	24%	17%		
Net Profit Margin (%)	28%	24%	28%	25%	166%		

ที่มา : GULF และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (ไทย) ("เอไอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอไอเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เอไอ ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูล หรือการขาดความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งโดยตรงหรือทางอ้อม และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ เอไอ และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจได้ให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอไอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยคำนึงถึงวัตถุประสงค์สำหรับการลงทุนในหุ้นสามัญ หรือสิทธิอื่น ๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน