AIRA Research

Fundamental views

6 NOV 2026

GPSC

SET ESG Rating : AAA

3Q/69 กำไรอ่อนตัวลงจากกำไรขั้นต้นที่ลดลง จากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น แต่ยังมีโอกาสเติบโตจาก Direct PPA และ Data Center

- GPSC ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/69 มีกำไรสุทธิ 1,592 ล้านบาท ลดลง 12% qoq และ 9% yoy ในขณะที่ EBITDA ในช่วง 3Q/69 อยู่ที่ 4,594 ล้านบาท ลดลง 13% qoq และ 12% yoy ปัจจัยหลักเนื่องจากกำไรขั้นต้นที่ลดลงจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น แต่มีกำไรจากการขาย SYE เข้ามา 257 ล้านบาทและการขาย spare parts จำนวน 267 ล้านบาท
- ต้นทุนก๊าซธรรมชาติเพิ่มขึ้น 11% qoq ในขณะที่ราคาต้นทุนถ่านหินในช่วง 3Q/69 ทรงตัว qoq ส่วนค่า ft ในช่วง 3Q/69 อยู่ที่ 0.1623 บาทต่อหน่วย เพิ่มขึ้นจาก 0.1406 บาทต่อหน่วยในช่วง 2Q/69 นอกจากนี้ยังมีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 59 ล้านบาท จากการอ่อนค่าของค่าเงินบาทเทียบเงิน USD
- โรงไฟฟ้า IPP มีกำไรขั้นต้นลดลง จากโรงไฟฟ้าห้วยเหาะส่งไฟฟ้าให้ กฟผ. ลดลง จากปริมาณน้ำที่ลดลง โรงไฟฟ้า Glow IPP 1 รายได้ลดลง จากส่วนต่างรายได้ค่าเชื้อเพลิงปรับตัวลดลง ส่วนโรงไฟฟ้าเกคโค่วันรายได้ค่าความพร้อมจ่ายลดลงตามผลของฤดูกาล
- ผลการดำเนินงานในส่วนของโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ในช่วง 3Q/69 ลดลง หลักๆ มาจากต้นทุนก๊าซที่เพิ่มสูงขึ้นมากกว่าการเพิ่มขึ้นของค่า ft ส่วนปริมาณขายไอน้ำของลูกค้าอุตสาหกรรมมีแนวโน้มทรงตัว
- นอกจากนี้เงินปันผลรับและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าลดลง qoq โดยหลักจาก (1) ผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นของ CFXD (2) โรงไฟฟ้า XPCL ผลประกอบการดีขึ้น qoq และเป็นตัวทำกำไรที่โดดเด่น (3) AEPL ผลการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุน 143 ล้านบาท จากปัจจัยฤดูกาล
- โอกาสเติบโตในอนาคต จะมาจากโครงการ Direct PPA สำหรับการขายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน และการขายไฟให้กับ Data Center ซึ่งมีการกำหนดค่าไฟฟ้าสำหับ Data Center เป็นการเฉพาะเพื่อให้สะท้อนต้นทุนที่แท้จริง โดยไม่ผลักภาระไปให้ประชาชน
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '70 เท่ากับ 63.00 บาท (P/E = 26 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation "Buy" Target 63.00 THB

Financial Results

Income Statement	3Q/26	2Q/26	1Q/26	4Q/25	3Q/25	2Q/25	%qoq	%yoy
Sale	21,972	21,714	16,640	19,465	21,561	22,476	1%	2%
Cost of Sale	19,138	18,279	14,014	16,907	18,152	19,654	5%	5%
Gross Profit	2,834	3,435	2,627	2,558	3,409	2,823	-18%	-17%
SG&A	605	614	735	965	541	580	-1%	12%
Operating Profit	2,229	2,821	1,892	1,593	2,869	2,243	-21%	-22%
EBITDA	4,537	5,208	4,182	3,973	5,210	4,584	-13%	-13%
Net Profit	1,592	1,819	1,719	1,498	1,742	2,019	-12%	-9%
EPS (Bt./share)	0.56	0.65	0.61	0.53	0.62	0.72	-12%	-9%
Gross Profit Margin (%)	13%	16%	16%	13%	16%	13%		
EBITDA margin (%)	21%	24%	25%	20%	24%	20%		
Net Profit Margin (%)	7%	8%	10%	8%	8%	9%		

ที่มา : GPSC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) ("ไอร่า") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่า รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ๆของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอร่าขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่าเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์นรินทร์ ศศานนท์,IAA #025881
โทร 02-0802838
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน