AIRA SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED

AIRA Research

Fundamental views

6 NOV 2026

GULF

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานยังคงเติบโตต่อเนื่อง หลังการควบรวม และยังมีโอกาสเติบโตทั้งจากธุรกิจไฟฟ้าและดิจิตอล

- GULF ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/69 มีกำไรจากการดำเนินงาน (core profit) อยู่ที่ 9,025 ล้านบาท ลดลง 27% qoq แต่เพิ่มขึ้น 24% yoy หลักๆ มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น yoy จากธุรกิจไฟฟ้าและธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน, เงินปันผลรับจากการลงทุนใน KBANK ที่ลดลง และในช่วง 2Q/69 มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน 51% ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ PLPC จำนวน 1,928 ล้านบาท
- ธุรกิจผลิตไฟฟ้าในช่วง 3Q/69 ธุรกิจไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติรายได้ลดลง 2.8% qoq แต่เพิ่มขึ้น 45% yoy จากปริมาณจำหน่ายโรงไฟฟ้า IPP ที่เพิ่มขึ้น yoy ตามการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ส่วนรายได้จากธุรกิจพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 59% yoy จากการเปิดดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 7 โรงงาน กำลังการผลิตติดตั้งรวม 597 MW ในช่วง 4Q/68
- ส่วนธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน รายได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากการรับรู้การก่อสร้างท่าเรือและ LNG terminal
- ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้น 17% yoy อยู่ที่ 6,778 ล้านบาท จาก 1) ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC เพิ่มขึ้น 16% yoy จากการใช้จ่ายด้านโครงข่ายและค่าเสื่อมราคาลดลง 2) บริษัทร่วม GJP ลดลง 16% yoy จากปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าที่ลดลง 3) โรงไฟฟ้าพลังงานลม BKR2 ผลการดำเนินงานลดลง 4) การร่วมค้า Jackson เพิ่มขึ้น 79% yoy จาก Capacity payment ในตลาด PJM ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และ 5) บริษัทร่วมโรงไฟฟ้าหินกองเพิ่มขึ้น 23% yoy จากปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น
- หลังจากการควบรวมกิจการกับ INTUCH ส่งผลให้ GULF ถือหุ้นใน ADVANC โดยตรง 40% และจะทำให้บริษัทใหม่มีความแข็งแกร่งทางการเงินมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง ประกอบกับกระแสเงินสดที่มีเข้ามาอย่างสม่ำเสมอจะช่วยให้การขยายธุรกิจไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ทั้งธุรกิจไฟฟ้า และธุรกิจดิจิตอลได้มากขึ้น
- ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี ‘70 อยู่ที่ 85.00 บาท (SOTP)

Recommendation “Buy” Target 85.00 THB

Financial Results

Income Statement	3Q/26	2Q/26	1Q/26	4Q/25	3Q/25	%qoq	%yoy
Sale	51,109	44,478	37,638	31,331	29,037	15%	76%
Cost of Sale	44,491	37,124	29,477	24,803	22,541	20%	97%
Gross Profit	6,618	7,354	8,161	6,527	6,496	-10%	2%
SG&A	1,333	1,713	1,067	1,490	926	-22%	44%
Operating Profit	5,286	5,642	7,094	5,037	5,570	-6%	-5%
EBITDA	6,730	7,081	8,523	6,378	6,879	-5%	-2%
Net Profit	9,289	12,446	9,117	8,852	7,274	-25%	28%
EPS (Bt/share)	0.62	0.83	0.61	0.59	0.49	-25%	28%
Gross Profit Margin (%)	13%	17%	22%	21%	22%		
EBITDA margin (%)	13%	16%	23%	20%	24%		
Net Profit Margin (%)	18%	28%	24%	28%	25%		

ที่มา : GULF 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