

GULF

OUTPERFORM

Current price Bt48.00

Target price Bt63.00

กำไร 1Q66 สูงกว่าตลาดคาดเล็กน้อย

- GULF รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 จำนวน 3.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 13.4% YoY แต่ลดลง 28.8% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงมาก กำไรสุทธิดีกว่าตลาดคาดเล็กน้อย
- กำไรปกติเพิ่มขึ้น 12.6% YoY และ 2.1% QoQ สู่ 3.7 พันลบ. โดยมีสาเหตุมาจากการดำเนินงานอย่างเต็มรูปแบบของโรงไฟฟ้า GSRC โดยหน่วยสุดท้ายของโรงไฟฟ้า GSRC เปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในเดือนต.ค. 2565 ซึ่งถูกลดทอนโดยกำไรที่ลดลงจากธุรกิจพลังงานหมุนเวียน จากการจำหน่ายเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่ง BKR2 ออกไปบางส่วน
- ปริมาณการขายให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ เนื่องจาก 4Q65 เป็นช่วงโลว์ซีซั่น ในขณะที่ราคาขายเพิ่มขึ้น 47% YoY และ 15% QoQ จากการปรับค่า Ft
- ส่วนแบ่งกำไรได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจาก INTUCH และธุรกิจโรงไฟฟ้าในโอมาน แต่ถูกลดทอนโดยกำไรที่ลดลงของ GJP เนื่องจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนลดลง
- กำไรปกติ 1Q66 คิดเป็น 23% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเราเชื่อว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสที่เหลือ
- คงระดับ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมาย 63 บาท

	1Q22	4Q22	1Q23	YoY%	QoQ%
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	20,628	26,888	26,413	28.0	(1.8)
Gross profit	4,562	5,740	5,311	16.4	(7.5)
EBITDA	5,291	6,635	6,104	15.4	(8.0)
Core profit	3,215	3,314	3,588	11.6	8.3
Net Profit	3,395	5,406	3,850	13.4	(28.8)
EPS (Bt)	0.29	0.46	0.33	13.4	(28.8)
B/S (Bt, mn)					
Total assets	382,193	418,172	450,619	17.9	7.8
Total liabilities	265,645	282,370	311,180	17.1	10.2
Total equity	116,548	135,802	139,439	19.6	2.7
BVPS (Bt)	8.83	9.44	9.63	9.1	2.0
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	22.1	21.3	20.1	(2.0)	(1.2)
EBITDA margin (%)	25.7	24.7	23.1	(2.5)	(1.6)
Net profit margin (%)	16.5	20.1	14.6	(1.9)	(5.5)
ROA (%)	3.5	3.2	3.3	(0.1)	0.1
ROE (%)	12.8	12.2	12.8	(0.0)	0.6
D/E (X)	2.3	2.1	2.2	(4.8)	15.2

