

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

🕒 13 พฤศจิกายน 2566

3Q66 เผล็ดผลหลายแรงกดดัน 4Q66 หวังฟื้นตามฤดูกาล

EA รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 ปรับตัวลดลง 9.1%QOQ มาอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท จากกำไรปกติที่ลดลง 28.9%QOQ มาอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท กดดันหลักจาก อัตรากำไรที่ลดลงตามราคาขายในทุกกลุ่มธุรกิจที่อ่อนตัว และยอดส่งมอบ EV เหลือ 634 คัน แม้มีส่วนชดเชยได้บ้างจากปริมาณผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลม และ ปริมาณขาย B100 ที่เพิ่มขึ้นก็ตาม ขณะงวด 4Q66 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ ตามแรงหนุนของลมที่คาดยังคงดีต่อเนื่องตามช่วงฤดูกาล และยอดขาย EV ที่เพิ่มขึ้น

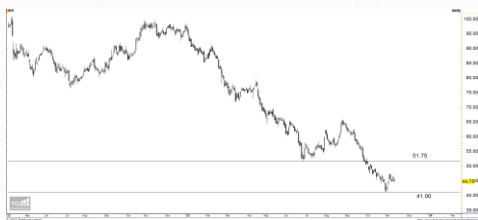
คงประมาณการ และปรับปรุงสมมติฐาน WACC ใหม่ขึ้นมาอยู่ที่ 6.5% จากเดิม 4.7% เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดปัจจุบันที่มีความผันผวนสูง รวมถึงปรับไป ใช้ FV ปี 2567 ที่ 55 บาท แม้ราคาปัจจุบันจะมี UPSIDE สูง แต่ปัจจัยพื้นฐานระยะยาวยังเห็นกำไรอ่อนตัว กดจากธุรกิจหลักโรงไฟฟ้าที่ ADDER ที่เริ่มทยอยหมด เน้นหาจังหวะ TRADING ช่วงสั้นตามรอบกระแสโยบาย EV จะปลอดภัยกว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,100	7,604	8,140	6,480	5,930
Norm Profit (ล้านบาท)	5,637	5,391	8,140	6,480	5,930
EPS (บาท)	1.64	2.04	2.18	1.74	1.59
PER (เท่า)	27.4	22.0	20.5	25.8	28.1
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.39	0.31	0.29
Dividend Yield (%)	0.7%	0.7%	0.9%	0.7%	0.7%
BVS (บาท)	9.41	11.07	12.58	13.84	14.97
PBV (เท่า)	4.8	4.0	3.6	3.2	3.0
EV/EBITDA	20.0	16.2	14.0	16.5	17.4
ROE (%)	18.8	19.9	18.5	13.1	11.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : DOWNTREND

แนวรับ : 41.00 บาท

แนวต้าน : 51.75 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EA

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	44.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	55.00
Upside (%)	22.91
Dividend yield (%)	0.70

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	2.18	2.27	-4%
2567F	1.74	2.31	-25%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	58.92
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	51.52
S&P	74.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ปริญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

3Q66 กำไรลดลง QoQ จากทุกภาคส่วนธุรกิจ

EA รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q66 ลดลง 9.1%qoq มาอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท กดดันจากกำไรปกติที่ปรับตัวลดลง 28.9%qoq มาอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นที่ปรับตัวลดลง 26.7%qoq มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท จากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ลดลง มาอยู่ที่ 31.1% จาก 39.3% ในงวด 2Q66 ตามธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าและแบตเตอรี่ที่มีรายได้รวมลดลง 24.2%qoq มาอยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท กดดันจากทั้งการส่งมอบยานยนต์ไฟฟ้าที่ลดลงมาอยู่ที่ 634 คัน จาก 655 คัน ในงวด 2Q66 และราคาขายเฉลี่ย/คัน ที่ปรับลดลงมาอยู่เพียง 4.4 ล้านบาท จาก 5.4 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า จากสภาวะการแข่งขันในท้องตลาดที่สูงขึ้น และธุรกิจไบโอดีเซลที่มีอัตรากำไรลดลงจากราคายไบโอดีเซล (B100) ที่ปรับตัวลดลง 3.9%qoq มาอยู่ที่ 30.9 บาท/ลิตร ตามราคาน้ำมันปาล์มดิบทั้งในตลาดโลกและในประเทศที่ลดลง จากสต็อกน้ำมันปาล์มดิบในปัจจุบันที่อยู่ในระดับสูง ถึงแม้ว่ารายได้จากการขายโดยรวมในธุรกิจไบโอดีเซลจะปรับตัวขึ้น 13.9%qoq มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จากปริมาณขายน้ำมันไบโอดีเซลที่สูงขึ้น 61.4%qoq มาอยู่ที่ 33.3 ล้านลิตร ก็ตาม แต่ชดเชยไม่หมด อีกทั้งธุรกิจโรงไฟฟ้ามีอัตรากำไรที่อ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ กดดันจากราคายไฟฟ้าที่ลดลงตามการปรับลดค่า Ft เดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย อย่างไรก็ตามยังมีแรงหนุนชดเชยได้จากปริมาณขายไฟฟ้าในกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ปรับตัวสูงขึ้น จากกระแสลมในช่วงเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูมรสุมที่พัดแรงผิดปกติในปีนี้ ส่งผลให้รายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้ายังทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า ที่ 3.1 พันล้านบาท

อีกทั้ง ในงวดนี้มีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วม 14.3 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 120.2 ล้านบาท ตามการรับรู้ผลประกอบการของ NEX ที่ลดลง และรับรู้ผลขาดทุนจากส่วนงานอื่นๆเข้ามาเพิ่มเติม นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.0%qoq มาอยู่ที่ 594.9 ล้านบาท จากการเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้ และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยลอยตัวในท้องตลาด

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวลดลง 39.5%qoq มาอยู่ที่ 260.3 ล้านบาท โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการภายในบริษัทที่ลดลง

สำหรับรายการพิเศษในงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นกำไรเพิ่มขึ้น 293.6%qoq มาอยู่ที่ 521.2 ล้านบาท จาก 8.3 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) กำไรจากการ

EQUITY TALK

เปลี่ยนแปลงสัดส่วนการลงทุนในบริษัทร่วมสุทธิหลังภาษี 413.9 ล้านบาท จากการปรับลดสัดส่วนการลงทุนใน BYD ลงจากเดิม 23.6% เป็น 19.6% ตามการออกหุ้นสามัญใหม่ให้แก่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญของ BYD ส่งผลให้สัดส่วนการลงทุนใน BYD ของ EA ลดลง 2) กำไร Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน รวม 35.3 ล้านบาท และ 3) รายได้อื่นๆ 72.1 ล้านบาท เทียบกับงวด 2Q66 ที่ประกอบด้วย 1) กำไร Fx 56.8 ล้านบาท และ 2) รายได้อื่นๆ 75.7 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 9M66 อยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 73.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 71.0% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

งบประมาณการกำไรปี 66 งวด 4Q66 คาดกำไรลดลง

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2566 ที่ 8.1 พันล้านบาท หนุนหลักธุรกิจโรงไฟฟ้าที่คาดผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้น YoY จากทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลม ที่กระแสลมในปีนี้พัดแรงกว่าระดับปกติ เทียบกับปี 2565 ที่มีกระแสลมต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยปกติ และกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ที่มีการผลิตไฟฟ้าได้มีประสิทธิภาพมากขึ้นตามการรับรู้การทยอยปรับเปลี่ยนแผง solar ใหม่แล้วเสร็จในช่วงปี 2565 ประกอบกับยังมีแรงหนุนจากอานิสงส์ค่า Ft เฉลี่ยทั้งปีที่ปรับตัวสูงขึ้น YoY ส่งผลให้ราคาขายไฟฟ้าโดยรวมปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้คาดการณ์ยานยนต์ไฟฟ้าและแบตเตอรี่จะมีปริมาณส่งมอบรถโดยรวมที่สูงขึ้นมาอยู่ราว 2.7 พันคัน (โดยในช่วง 9M66 มีการส่งมอบรถไปแล้ว 2,079 คัน) จากในปี 2565 ที่มีการส่งมอบรถรวม 1,152 คัน

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 4Q66 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ หนุนหลักจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่คาดกระแสลมจะฟื้นตัวแรงต่อเนื่องตามการเข้าสู่ช่วง high season ของฤดูกาลลม ซึ่งคาดจะเข้ามาช่วยชดเชยแรงกดดันจากค่า Ft ที่ปรับตัวลงต่อเนื่อง QoQ ได้ รวมถึงธุรกิจไบโอดีเซลที่คาดปริมาณขายจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ จากความต้องการใช้ที่สูงขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลจับที่ตามเทศกาลหยุดยาวในช่วงปลายปี และธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าและแบตเตอรี่ ที่คาดจะมียอดส่งมอบรถ E-BUS ได้เพิ่มขึ้น QoQ ตามมุมมองของผู้บริหาร

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ EA:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : บริษัทฯ ได้จัดทำแผนอนุรักษ์ประจำปี และสรุปรายงานประจำปีด้านการจัดการพลังงาน โดยกำหนดเป้าหมายและวางแผนการควบคุมปริมาณการใช้เชื้อเพลิงให้อยู่ในปริมาณที่เหมาะสม และมีโครงการลด

EQUITY TALK

ปริมาณเชื้อเพลิงทั้ง LNG และถ่านหินด้วยการนำความร้อนที่เหลือจากการผลิตน้ำมันปาล์มทั้งบริสุทธ์ (RBD) กลับมาให้ความร้อนแก่วัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิต และปรับปรุงเครื่องจักรเพื่อลดปริมาณการใช้ถ่านหินลง รวมถึงลดการใช้ไฟฟ้าด้วยการวางวงจรให้สามารถตัดไฟฟ้าของอุปกรณ์ที่ไม่ได้ใช้งานในเวลากลางคืนได้ นอกจากนี้ยังมีแนวทางบริหารจัดการน้ำด้วยวิธีนำกลับมาใช้ซ้ำ และบำบัดน้ำให้มีคุณภาพดีก่อนนำไปใช้ต่อภายในบริษัท รวมถึงการกำจัดขยะของเสียและมลพิษ และจัดการปัญหาก๊าซเรือนกระจก ด้วยการเข้าร่วมโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจตามมาตรฐานของไทย

ด้านสังคม (Social) : ปฏิบัติต่อแรงงานด้วยความเป็นธรรม และเคารพสิทธิมนุษยชน จัดทำแผนการพัฒนาศักยภาพแก่พนักงานทุกระดับ จัดให้มีระบบการประเมินผลที่ชัดเจนและสม่ำเสมอ และให้ความสำคัญและดำเนินโครงการร่วมกับชุมชนและสังคม เพื่อให้เกิดการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ EA ได้กำหนด “นโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม” เพื่อเป็นแนวทางในการปฏิบัติเพื่อการบริหารจัดการกระบวนการทางธุรกิจ (CSRin-Process)

ธรรมาภิบาล (Governance): มีการกำหนดแผนงานและการปฏิบัติงานให้สอดคล้องกับนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เปิดเผยผลการปฏิบัติงานต่อผู้ถือหุ้นและสาธารณชนอย่างโปร่งใส และให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามจรรยาบรรณธุรกิจและการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดยจัดให้มีกระบวนการติดตามเพื่อให้มีการปฏิบัติตามนโยบายอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งยังมีการบริหารความเสี่ยงโดยการประเมินความเสี่ยงของกลุ่มบริษัทในด้านต่างๆ ทั้งระยะสั้นและระยะยาว รวมถึงการจัดทำแผนฉุกเฉินของหน่วยงาน และมีการชักจูงการปฏิบัติตามแผนงานดังกล่าว รวมถึงบริหารจัดการความสัมพันธ์กับคู่ค้าในห่วงโซ่อุปทานด้วยการประเมินความพึงพอใจ และวิเคราะห์ผลเพื่อนำไปพัฒนาความสัมพันธ์กับคู่ค้า ส่งเสริมความสัมพันธ์ทางการค้ากับคู่ค้าที่มีการปฏิบัติในด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างถูกต้องตามกฎหมายและกฎระเบียบ ตลอดจนข้อพึงปฏิบัติที่ดี มุ่งเน้นการนำนวัตกรรมและโอกาสทางธุรกิจมาต่อยอดให้เกิดการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

EA (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	5,531	4,767	5,578	5,897	9,583	9,016	8,067	7,488	-7.2%	27.0%	24,571	16,242	51.3%
ต้นทุนขาย	-3,334	-2,906	-3,709	-4,123	-6,656	-5,597	-4,785	-5,036	5.2%	22.1%	-15,418	-10,738	43.6%
กำไรขั้นต้น	2,198	1,860	1,869	1,775	2,927	3,419	3,282	2,452	-25.3%	38.2%	9,153	5,504	66.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-394	-320	-451	-281	-374	-368	-430	-260	-39.5%	-7.4%	-1,058	-1,052	0.6%
รายได้อื่น	230	76	58	1,915	143	9	76	1,262	1567.6%	-34.1%	1,347	2,049	-34.3%
EBIT	2,075	1,618	1,483	3,478	2,835	3,097	3,048	3,439	12.9%	-1.1%	9,584	6,579	45.7%
กำไร (ขาดทุน) พิเศษจาก FX	-7	8	33	17	-37	-1	57	18	-68.5%	5.7%	73	58	27.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	-295	-310	-345	-359	-399	-485	-556	-595	7.0%	65.7%	-1,635	-1,014	61.3%
ภาษีเงินได้	56	5	-42	-68	-40	-98	-111	-150	34.8%	121.2%	-359	-105	242.9%
กำไรสุทธิ	1,881	1,366	1,095	2,970	2,172	2,320	2,160	1,963	-9.1%	-33.9%	6,443	5,432	18.6%
Norm Profit	1,657	1,282	1,004	1,038	2,067	2,311	2,028	1,442	-28.9%	38.8%	5,781	3,325	73.9%
EPS (บาท/หุ้น)	0.50	0.37	0.29	0.80	0.58	0.62	0.58	0.53	-9.1%	-33.9%	1.73	1.46	18.6%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.44	0.34	0.27	0.28	0.55	0.62	0.54	0.39	-28.9%	38.8%	1.55	0.89	73.9%
Gross margin	39.7%	39.0%	33.5%	30.1%	30.5%	37.9%	40.7%	32.7%			37.3%	33.9%	
Net profit margin	34.0%	28.7%	19.6%	50.4%	22.7%	25.7%	26.8%	26.2%			26.2%	33.4%	

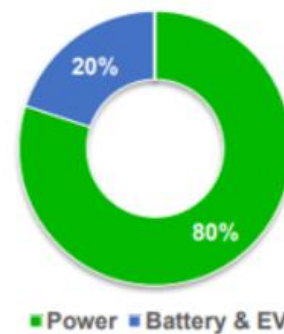
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ภาพรวมธุรกิจของ EA



ที่มา: EA

สัดส่วนกำไรขั้นต้นตามประเภทธุรกิจ



ที่มา: EA

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2566F	2567F	2568F	2566F	2567F
SOLAR									
CHINA									
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.8%	3.6	3.3	43.4	35.4	
XINYI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	8.8	
CHINA SINGYES SO	4.47	3.52	5.0	42.0%	0.6	0.6	5.2	5.0	
GCL-POLY ENERGY	3.93	1.00	1.3	32.5%	0.8	0.7	7.1	7.0	
NED SOLAR POWER	3.44	14.50	13.0	-10.3%	0.7	0.8	n.m.	n.m.	
MOTECH INDUSTRIE	3.25	25.60	24.0	-6.3%	0.9	1.0	n.m.	n.m.	
USA									
FIRST SOLAR INC	3.54	31.16	37.0	18.6%	0.6	0.6	6.8	87.0	
SUNPOWER CORP	3.35	6.88	11.1	60.9%	0.8	0.9	n.m.	n.m.	
SOLARCITY CORP	2.87	29.40	20.9	-2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.	
CHINA									
HUIJIANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0	
HUADIAN FUJIN-H	4.73	1.89	2.5	49.1%	0.6	0.6	5.4	5.0	
CHINA LONGYUAN-H	4.56	5.72	7.7	34.4%	1.0	0.9	11.4	9.4	
XINJIANG GOLD-H	4.33	11.20	14.6	30.4%	1.5	1.3	8.8	7.9	
CHINA DATANG C-H	3.47	0.75	0.9	24.7%	0.4	0.4	16.2	8.3	
EUROPE									
GAMESA	4.19	19.04	22.3	17.1%	3.0	3.0	18.6	17.1	
VESTAS WIND SYST	4.00	443.10	571.4	29.0%	4.0	3.4	13.8	14.5	
THAILAND									
DEMCO PCL	Neutral	3.08	3.09	0.2%	0.48	0.46	10.5	10.1	
ENERGY ABSOLUTE	Neutral	58.50	64.00	9.4%	4.71	4.27	32.0	33.3	
GENKUL ENGINEER	Neutral	3.30	4.60	39.4%	1.96	1.85	24.4	22.5	
BOPO PCL	Neutral	9.60	11.00	14.6%	0.98	0.94	20.4	13.0	
TPI POLENE POWER	Neutral	3.38	3.80	12.4%	0.86	0.81	7.8	7.9	
SERMEANG POWER	Underperform	7.30	8.40	15.1%	0.99	0.79	10.4	11.9	
AVERAGE					1.5	1.4	14.4	13.1	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการลงทุนธุรกิจใหม่ๆที่ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์เทคโนโลยีที่ใช้ผลิตไฟฟ้า
3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)

ที่มา: EA

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ EA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการขาย	25,355	40,016	29,954	30,128
ต้นทุนขาย	(17,394)	(26,923)	(19,537)	(20,388)
กำไรขั้นต้น	7,961	13,093	10,417	9,739
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,427)	(2,416)	(1,901)	(1,917)
รายได้อื่น	2,192	-	-	-
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	8,726	10,677	8,516	7,823
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,413)	(1,445)	(1,268)	(1,115)
ภาษีเงินได้	(145)	(461)	(404)	(393)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	198	(1,051)	(607)	(639)
กำไรปกติ	5,391	8,140	6,480	5,930
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	21	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	2,193	-	-	-
กำไรสุทธิ	7,604	8,140	6,480	5,930
EPS	2.04	2.18	1.74	1.59
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	26%	58%	-25%	1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	25%	7%	-20%	-8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	30.2%	31.7%	33.4%	31.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	40.9%	30.5%	30.2%	30.0%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้จากการขาย	9,583	9,016	8,067	7,488
ต้นทุนขาย	(6,656)	(5,597)	(4,785)	(5,036)
กำไรขั้นต้น	2,927	3,419	3,282	2,452
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(374)	(368)	(430)	(260)
รายได้อื่น	143	9	76	1,262
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,835	3,097	3,048	3,439
ดอกเบี้ยจ่าย	(399)	(485)	(556)	(595)
ภาษีเงินได้	(40)	(98)	(111)	(150)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	2,396	2,515	2,381	2,694
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	(37)	(1)	57	18
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(129)	(72)	(91)	90
กำไรสุทธิ	2,229	2,441	2,347	2,802
EPS	0.58	0.62	0.58	0.53
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	67%	-7%	-11%	-7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-27%	7%	-7%	-9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	30.1%	37.1%	39.3%	31.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	22.5%	26.0%	27.0%	26.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.85	0.73	0.70	0.66
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	11.78	11.78	11.78	11.78
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	20.07	20.07	20.07	20.07
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	35.20	35.20	35.20	35.20
Net gearing	0.90	0.68	0.54	0.44
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.4%	8.1%	6.4%	5.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.4%	17.3%	12.5%	10.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ EA

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	7,552	9,652	7,491	6,963
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(858)	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,648	2,806	2,806	2,806
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,387)	4,852	(771)	(1,912)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,954	17,311	9,527	7,857
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,515)	(2,550)	(3,550)	(3,750)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,356)	(804)	(872)	(947)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(6,871)	(3,354)	(4,422)	(4,697)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,638	(5,350)	(3,953)	(3,388)
ลด จ่ายปันผล	(1,119)	(1,465)	(1,166)	(1,097)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,519	(6,815)	(5,119)	(4,485)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,398)	7,142	(15)	(1,325)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,211	7,435	7,336	5,930
ลูกหนี้การค้า	9,809	3,349	2,493	2,507
สินค้าคงเหลือ	5,516	1,341	973	1,016
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	54,221	55,661	55,209	54,894
สินทรัพย์รวม	103,364	100,489	100,976	101,753
เงินกู้ระยะสั้น	10,806	10,806	10,806	10,806
เจ้าหนี้การค้า	5,937	1,901	1,691	1,716
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	946	946	946	946
เงินกู้ระยะยาว	17,125	11,775	7,822	4,434
หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,737	1,737	1,737	1,737
หนี้สินรวม	62,060	52,595	48,356	44,918
ทุนที่ชำระแล้ว	373	373	373	373
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,681	3,681	3,681	3,681
กำไรสะสม	35,653	42,328	47,641	52,474
ส่วนของผู้ถือหุ้น	41,304	46,928	51,634	55,828
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	103,364	99,523	99,990	100,747
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำลังการผลิตติดตั้งรวม (MW)	664	664	664	664
อัตราการเติบโตของยอดขาย	35%	46%	-25%	1%
Gross margin	30.2%	31.7%	33.4%	31.0%
SG&A/ยอดขายรวม	5.6%	6.0%	6.3%	6.4%
Dividend payout ratio	15%	18%	18%	19%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส