

# EQUITY TALK

## 4Q66 RESULT NOTE

🕒 20 กุมภาพันธ์ 2567

### 4Q66 กำไรลด QoQ แย่กว่าคาด...ยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่

TPIPP รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 ลดลง 0.5%QOQ มาอยู่ที่ 834.5 ล้านบาท ลดลงจากกำไรปกติที่ลดลง 14.3%QOQ มาอยู่ที่ 747.5 ล้านบาท ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยหลักมาจากกำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวจากค่า FT ที่ลดลง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น แม้มีแรงหนุนจากปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น แต่ชดเชยได้ไม่หมด ช่วงสิ้นคาคำไรปกติงวด 1Q67 จะฟื้นตัว QOQ หนุนจากราคาขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามค่า FT และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะลดลงสู่สภาวะปกติ

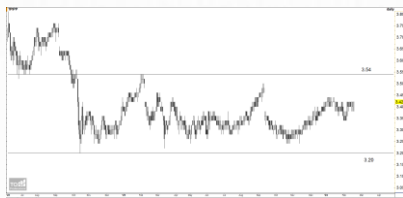
เบื้องต้นยังคงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 3.7 บาท/หุ้น ภาพระยะยาวยังไม่มีความน่าสนใจ ถูกกดดันจาก ADDER ที่จะหมดลงตั้งแต่ปี 2568 จึงแนะนำ UNDERPERFORM แต่หากนักลงทุนมีหุ้นอยู่ ยังสามารถถือรับปันผลซึ่งคาดหวัง DIV YIELD 4-6% /ปี (1H66 จ่าย 0.12 บาท/หุ้น , 2H66 คาดจ่ายอีก 0.12 บาท/หุ้น คิดเป็น DIV YIELD 2H66 ที่ 3.5%)

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,200	10,990	10,395	9,259	8,894
กำไรสุทธิ	2,813	3,653	3,614	2,394	2,061
Norm Profit	2,806	3,610	3,614	2,394	2,061
EPS	0.33	0.43	0.43	0.29	0.25
PER	11.1	8.6	8.6	13.1	15.2
DPS	0.24	0.24	0.24	0.16	0.13
Dividend yield	7.0%	7.0%	6.9%	4.6%	3.9%
ROE	9.0%	11.3%	10.6%	6.8%	5.7%
ROA	5.7%	6.6%	6.0%	3.9%	3.4%
จำนวนหุ้น	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 3.20 บาท

แนวต้าน : 3.54 บาท

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

## TPIPP

### Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.42
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.70
Upside (%)	8.19
Dividend yield (%)	6.54

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.43	0.43	0%
2568F	0.29	0.28	4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	59.98
Moody's	-
MSCI	CCC
Refinitiv	43.82
S&P	16.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	ก/า
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

# EQUITY TALK

## งวด 4Q66 ทั้งกำไรสุทธิและกำไรปกติก่อนตัว QoQ

TPIPP รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 0.5%qoq มาอยู่ที่ 834.5 ล้านบาท กดดันหลักจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลง 14.3%qoq มาอยู่ที่ 747.5 ล้านบาท ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นที่ลดลง 12.0%qoq มาอยู่ที่ 859.1 ล้านบาท กดดันจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 32.0% จาก 40.1% ในงวดก่อนหน้า จากราคาขายไฟฟ้าที่ปรับตัวลดลงตามการปรับลดค่า Ft ในงวดเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ลงราว 0.7 บาท/หน่วย จากงวดเดือน พ.ค. - ส.ค. 2566 ถึงแม้ว่าภาพรวมรายได้จากการขายไฟฟ้าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.1%qoq มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ฟื้นตัว QoQ ตามการกลับมาเดินเครื่องในโรงไฟฟ้า TG7 กำลังการผลิต 40 MW ได้เต็มที่ทั้งไตรมาส เทียบกับงวด 3Q66 ที่มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลาราว 30 วัน และการเรียกซื้อไฟฟ้าจากบริษัทแม่ TPIPL ที่สูงขึ้น รวมถึงยังมีแรงหนุนบางส่วนจากต้นทุนที่ถูกลง ตามราคาถ่านหินที่อ่อนตัว QoQ และมีการใช้เชื้อเพลิงขยะเข้ามาผลิตไฟฟ้าทดแทนถ่านหินได้มากขึ้นก็ตาม แต่ยังคงขาดรายได้ไม่หมด

อีกทั้งค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น 21.1%qoq มาอยู่ที่ 142.7 ล้านบาท โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นอีก 53.3%qoq มาอยู่ที่ 63.5 ล้านบาท ตามการรับรู้ดอกเบี้ยจากการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมของทาง TPIPP

นอกจากนี้ ในส่วนของรายการพิเศษ Fx มีการบันทึกกลับเป็นกำไร 87.0 ล้านบาท จากงวด 3Q66 ที่บันทึกเป็นขาดทุน Fx 33.6 ล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ

โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 28.7%yoy และสอดคล้องกับประมาณการกำไรปกติปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## คงประมาณการ...1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณกำไรปกติปี 2567 ที่ 3.6 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.1%yoy หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเริ่มรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตตามสัญญารวม 67.2 MW ที่คาดว่าจะเริ่มทยอย COD หลังจากเดือน ส.ค. 2567 เป็นต้นไป และต้นทุนเชื้อเพลิงเวสท์ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงตามแนวโน้มราคาค่าถ่านหินที่เริ่มทยอยปรับสู่สมดุลมากยิ่งขึ้น รวมถึงการปรับปรุงและติดตั้ง boiler เพื่อลดการใช้ถ่านหิน และ

# EQUITY TALK

เปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงขยะเป็นการทดแทน แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากราคาขายไฟฟ้าที่คาดว่าจะลดลง ตามค่า Ft เฉลี่ยในปี 2567 ที่คาดว่าจะเริ่มอ่อนตัว YoY สอดคล้องกับทิศทางราคาก๊าซธรรมชาติที่คาดว่าจะทยอยปรับตัวลดลง

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 1Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัวขึ้นใหม่อีกครั้ง QoQ หนุนจากราคาขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามการประกาศปรับค่า Ft งวดเดือน ม.ค. - เม.ย. 2567 ขึ้น 0.19 บาท/หน่วย มาอยู่ที่ 0.4 บาท/หน่วย และปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่บริษัทแม่ TPIPL ที่คาดสูงขึ้น QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของงานก่อสร้าง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ หลังจากคาดจะไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานดังที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี

## การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ TPIPP:

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental) :** มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมาย Net Zero GHG Emission ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการผลิตแบบ Green Manufacturing ดำเนินการตามแนวทาง Bio-Circular-Green Economy (BCG) ใช้นโยบายเศรษฐกิจหมุนเวียน เพื่อประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มขีดความสามารถในการใช้พลังงานทดแทน ควบคู่ไปกับกรแก้ไขปัญหามลพิษของเสีย และใช้น้ำอย่างเหมาะสม ลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่า และตอบสนองผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

**ด้านสังคม (Social) :** ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน บริหารและพัฒนาความสามารถและทักษะให้แก่บุคลากรอย่างต่อเนื่องการพหุคูณส่วนบุคคล ส่งเสริมเยาวชนในด้านการศึกษา และร่วมสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ให้เติบโตอย่างยั่งยืน

**ด้านการกำกับดูแลกิจการ (Governance) :** ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้ธรรมาบรรณธุรกิจมีกรอบการดำเนินงานตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการกำกับกิจการที่ดี เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส บริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้าน มีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ



# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

TPIPP (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้จากการขาย	2,788	2,557	2,321	2,535	2,940	2,930	2,437	2,682	10.1%	5.8%	10,990	10,200	7.7%
ต้นทุนขาย	1913	1665	1673	1933	1800	1895	1460	1823	24.8%	-5.7%	6978	7185	-2.9%
กำไรขั้นต้น	875	892	647	602	1140	1036	977	859	-12.0%	42.8%	4011	3015	33.0%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	102	122	130	169	145	132	118	143	21.1%	-15.4%	537	524	2.6%
EBIT	772	769	517	433	996	903	859	716	-16.6%	65.5%	3474	2492	39.4%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	1	-9	-35	50	9	-19	-34	87	-358.7%	73.3%	43	7	535.5%
ดอกเบี้ยจ่าย	21	19	25	25	25	18	41	63	53.3%	156.6%	148	90	63.8%
ภาษีจ่าย	-4	-7	-7	4	-9	1	-13	5	-136.8%	23.9%	-17	-14	20.6%
กำไรสุทธิ	855	856	539	564	1046	934	839	834	-0.5%	48.0%	3653	2813	29.9%
EPS (บาท)	0.10	0.10	0.06	0.07	0.12	0.11	0.10	0.10	-0.5%	48.0%	0.43	0.33	29.9%
Norm Profit	854	865	574	514	1038	953	872	748	-14.3%	45.5%	3610	2806	28.7%
Norm EPS (บาท)	0.10	0.10	0.07	0.06	0.12	0.11	0.10	0.09	-14.3%	45.5%	0.43	0.33	28.7%
Gross margin	31%	35%	28%	24%	39%	35%	40%	32%			37%	30%	
Net profit margin	30%	32%	22%	21%	35%	31%	33%	29%			33%	28%	

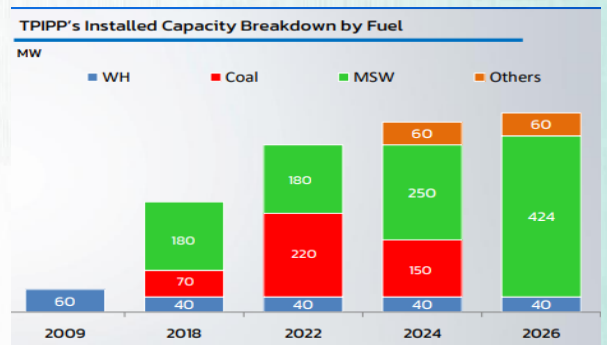
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ตาราง COD และ ADDER ของโรงไฟฟ้าที่จะหมดลง

SPP	PPA	TG	COD	ADDER	Expiration of ADDER
1	18 MW	TG3	16 JAN 2015	7 Y	JAN 2022
2	55 MW	TG5	6 Aug 2015	7 Y	AUG 2022
3	90 MW	TG4+TG6	18 APR 2018	7 Y	APR 2025

ที่มา: BCPG

## แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: BCPG

## สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	จากปัจจุบัน	จาก เป็นบาท	Upside (%)	PBV			PER		
					2567F	2568F	2567F	2568F		
<b>SOLAR</b>										
CHINA										
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4		
XINMI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8		
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		
NEG 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	6.9		
SUNPOWER CORP	3.35	6.88	11.1	60.9%	0.8	0.9	n.m.	n.m.		
SOLARCITY CORP	2.87	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.		
CHINA										
HUANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0		
HUADIAN FUXIN -H	4.73	1.69	2.5	49.1%	0.6	0.6	5.4	5.0		
CHINA LONGYUAN-H	4.66	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	9.8	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										
ENERGY ABSOLUTE	Neutral	39.00	55.00	41.0%	2.82	2.61	22.4	24.5		
GRINKUL ENGINEER	Neutral	3.10	3.60	16.1%	1.73	1.54	19.0	18.8		
BCPG PCL	Neutral	8.35	10.20	22.2%	0.68	0.65	6.1	20.2		
TPI POLENE POWER	Neutral	3.42	3.70	8.2%	0.82	0.80	7.9	12.3		
SERMSANG POWER	Underperform	8.10	7.00	-13.6%	0.87	0.83	10.6	13.8		
AVERAGE					1.4	1.3	12.2	12.5		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะ มีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
2. การขายไฟฟ้าให้กับ TPIPL มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิด เหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
3. การผลิตไฟฟ้าจากโดยใช้เชื้อเพลิง RDF และขยะสดอาจมีความ เสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้ รวมถึงการถูกฟ้องร้องจาก ปัญหามลพิษหากมีการควบคุมที่ไม่ดีพอ
4. ความเสี่ยงจากรายได้ที่ลดลงมีนัยยะหลัง ADDER 3.5 บ./KWH จะหมดอายุลงในโรง TG3 ปี 65 และ TG5 กับ TG4+TG6 ปี 68

ที่มา: TPIPP

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TPIPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,990	10,395	9,259	8,894
ต้นทุนขาย	(6,978)	(5,980)	(5,866)	(5,909)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,011</b>	<b>4,415</b>	<b>3,393</b>	<b>2,985</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(537)	(571)	(667)	(664)
ดอกเบี้ยจ่าย	(148)	(89)	(214)	(247)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	298	250	250	250
<b>กำไรสุทธิก่อนหักภาษี</b>	<b>3,624</b>	<b>4,005</b>	<b>2,762</b>	<b>2,324</b>
ภาษีเงินได้	(17)	(391)	(368)	(263)
<b>กำไรปกติ</b>	<b>3,610</b>	<b>3,614</b>	<b>2,394</b>	<b>2,061</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	43	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>3,653</b>	<b>3,614</b>	<b>2,394</b>	<b>2,061</b>
การเติบโตของยอดขาย (%)	7.7%	-5.4%	-10.9%	-3.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	29.9%	-1.1%	-33.8%	-13.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	36.5%	42.5%	36.6%	33.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	33.2%	34.8%	25.9%	23.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	3,016	2,997	2,504	2,771
ต้นทุนขาย	(1,800)	(1,895)	(1,460)	(1,823)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,216</b>	<b>1,102</b>	<b>1,044</b>	<b>947</b>
EBIT	1,081	951	893	893
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	9	-	-	87
ดอกเบี้ยจ่าย	25	18	41	63
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,046</b>	<b>934</b>	<b>839</b>	<b>834</b>
การเติบโตของยอดขาย (%)	14.4%	-0.6%	-16.4%	10.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	85.5%	-10.8%	-10.2%	-0.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	38.8%	35.3%	40.1%	32.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	34.7%	31.1%	33.5%	30.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.38	1.88	2.71
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.66	6.19	6.00	6.24
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.80	0.76	0.69	0.65
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	6.0%	3.9%	3.4%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.3%	10.6%	6.8%	5.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TPIPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	3,653	3,614	2,394	2,061
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,017	1,842	3,044	4,526
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(36)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	457	864	75	(73)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>5,091</b>	<b>6,320</b>	<b>5,512</b>	<b>6,514</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,657)	169	83	61
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,846)	(3,823)	(2,000)	(2,000)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(7,503)</b>	<b>(3,654)</b>	<b>(1,917)</b>	<b>(1,939)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	(0)	(0)
จ่ายเงินปันผล	(2,016)	(1,988)	(1,317)	(1,134)
อื่นๆ	4,859	(254)	(1,366)	1,134
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,049)</b>	<b>2,843</b>	<b>(2,242)</b>	<b>(2,683)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>431</b>	<b>424</b>	<b>913</b>	<b>4,576</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,434	2,858	3,771	6,902
ลูกหนี้การค้า	1,727	1,633	1,455	1,398
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,321	3,519	3,246	2,912
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	48,025	50,006	48,962	46,436
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3,260	3,137	3,139	3,172
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>59,767</b>	<b>61,153</b>	<b>60,573</b>	<b>60,819</b>
หนี้สินระยะสั้น	40	40	40	40
หนี้สินระยะยาว	-	-	-	-
อื่นๆ	26,526	26,285	24,627	23,946
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>26,566</b>	<b>26,325</b>	<b>24,667</b>	<b>23,987</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	8,400	8,400	8,400	8,400
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,581	14,581	14,581	14,581
กำไรสะสม	10,221	11,847	12,924	13,852
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>33,202</b>	<b>34,828</b>	<b>35,905</b>	<b>36,833</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>59,767</b>	<b>61,153</b>	<b>60,573</b>	<b>60,819</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
Total Power Capacity (MW)	448	512	530	530
Total Gross Margin (%)	36.5%	42.5%	36.6%	33.6%
Total Net Margin (%)	33.2%	34.8%	25.9%	23.2%
RDF (Baht/Ton)	1,000	1,000	1,000	1,001
Coal (Baht/Ton)	2,800	1,900	1,700	1,700

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส