

# EQUITY TALK

## 1Q67 RESULT NOTE

### 1Q67 กำไรปกติพลิกฟื้นดีกว่าคาด แต่จะลดลงใน 2Q67

BCPG รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q67 ที่ 440.5 ล้านบาท จากที่เผชิญขาดทุนสุทธิ 173.7 ล้านบาท ในงวด 4Q66 และดีกว่าคาด หนุนจากทั้งรายการพิเศษที่พลิกกลับเป็นกำไร 97.4 ล้านบาท และกำไรปกติที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 343.1 ล้านบาท จากเดิมเพียง 38.7 ล้านบาท จากส่วนแบ่งกำไร USA ที่ฟื้นตัวในช่วงฤดูหนาว และแผนหยุดซ่อมบำรุงลดลง แม้ ADDER จาก SOLAR ไทย 13 MW จะทยอยหมดลงก็ตาม งวด 2Q67 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QOQ จาก ADDER ที่จะหมดต่อเนื่องอีก 53 MW แต่คาดมีการกำไรพิเศษขายโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่น หนุนกำไรสุทธิเติบโตมีนัยยะได้

คงประมาณการและ FV ปี 2567 ที่ 8.0 บาท/หุ้น ช่วงสั้นกำไรปกติ 2Q67 ถูกกดดันจาก ADDER ที่หมดอีกระลอก อีกทั้งภาวะระยะยาวยังมีความกังวลจากการหาโครงการใหม่เพื่อชดเชยโรงไฟฟ้าญี่ปุ่นที่ขายออกไป ส่งผลให้ฐานกำไรปกติช่วง 1-2 ปีข้างหน้ายังไม่โดดเด่นเมื่อเทียบกับฐานในอดีต แนะนำปรับลดไปหุ้นโรงไฟฟ้าตัวอื่น อาทิ GULF GPSC BGRIM ที่ยังเห็นการเติบโตได้ดีกว่าในระยะยาว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,630	1,104	3,919	1,034	1,673
Norm Profit (ล้านบาท)	2,066	873	973	1,034	1,673
Norm EPS (บาท)	0.71	0.29	0.32	0.35	0.56
PER (เท่า)	9.43	23.00	20.63	19.42	12.00
DPS	0.36	0.25	0.29	0.16	0.25
Dividend Yield (%)	5.4%	3.7%	4.3%	2.4%	3.7%
BVS	10.07	9.88	11.48	11.99	12.80
ROE (%)	9.3%	3.7%	12.2%	2.9%	6.3%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2908	2996	2996	2996	2996

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAY  
 แนวรับ : 6.20 บาท  
 แนวต้าน : 7.20 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแพ้ SET INDEX

🕒 8 พฤษภาคม 2567

## BCPG

### Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.00
Upside (%)	19.80
Dividend yield (%)	4.30

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	0.32	0.74	-57%
<b>2568F</b>	0.35	0.43	-20%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส  
 นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350  
 ริญญา อุดม  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



# EQUITY TALK

## 1Q67 พลิกฟื้นกลับเป็นกำไร จากการเข้าสู่ฤดูหนาวใน USA

BCPG รายงานผลการดำเนินงานงวด 1Q67 พลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 440.5 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุนสุทธิ 173.7 ล้านบาท ในงวด 4Q66 และดีกว่าคาด โดยส่วนแตกต่างหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

โดยกำไรสุทธิในงวดนี้ได้รับแรงหนุนหลักมาจากรายการพิเศษ ที่สุทธิแล้วมีการบันทึกกลับเป็นกำไรที่ 97.4 ล้านบาท ประกอบด้วย กำไร Fx 100.2 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆ 2.8 ล้านบาท เทียบกับงวด 4Q66 ที่เป็นขาดทุนรายการพิเศษ 212.4 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) ขาดทุน Fx 196.4 ล้านบาท 2) รายได้ทางภาษีที่เกี่ยวข้องกับ Fx 57.7 ล้านบาท และ 3) ค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆ 73.7 ล้านบาท

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษดังกล่าวออกไป และพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยๆ มาอยู่ที่ 343.1 ล้านบาท เทียบกับงวด 4Q66 ที่อยู่เพียง 38.7 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 445.6 ล้านบาท จากเดิมเพียง 59.5 ล้านบาท ตามการรับรู้ผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯที่มีปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่ช่วง high season ในฤดูหนาว และมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนประจำปีที่น้อยลง

อีกทั้งค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวลดลง 21.8% qoq มาอยู่ที่ 112.0 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันจากรายได้จากการขายและให้บริการที่ปรับตัวลดลง 9.4% qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท กดดันจากปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่อ่อนตัวตามการเข้าสู่ช่วงฤดูแล้งของปี รวมถึงยังได้รับผลกระทบที่เกิดจากปรากฏการณ์เอลนีโญในไตรมาสนี้ อีกทั้งรายได้ Adder ของโรงไฟฟ้า Lopburi Solar 5 MW และ BSE-BRM 8 MW ทอยยหมดลง ในช่วงเดือน ก.พ. และ มี.ค. ตามลำดับ ถึงแม้ว่าจะยังมีแรงหนุนชดเชยได้บ้างจากปริมาณขายไฟฟ้าในกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทย และประเทศญี่ปุ่น ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ตามค่าความเข้มแสงที่สูงขึ้นตามช่วงฤดูกาล รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศไทยที่มีกำลังลมที่เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าก็ตาม ส่งผลให้ภาพรวมกำไรขั้นต้นในงวดนี้ปรับตัวลดลง 8.8% qoq มาอยู่ที่ 501.1 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรปกติงวด 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 35.3% ของปริมาณการกำไรปกติปีทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

# EQUITY TALK

## คงประมาณการ...งวด 2Q67 คาดกำไรปกติลดลง QoQ

คงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 972.8 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 11.5%yoy หนุนหลักจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าใหม่ในสหรัฐฯ ทั้ง 4 โครงการ รวม 857 MWe (เริ่มทยอยซื้อหุ้นแล้วเสร็จตั้งแต่ 31 มี.ค. - 31 ต.ค. 2566) และธุรกิจคลังน้ำมันและท่าเทียบเรือ (ซื้อหุ้นแล้วเสร็จ 31 พ.ค. 2566) ได้เต็มทั้งปี ประกอบกับคาดการณ์ขายไฟฟ้าในกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ Nam San 3A-3B กำลังการผลิตรวม 114 MWe จะปรับตัวดีขึ้น YoY หลังจากมีการหยุดเดินเครื่องเพื่อเดินสายส่งไปขายไฟฟ้ายังประเทศเวียดนามเป็นเวลาราว 6 เดือน ในปี 2566 ถึงแม้ว่าจะมีแรงกดดันหลักจากรายได้ Adder โครงการ BSE-BNN, BSE-BPH กำลังการผลิตโครงการละ 16 MW (สิ้นสุด Adder เดือน มี.ค. และ เม.ย. 2566) ที่หมดอายุลงเต็มทั้งปี และ Adder จากโครงการโรงไฟฟ้า solar อีก 6 โครงการ กำลังการผลิตรวม 53 MW ที่เริ่มทยอยหมดอายุในช่วงเดือน ก.พ.-เม.ย. 2567 ประกอบกับคาดว่าจะรับรู้รายได้จากกลุ่มโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น กำลังการผลิตรวม 117 MWe ด้ราว 6 เดือน หลังธุรกรรมขายหุ้นดังกล่าวคาดว่าจะเสร็จสิ้นภายในช่วงปลาย 2Q67

ช่วงสั้น คาดทิศทางกำไรปกติงวด 2Q67 จะปรับตัวลดลง QoQ กดดันหลักจากรายได้ Adder กลุ่มโรงไฟฟ้า solar 4 โครงการ กำลังการผลิตรวม 40 MWe ที่ทยอยหมดอายุลงในเดือน เม.ย. อีกทั้งยังมีแรงกดดันจากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่อ่อนตัว QoQ จากปริมาณขายไฟฟ้าที่ลดลง จากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าตามแผนประจำปีมาขึ้น ถึงแม้ว่าจะมีแรงหนุนบางส่วนจากปริมาณขายไฟฟ้าในกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทย และญี่ปุ่น ที่ค่าความเข้มแสงเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกลาง แต่คาดว่าจะชดเชยได้ไม่หมด

อย่างไรก็ตาม ในส่วนของกำไรสุทธิ คาดจะมีการบันทึกกำไรพิเศษ จากการขายหุ้นโครงการโรงไฟฟ้าประเทศญี่ปุ่นเข้ามาราว 2.9 พันล้านบาท หลังจากธุรกรรมดังกล่าวมีความล่าช้าจากแผนเดิมที่คาดว่าจะแล้วเสร็จได้ภายใน 1Q67

## การดำเนินการด้าน ESG ของ BCPG :

**Environment (E):** ขยายการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด เพิ่มโอกาสและทางเลือกให้แก่ผู้สนใจหันมาใช้พลังงานทางเลือก นอกจากนี้ BCPG ยังให้ความสนใจกับการบริหารจัดการพลังงาน โดยเฉพาะผลกระทบจากการใช้พลังงานในสองส่วนสำคัญ ได้แก่ การใช้พลังงานเพื่อการปฏิบัติงานและการใช้พลังงานเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้า โดยบริษัทฯ ได้พัฒนาแผนกลยุทธ์ในการลดการใช้พลังงานภายในองค์กรซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573

# EQUITY TALK

**Social Contribution (S):** BCPG จัดทำแผนกิจกรรมพัฒนาอย่างยั่งยืน ภายใต้แนวคิด Breath of the World ต่อลมหายใจให้โลก โดยมุ่งเน้นการดำเนินกิจกรรม ทั้งอนุรักษ์ระบบนิเวศน์, ทรัพยากรน้ำ, และยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในสังคม โดยรอบโรงไฟฟ้า ผ่านการดำเนินกิจกรรมต่างๆ อาทิ การปลูกป่าชายเลน เพิ่มพื้นที่สีเขียว, ติดตั้งระบบไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์, จัดกิจกรรมให้ความรู้แก่โรงเรียนในพื้นที่โรงไฟฟ้าของบริษัท, การให้การสนับสนุนปัจจัยแก่มูลนิธิ และองค์กรต่างๆ เป็นต้น

**Governance (G):** บริษัทฯมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ต่อต้านคอร์รัปชัน และการดูแลสังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อมให้คนทำงาน ส่งผลให้ปี 2566 BCPG ได้รับมอบรางวัลต่างๆ ในด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น รางวัล SET ESG Ratings ระดับ AA ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2, รางวัล ESG100 จากสถาบันไทยพัฒน์, โล่ประกาศเกียรติคุณ องค์กรผู้นำด้านก๊าซเรือนกระจก, รางวัล International Business Magazine Awards 2023: Best CEO – Energy Sector จากนิตยสารธุรกิจชั้นนำ International Business Magazine สหรัฐอเมริกาหรือเอมิเรตส์ เป็นต้น

**ESG Comment:** กลยุทธ์มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 ของ BCPG ส่งผลให้บริษัทมีคาร์บอนเครดิตที่ได้รับการรับรองจากกองการบริหารก๊าซเรือนกระจกของไทย ถือเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้แก่ BCPG ได้อีกหนึ่งช่องทาง อีกทั้งยังเป็นส่วนช่วยหนุนให้บริษัทฯมีภาพลักษณ์องค์กรที่ดี และช่วยสร้างโอกาสการแบ่งปันทางธุรกิจให้แก่กลุ่มลูกค้าที่ให้ความสำคัญในเรื่องพลังงานสะอาด และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้อีกด้วย

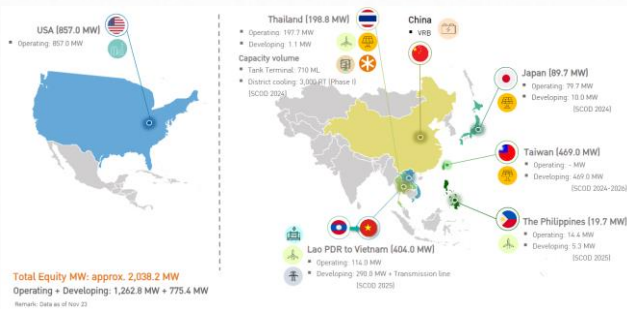
# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BCPG (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	1,158	1,436	1,544	1,267	1,057	1,093	1,564	1,318	1,194	-9.4%	12.9%
ต้นทุนขาย	-421	-503	-521	-533	-520	-567	-703	-768	-693	-9.8%	33.4%
กำไรขั้นต้น	738	933	1,022	734	538	525	861	550	501	-8.8%	-6.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-176	-231	-227	-205	-154	-168	-139	-127	-122	-3.8%	-20.5%
รายได้อื่น	4	3	4	5	2	4	11	48	21	-56.0%	1138.7%
EBIT	565	704	800	533	385	361	732	470	400	-15.0%	3.7%
ดอกเบี้ยจ่าย	-206	-231	-251	-193	-229	-248	-370	-421	-419	-0.3%	82.8%
ภาษีเงินได้	-399	-42	-84	-52	-96	-70	-131	-39	-117	196.7%	22.2%
กำไรสุทธิ	1,363	330	641	296	512	201	565	-174	441	N/A	-13.9%
Norm Profit	517	549	626	374	160	183	492	39	343	786.6%	114.8%
EPS (บาท/หุ้น)	0.47	0.11	0.22	0.10	0.18	0.07	0.19	-0.06	0.15	N/A	-13.9%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.18	0.19	0.22	0.13	0.05	0.06	0.17	0.01	0.12	786.6%	114.8%
Gross margin	63.7%	65.0%	66.2%	57.9%	50.9%	48.1%	55.0%	41.7%	42.0%		
Net profit margin	117.7%	23.0%	41.5%	23.4%	48.4%	18.4%	36.1%	-13.2%	36.9%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



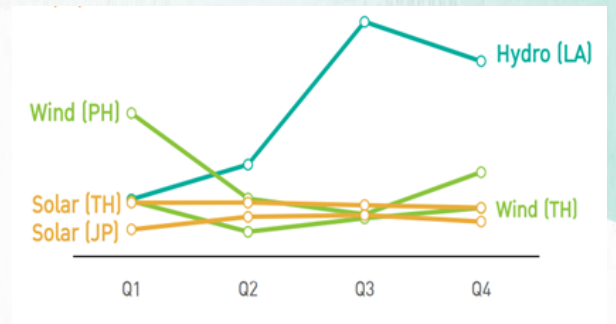
ที่มา: BCPG

## สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน		Upside (%)	PBV		PER	
		ราคาปัจจุบัน	เป้าหมาย		Z567F	Z568F	Z567F	Z568F
<b>SOLAR</b>								
<b>CHINA</b>								
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4
XINJI SOLAR HLDGS	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
NEO 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.
<b>USA</b>								
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	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.
<b>CHINA</b>								
HUANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FLUXIN-H	4.73	1.59	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
<b>EUROPE</b>								
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
<b>THAILAND</b>								
ENERGY ASSOLUTE	Neutral	30.25	50.00	65.3%	2.25	2.04	18.4	19.9
GUNKUL ENGINEER	Neutral	2.60	3.60	38.5%	1.53	1.43	15.9	15.7
BCPG PCL	Underperform	6.80	8.00	17.6%	0.59	0.57	5.2	19.7
TRI POLYENIE POWER	Underperform	3.32	3.70	11.4%	0.80	0.78	7.7	11.6
SERMSANG POWER	Neutral	7.60	8.20	7.9%	0.85	0.81	11.2	13.1
AVERAGE					1.3	1.3	11.8	12.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ฤดูกาลของโรงไฟฟ้าแต่ละประเภท



ที่มา: BCPG

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า อาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายมากกว่าที่คาดการณ์ (COST OVERRUN) กระทบต่อ IRR ได้
2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์ของเทคโนโลยีที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า
3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BCPG

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	5,031	3,269	3,334	3,323
ต้นทุนขาย	(2,558)	(1,522)	(1,541)	(1,546)
กำไรขั้นต้น	2,473	1,747	1,794	1,776
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(588)	(599)	(610)	(609)
รายได้อื่น	302	230	230	230
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,187	1,378	1,414	1,397
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	252	764	774	1,339
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,268)	(1,074)	(1,065)	(966)
ภาษีเงินได้	(336)	(94)	(89)	(97)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	834	973	1,034	1,673
รายการพิเศษสุทธิ	231	2,946	-	-
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,104</b>	<b>3,919</b>	<b>1,034</b>	<b>1,673</b>
<b>กำไรปกติ</b>	<b>873</b>	<b>973</b>	<b>1,034</b>	<b>1,673</b>
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	-6.9%	-35.0%	2.0%	-0.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-58.0%	254.9%	-73.6%	61.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	49.2%	53.4%	53.8%	53.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	21.9%	119.9%	31.0%	50.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้จากการขาย	1,093	1,564	1,318	1,194
ต้นทุนขาย	(567)	(703)	(768)	(693)
กำไรขั้นต้น	525	861	550	501
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(168)	(139)	(127)	(122)
รายได้อื่น	4	11	48	21
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	361	732	470	400
ดอกเบี้ยจ่าย	(248)	(370)	(421)	(419)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	(31)	183	59	446
ภาษีเงินได้	(70)	(131)	(39)	(117)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	183	492	39	343
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	19	73	(212)	97
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1)	(0)	0	(1)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>201</b>	<b>565</b>	<b>(174)</b>	<b>441</b>
<b>กำไรปกติ</b>	<b>183</b>	<b>492</b>	<b>39</b>	<b>343</b>
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	3.4%	43.1%	-15.7%	-9.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-60.7%	180.8%	-130.8%	-353.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	48.1%	55.0%	41.7%	42.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	18.4%	36.1%	-13.2%	36.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.04	1.29	1.35	0.28
Interest coverage ratio	1.94	4.02	1.33	1.45
Net gearing	0.59	0.43	0.44	(1.72)
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.7%	5.2%	1.3%	3.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.7%	12.2%	2.9%	6.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BCPG

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	1,106	3,919	1,034	1,673
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,808	1,467	1,467	1,467
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	316	(3,140)	(325)	(765)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,230</b>	<b>2,246</b>	<b>2,177</b>	<b>2,374</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(651)	(2,500)	(2,500)	(2,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	222	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(29,294)</b>	<b>1,210</b>	<b>(1,726)</b>	<b>(1,160)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,324	(3,406)	979	976
ลด จ่ายปันผล	(756)	862	486	753
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>15,451</b>	<b>(526)</b>	<b>318</b>	<b>117</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(10,613)</b>	<b>2,930</b>	<b>768</b>	<b>1,331</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	9,790	12,720	13,488	2,098
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	2,545	2,413	2,513	281
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	23,011	24,044	25,076	(9,841)
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>15,483</b>	<b>15,483</b>	<b>15,483</b>	<b>2,286</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>74,240</b>	<b>77,811</b>	<b>79,518</b>	<b>2,756</b>
<b>เงินกู้ระยะสั้น</b>				
เจ้าหนี้อื่น	5,191	4,926	4,688	2,838
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,708	2,146	2,695	1,038
หนี้สินไม่หมุนเวียน	2,413	2,413	2,413	2,223
เงินกู้ระยะยาว	13,798	10,649	11,897	(11,156)
หนี้สินไม่หมุนเวียน	859	859	859	756
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>44,628</b>	<b>43,419</b>	<b>43,606</b>	<b>(2,051)</b>
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,979	14,979	14,979	440
กำไรสะสม	8,095	8,095	8,095	263
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,269</b>	<b>11,050</b>	<b>12,570</b>	<b>4,764</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>29,612</b>	<b>34,393</b>	<b>35,912</b>	<b>4,807</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>74,240</b>	<b>77,811</b>	<b>79,518</b>	<b>2,756</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Total Contracted Capacity (MWe)	1,263	1,146	1,436	1,726
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	31	31	31	31
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/JPY)	0.30	0.30	0.30	0.30
Total Net Margin (%)	21.9%	119.9%	31.0%	50.3%
SG&A/Sales (%)	11.7%	18.3%	18.3%	18.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส