BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

2Q67 RESULTS NOTE

ขาดปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น...มีเพียงปันผลสม่ำเสมอ Yield 5.6%

14 สิงหาคม 2567

กำไรสุทธิงวด 2Q67 เท่ากับ 2.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 49.0%QOQ รับผลบวกหลักมาจากกำไรปกติที่เพิ่มขึ้นมีนัยฯมาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท จาก 979 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 146.4%QOQ มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าหินกอง (HKP) ยูนิต 1 และเริ่มรับรู้กำไรจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อน PAITON อินโดนีเซีย เป็นไตรมาสแรก ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 3Q67 น่าจะประคองตัวใกล้เคียงกับ 2Q67 แม้จะผ่านช่วงฤดูร้อนฤดูกาลของโรงไฟฟ้าไปแล้ว แต่คาดจะได้รับผลบวกชดเชยจากการเข้าสู่ช่วงฤดูฝนฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคงประมาณการ 2567-68 มูลค่าพื้นฐานปี 2567 อยู่ที่ 36 บาท/หุ้น แม้ราคาหุ้นจะปรับฐานลงมาในระดับหนึ่งแล้วจนมี DOWNSIDE จำกัด แต่ภาพรวมธุรกิจของ RATCH ยังขาดปัจจัยบวกขับเคลื่อนราคาหุ้น มีเพียงการจ่ายปันผลสม่ำเสมอในระดับที่ดี DIVIDEND YIELD 5.6% ต่อปี

RATCH

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	28.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	25.2
Dividend yield (%)	5.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.56	3.01	-15%
2568F	2.76	3.59	-23%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	7,772	5,782	5,167	5,688	6,128
Norm Profit	7,245	5,181	4,200	5,688	6,128
EPS (บาท)	5.36	2.61	2.33	2.56	2.76
PER (เท่า)	5.4	11.0	12.3	11.2	10.4
DPS (บาท)	2.40	1.60	1.60	1.60	1.80
Dividend Yield (%)	8.3	5.6	5.6	5.6	6.3
BVS (บาท)	53.7	49.4	49.3	49.0	50.0
EV/EBITDA	8.4	8.6	12.4	10.0	8.4
ROE (%)	11.2	6.2	4.8	5.3	5.7
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1450.0	1450.0	2219.2	2219.2	2219.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 25.25/26.75 บาท

แนวต้าน : 29.50/32.00 บาท

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

กำไรสุทธิ 2Q67 เพิ่มขึ้น QoQ หนุนจากเริ่มรับรู้ Paiton และหินกอง เต็มที่เป็นไตรมาสแรก...Outlook 3Q67 ทรงตัว

RATCH รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 เท่ากับ 2.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 49.0%qoq รับผลบวกหลักมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น มีนัยฯมาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท จาก 979 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 146.4%qoq มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าหินกอง (HKP) ยูนิต 1 กำลังการผลิต 770 เมกะวัตต์ เชื้อเพลิงก๊าซธรรมชาติ RATCH ถือหุ้น 51% เต็มที่ทั้งไตรมาสเป็นไตรมาสแรก หลังจากเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 1 มี.ค.67 จำนวน 492.5 ล้านบาท รวมทั้งเริ่มรับรู้กำไรจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อน Paiton Energy ในสาธารณรัฐอินโดนีเซีย กำลังการผลิต 2.04 พันเมกะวัตต์ ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง หลังจากดีลเข้าซื้อหุ้นในสัดส่วน 36.26% สำเร็จตั้งแต่ 30 เม.ย. 67 จำนวน 346.1 ล้านบาท นอกจากนี้รับผลบวกจากโรงไฟฟ้าหงสาที่มีส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.05 พันล้านบาท จาก 647.0 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า จากการกลับมาเดินเครื่องเต็มที่ไม่มีหยุดซ่อมบำรุงเช่นในงวดก่อนหน้า ส่งผลให้ค่าความพร้อมจ่าย EAF (Commercial Equivalent Availability Factor) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 93.8% จาก 74.5% ในงวดก่อนหน้า อีกทั้งได้รับผลบวกจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่เริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูฝนปลายไตรมาส 2 ทั้งโรงไฟฟ้าน้ำงึม 2 (NN2) ที่มีการบริหารจัดการปริมาณน้ำที่ไหลเข้าอ่างเก็บน้ำได้ดีในช่วง 1H67 ถึงแม้โรงไฟฟ้าพลังน้ำเซเปียน-เซน้ำน้อย (PNPC) จะมีส่วนแบ่งกำไรลดลง อีกทั้งหากพิจารณาในส่วนของรายการพิเศษพบว่ามีการบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 100.3 จาก 67.5 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

ขณะที่โรงไฟฟ้าหลักราชบุรี RG มีความพร้อมจ่ายและปริมาณขายไฟฟ้าให้ กฟผ.ลดลง 16.6%qoq จากการเดินเครื่องลดลง ซึ่งเป็นไปตามแผนการเรียกรับไฟฟ้าของกฟผ. ประกอบกับราคาค่าเชื้อเพลิงลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 359 จาก 360 บาทต่อล้านบีทียู อีกทั้งมีแผนหยุดเดินเครื่องเพื่อซ่อมบำรุงของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม หน่วยที่ 2 เป็นเวลา 9 วัน ขณะที่ในส่วนของโรงไฟฟ้าราช-ออสเตรเลีย RAC มีรายได้เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า จากโรงไฟฟ้า SP ที่มีการเดินเครื่องโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น และรายได้ตามสัญญา PPA ที่เพิ่มขึ้น และโรงไฟฟ้าพลังงานลม Mount Emerald มีรายได้ขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น QoQ สาเหตุหลักจากความเร็วลมเฉลี่ยเพิ่มขึ้น ถึงแม้โรงไฟฟ้า LG ที่ได้รายได้ค่าขาย Large-Scale Generation certificates (LGCs) ลดลง และรายได้โรงไฟฟ้าพลังงานลม

Collector มีรายได้ขายไฟฟ้าลดลง QoQ เพราะความเร็วลมเฉลี่ยลดลง อีกทั้งในส่วนของโรงไฟฟ้าราชโคเจนเนอเรชั่น RCO สหโคเจน SCG และโรงไฟฟ้าราช เอนเนอจี้ระยอง RER มีรายได้ค่าขายไฟฟ้าลดลง QoQ เนื่องจากราคาค่าก๊าซเฉลี่ยปรับตัวลดลง ส่งผลให้ได้รับค่าเชื้อเพลิง Energy Payment ลดลง ขณะที่ค่า Ft ในเดือน เม.ย.-มิ.ย. 67 ทรงตัวที่ 0.3972 บาทต่อหน่วย

สำหรับในส่วนของรายการพิเศษที่สุทธิในงวดนี้เป็นกำไรพิเศษลดลงเหลือ 29.8 จาก 557.7 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นผลขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ที่ 218.3 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรฯ 436.6 ล้านบาท ถึงแม้บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 248.1 จาก 121.1 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิงวด 1H67 เท่ากับ 3.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 67% ของประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2567 โดยแนวโน้มกำไรปกติ 3Q67 น่าจะประคองตัวใกล้เคียงกับงวด 2Q67 แม้จะผ่านช่วงฤดูร้อนฤดูกาลของโรงไฟฟ้าที่ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวสูงขึ้นไปแล้วในไตรมาส 2 แต่คาดจะได้รับผลบวกชดเชยจากการเข้าสู่ช่วงฤดูฝนฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่คาดกำไรน่าจะขึ้นทำระดับสูงสุดของปีได้

การดำเนินการด้าน ESG ของ RATCH

Environment (E): ให้ความสำคัญด้านการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 รวมถึงตั้งเป้าลดความเข้มข้นของก๊าซเรือนกระจก 15% และมีกำลังการผลิตพลังงานทดแทนเพิ่มขึ้น 30% ในปี 2573 ผ่านการดำเนินงานทั้งการการใช้เชื้อเพลิงในโรงไฟฟ้าให้อยู่ในกรอบที่กำหนดไว้ บริหารจัดการทรัพยากรน้ำ ของเสีย คุณภาพอากาศ การจัดการเสียง ให้อยู่ในกรอบที่กำหนดไว้ ตลอดจนการตรวจสอบคุณภาพสิ่งแวดล้อมในบริเวณพื้นที่โดยรอบโรงไฟฟ้า และจัดการก๊าซเรือนกระจกผ่านโครงการต่างๆ อาทิ T-VER, โครงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต เป็นต้น

Social Contribution (S) : รับผิดชอบต่อสังคม และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม และยกระดับคุณภาพชีวิตของสังคมและชุมชนให้มีคุณภาพดีขึ้น และสร้างความผูกพันกับชุมชน โดยมีโครงการต่างๆ เช่นโครงการสนองพระราชดำริสมเด็จพระกนิษฐาธิราชเจ้า กรมสมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี (อพ.สธ.), โครงการคนรักษ์ป่า ป่ารักชุมชน, โครงการเสริมทักษะ สร้างอาชีพ

EQUITY TALK

สปป.ลาว เป็นต้น อีกทั้งยังให้ความสำคัญด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยมีเป้าหมายการละเมิดสิทธิมนุษย์ชนเป็นศูนย์

Governance (G): มีการติดตาม ทบทวน และประเมินผลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทฯ อย่างน้อยปีละครั้ง เพื่อปรับปรุง พัฒนา และยกระดับมาตรฐาน ให้อยู่ในระดับสากล ส่งผลให้ RATCH ได้รับการรับรอง SET ESG Rating ที่ระดับ AA รวมถึงรางวัลเกียรติคุณการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนมาอย่างต่อเนื่อง

ESG Comment : การประกอบธุรกิจภายใต้หลัก ESG ของ RATCH ส่งผลให้บริษัทฯได้รับการยอมรับ และเชื่อถือจากผู้มีส่วนได้เสียและสังคมในวงกว้าง รวมถึงยังส่วนช่วยในการดำเนินงานให้บริษัทฯสามารถติดตามผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงด้านสภาพแวดล้อม ความเสี่ยงด้างความยั่งยืน มาปรับใช้ในการดำเนินงานได้อย่างรวดเร็ว และเหมาะสม รวมทั้งยังสามารถนำเทคโนโลยีมาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในโรงไฟฟ้า ซึ่งช่วยยกระดับความความสารถในการทำกำไรได้อีกด้วย

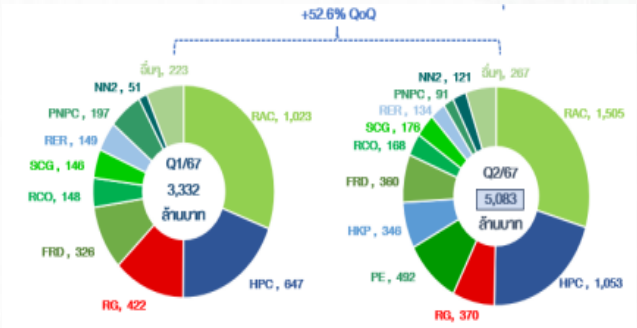
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	16,339	22,352	19,119	15,120	11,012	9,459	8,084	9,455	8,160	-13.7%	-25.9%	17,615	26,132	-32.6%
ต้นทุนขาย	-14,551	-21,107	-18,134	-13,776	-9,311	-7,384	-7,283	-7,978	-6,592	-17.4%	-29.2%	-14,570	-23,088	-36.9%
กำไรขั้นต้น	1,788	1,244	986	1,344	1,701	2,075	801	1,477	1,568	6.2%	-7.8%	3,046	3,045	0.0%
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	-669	-605	-1,003	-620	-715	-686	-1,017	-722	-749	3.7%	4.8%	-1,471	-1,335	10.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,119	639	-18	724	986	1,389	-216	755	819	8.6%	-16.9%	1,574	1,710	-7.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ.ย่อย	1,922	2,229	54	1,358	1,323	551	584	946	2,331	146.4%	76.2%	3,277	2,681	22.3%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-21	-267	-155	-177	312	8	-9	121	248	104.9%	-20.5%	369	135	173.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-751	-664	-753	-1,025	-1,001	-1,141	-1,277	-1,025	-1,175	14.6%	17.4%	-2,200	-2,025	8.6%
กำไรสุทธิ	2,196	2,248	-242	1,448	2,125	1,182	413	1,537	2,290	49.0%	7.8%	3,827	3,573	7.1%
Norm Profit	2,138	2,361	-510	1,351	1,487	1,321	40	979	2,260	130.9%	52.0%	3,240	2,839	14.1%
EPS (บาท)	1.51	1.55	-0.17	1.00	1.47	0.82	0.28	1.06	1.58	49.0%	7.8%	2.64	2.46	7.1%
Gross Margin (%)	10.9%	5.6%	5.2%	8.9%	15.4%	21.9%	9.9%	15.6%	19.2%			17.3%	11.7%	
Net Profit Margin (%)	13.4%	10.1%	-1.3%	9.6%	19.3%	12.5%	5.1%	16.3%	28.1%			21.7%	13.7%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BREAKDOWN EBIDA รายไตรมาส



ที่มา: RATCH

แนวโน้มค่า FT และต้นทุนค่าเชื้อเพลิง

ที่มา: RATCH

คำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าในไทยและภูมิภาค

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2567F	PBV 2568F	PER 2567F	PER 2568F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.89	29.2	32.3	10.8%	3.3	3.1	20.8	19.7
HUANENG POWER-H	4.18	4.6	5.2	13.5%	0.6	0.5	6.0	5.3
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.70	3.6	4.3	18.2%	0.8	0.8	8.3	6.8
CHINA RES POWER	4.66	21.9	24.5	12.0%	1.1	1.0	7.3	6.3
CLP HOLDINGS	4.11	68.9	73.9	7.2%	1.6	1.6	14.1	13.4
KOREA								
KOREA ELEC POWER	4.79	19300.0	25266.7	30.9%	0.3	0.3	4.4	3.3
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.00	2333.0	2464.0	5.6%	0.3	0.3	7.7	6.6
CHUBU ELEC POWER	3.00	1709.0	2018.0	18.1%	0.5	0.5	7.5	7.7
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	946.5	1210.0	27.8%	0.5	0.5	6.2	5.1
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	3.90	14.0	15.3	9.3%	1.3	1.3	20.4	17.5
PETRONAS GAS BHD	3.67	17.9	18.6	3.6%	2.5	2.5	18.4	18.0
INDIA								
POWER GRID CORP	3.33	342.3	321.8	-6.0%	3.5	3.4	19.4	18.2
NTPC LTD	4.38	401.2	425.1	6.0%	2.3	2.1	17.6	15.8
NHPC LTD	3.00	96.4	95.8	-0.6%	2.4	2.4	23.9	21.0
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORPOR	5.00	17.0	30.5	79.2%	0.3	0.3	3.8	3.5
ABOITIZ POWER	4.53	34.0	45.3	33.1%	1.2	1.2	7.8	7.4
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	Underperform	28.75	36.00	25.2%	0.6	0.6	11.2	10.4
ELEC GENERATING	Underperform	98.50	150.00	52.3%	0.5	0.4	4.7	4.2
GLOBAL POWER SYNERGY	Outperform	41.25	55.00	33.3%	1.0	0.9	25.7	18.2
GULF ENERGY	Outperform	47.50	56.00	17.9%	3.6	3.3	32.1	28.6
CK POWER	Neutral	3.78	4.50	19.0%	1.0	1.0	16.5	16.3
BANPU POWER	Switch	17.60	20.00	13.6%	0.0	0.0	14.0	11.8
B.GRIMM POWER	Neutral	23.10	30.00	29.9%	1.1	1.0	30.4	25.7
					1.3	**1.3**	**12.0**	**11.3**

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. โครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนา เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้
3. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK) อาทิ ลาว อินโดนีเซีย เวียดนาม ฟิลิปปินส์ ญี่ปุ่น และ ออสเตรเลีย เป็นต้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ RATCH

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	71,882	41,239	41,257	40,920
ต้นทุนขาย	69,287	37,755	37,256	38,157
กำไรขั้นต้น	**6,614**	**6,339**	**6,672**	**7,187**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,779	3,037	2,888	2,864
ดอกเบี้ยจ่าย	2,977	4,443	3,546	3,397
รายได้อื่น	209	1,009	500	500
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,483	4,562	6,742	7,069
ภาษีเงินได้	(937)	(860)	(1,334)	(1,437)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	5,676	5,479	5,338	5,750
รายการพิเศษ	601	968	-	-
กำไรสุทธิ	**5,782**	**5,167**	**5,688**	**6,128**
EPS	**2.61**	**2.33**	**2.56**	**2.76**
การเติบโตของยอดขาย	104%	-43%	0%	-1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-26%	-11%	10%	8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9%	15%	16%	18%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8%	13%	14%	15%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	8,856	7,492	8,888	7,598
ต้นทุนขาย	7,384	7,283	7,978	6,592
กำไรขั้นต้น	**2,075**	**801**	**1,477**	**1,568**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	686	1,017	722	749
ดอกเบี้ยจ่าย	1,141	1,277	1,025	1,175
รายได้อื่น	780	1,582	1,032	644
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,727	1,941	2,854	4,043
ภาษีเงินได้	(301)	(213)	(211)	(469)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,321	40	979	2,260
รายการพิเศษ	154	591	558	30
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(104)	(38)	(81)	(108)
กำไรสุทธิ	**1,182**	**413**	**1,537**	**2,290**
การเติบโตของยอดขาย	**-15%**	**-15%**	**19%**	**-15%**
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-44%	-187%	73%	33%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23%	11%	17%	21%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	13%	6%	17%	30%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.90	1.26	4.50	2.07
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.84	7.84	7.84	7.84
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.37	7.37	7.37	7.37
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.73	0.63	0.44	0.47
Net gearing	0.66	0.41	0.42	0.45
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.01	2.33	2.77	3.14
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.24	4.82	5.32	5.69

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ RATCH

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,676	5,479	5,338	5,750
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	3,037	4,065	2,253	1,253
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(272)	(33)	(33)	220
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-	-	8,731	7,834
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**7,505**	**10,745**	**10,943**	**9,211**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,339)	-	(2,000)	(1,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(22,219)**	**(4,752)**	**(4,932)**	**(3,988)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	23,764	23,919	24,527	23,447
ลด จ่ายปันผล	(364)	(4,061)	(3,551)	(3,480)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**43,198**	**(16,884)**	**(9,950)**	**(10,535)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**28,484**	**(10,891)**	**(3,939)**	**(5,312)**
กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด	**34,341**	**23,563**	**19,624**	**14,311**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	34,341	23,563	19,624	14,311
ลูกหนี้การค้า	11,518	5,324	5,263	12,100
สินค้าคงเหลือ	1,946	2,513	2,748	1,576
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	9,625	12,731	16,415	10,913
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	52,338	51,975	43,211	44,637
สินทรัพย์รวม	**229,578**	**213,479**	**196,687**	**193,835**
เจ้าหนี้การค้า	11,577	6,725	5,053	10,157
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	17,315	26,619	4,489	7,844
หนี้สินระยะยาว	85,614	66,131	66,092	66,126
หนี้สินรวม	122,175	106,345	90,035	85,049
ทุนที่ชำระแล้ว	21,750	21,750	21,750	21,750
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,280	19,280	19,280	19,280
กำไรสะสม	59,821	60,928	63,065	65,198
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**107,403**	**107,133**	**106,652**	**108,786**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**229,578**	**213,479**	**196,687**	**193,835**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	35.20	34.78	33.00	33.00
Gross Margin	9%	15%	16%	18%
EBITDA Margin	25%	17%	21%	22%
Net Profit Margin	8%	13%	14%	15%
Enterprise Value/EBITDA (เท่า)	8.56	12.35	9.93	8.34

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส