

EQUITY TALK

2Q67 RESULT NOTE

2Q67 กำไรปกติลดลง QOQ... ลุ้นฟื้นตัวขึ้นได้บ้างใน 3Q67

SSP รายงานกำไรสุทธิและกำไรปกติงวด 2Q67 ลดลง 39.9%QOQ และ 49.6%QOQ มาอยู่ที่ 122.7 และ 127.8 ล้านบาท ตามลำดับ กดดันหลักจากกระแสลมที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกลาง รวมถึงโครงการ SPN ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงในช่วงของการเปลี่ยนแปลง SOLAR ใหม่ แม้กลุ่ม SOLAR ในต่างประเทศจะผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้น แต่ชดเชยไม่หมด กวด 3Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัวเล็กน้อย QOQ หนุนหลักจากกระแสลมที่ฟื้นเป็นหลัก นอกจากนี้ SSP ได้ประกาศเข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลม 38 MW ที่ไต้หวัน คาดเริ่ม COD ปี 2571 ถือเป็นมุมมองเชิงบวกในระยะยาว และถือเป็น UPSIDE ส่วนเพิ่มที่ยังไม่ถูกรวมในประมาณการ

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2567-68 ลง สะท้อนผลประกอบการ 1H67 ที่ต่ำกว่าคาด และโครงการ SPN ที่ค่าความพร้อมจ่ายไฟลดลง ส่งผลให้ FV ใหม่ปี 2567 อยู่ที่ 7.8 บาท/หุ้น (เดิม 8.2) แนวโน้มกำไรปกติช่วงสั้นยังไม่โดดเด่น ต้องรอ 4Q67 ที่คาดเป็นช่วง PEAK ของปี และภาพกำไรปี 2568 เป็นต้นไปจะเริ่มฟื้นตัว YOY

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	1,302	812	813	901	1,049
กำไรปกติ	1,020	862	813	901	1,049
Norm EPS (บาท)	0.82	0.63	0.48	0.54	0.62
PER (เท่า)	7.72	10.04	13.03	11.75	10.10
PBV (เท่า)	0.70	0.93	0.59	0.69	0.65
DPS (บาท)	0.36	0.10	0.15	0.16	0.19
Dividend Yield (%)	5.7%	1.6%	2.3%	2.6%	3.0%
ROE (%)	9.7%	7.0%	6.0%	6.6%	6.8%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,249	1,374	1,681	1,681	1,681

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา :
SIDEWAY DOWN
แนวรับ : 5.60/6.00 บาท
แนวต้าน : 7.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



15 สิงหาคม 2567

SSP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	7.80
Upside (%)	23.81
Dividend yield (%)	2.30

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.48	0.67	-28%
2568F	0.54	0.71	-24%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพรรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

กระแสลมอ่อน + ปรับปรุงแผง solar กุดค้นกำไร 2Q67 ลดลง

SSP รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 ปรับตัวลดลง 39.9% qoq มาอยู่ที่ 122.7 ล้านบาท กุดค้นจากกำไรปกติที่ลดลง 49.6% qoq มาอยู่ที่ 127.8 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นที่ลดลง 12.8% qoq มาอยู่ที่ 406.9 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงมาอยู่เพียง 49.9% จาก 56.7% ในงวด 1Q67 ตามผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลม ทั้งในประเทศไทย และประเทศเวียดนาม ที่ปรับตัวลดลงตามกระแสลมที่อ่อนตัวในช่วง low season ของลม แม้จะมีการรับรู้โครงการวินชัย 45 MW ตามสัดส่วนการถือหุ้นใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 100% จากเดิม 25% ได้เต็มทั้งไตรมาส (ซื้อหุ้นแล้วเสร็จเมื่อ 11 มี.ค. 2567) ก็ตาม รวมถึงโรงไฟฟ้าชีวมวล UTP มีปริมาณขายไฟฟ้าลดลง เนื่องจากมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนงานเกิดขึ้นในงวดนี้ ประกอบกับโครงการโรงไฟฟ้า solar SPN 40 MW อยู่ในช่วงของการปรับปรุงเปลี่ยนแผง solar ส่งผลให้มีค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Availability Factor) ลดลง ถึงแม้ว่าจะมีแรงหนุนบางส่วนจากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ในต่างประเทศที่มีปริมาณขายไฟฟ้าปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของแสงแดดก็ตาม แต่ชดเชยไว้ไม่หมด

อีกทั้ง ค่าใช้จ่ายทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น 28.3% qoq มาอยู่ที่ 214.6 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายทางการเงินของโครงการวินชัยเต็มไตรมาส นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่เพิ่มขึ้น 36.1% qoq มาอยู่ที่ 22.8 ล้านบาท จากการบันทึกภาษีของโครงการในต่างประเทศ

อย่างไรก็ตาม ในส่วนของรายการพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 5.1 ล้านบาท เนื่องจากมีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆ ลดลงมาอยู่เพียง 1 ล้านบาท จากเดิม 60.1 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาในการเข้าซื้อหุ้นโครงการวินชัย ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า ถึงแม้ว่าในงวดนี้จะมีการบันทึกกลับเป็นขาดทุน Unrealized Fx 4.1 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไร Unrealized Fx 11.0 ล้านบาท ในงวด 1Q67 ก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรปกติในช่วง 1H67 อยู่ที่ 381.1 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 19.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 22.1% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับลดประมาณการ...3Q67 คาดกำไรปกติทรงตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2567-68 ลง 27.0% และ 7.9% จากเดิม มาอยู่ที่ 812.8 และ 901.3 ล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงาน

EQUITY TALK

ในช่วง 1H67 ที่อยู่ในระดับต่ำกว่าที่ประเมินไว้มาก จากผลประกอบการของ โรงไฟฟ้าพลังงานลมวิชัยที่ผลิตไฟฟ้าได้ต่ำกว่าคาด เนื่องจากกระแสลมในประเทศไทยช่วง 1H67 ที่อ่อนตัวต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยปกติ ประกอบกับโครงการ โรงไฟฟ้า solar SPN 40 MW เริ่มทยอยปรับปรุงแผง solar ใน phase 1 ตั้งแต่ช่วง 2Q67 ไปจนถึงช่วง 1Q68 ส่งผลให้ไม่มีค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Availability Factor) ลดลงในช่วงปรับปรุงแผงดังกล่าว ฝ่ายวิจัยจึง

1. ปรับลดสมมติฐานจำนวนชั่วโมงของโครงการวินชัย 45 MW ในปี 2567 ลงมาอยู่ที่ 6.7 ชั่วโมง/วัน จากเดิม 7.7 ชั่วโมง/วัน
2. ปรับลดสมมติฐาน Availability factor โครงการโรงไฟฟ้า solar SPN 40 MW ในปี 2567 – 2568 ลงมาอยู่ที่ 15% และ 20% ตามลำดับ จากเดิมที่ 24% ทั้งในปี 2567 และ 2568

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 ปรับตัวลดลง 5.7%yoy แม้ คาดจะมีแรงหนุนในช่วง 2H67 จากกระแสลมที่คาดจะเพิ่มแรงขึ้นตามช่วง ฤดูกาล ส่งผลให้คาดจะได้รับรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมวินชัย 45 MW ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 100% จากเดิม 25% (ธุรกรรมแล้วเสร็จ 12 มี.ค. 2567) ได้มากขึ้นก็ตาม แต่ยังคงเซย์ไว้ไม่หมด

ช่วงสั้นงวด 3Q67 คาดกำไรปกติจะฟื้นตัวขึ้นได้บ้างเล็กน้อย QoQ โดยคาดจะมี ปัจจัยหนุนหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในประเทศไทย และประเทศ เวียดนาม ที่คาดจะผลิตกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น ตามปริมาณลมที่คาดจะพัดแรงขึ้น QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วง low season ของฤดูกาลลมมาแล้วในงวด 2Q67 แม้ คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ที่เริ่มอ่อนตัว QoQ ตามช่วง ฤดูกาล และการปรับปรุงแผง solar ของโครงการ solar SPN ที่ทยอยเกิดขึ้น ต่อเนื่อง ก่อนที่กำไรปกติคาดจะเข้าสู่ช่วง peak ของปีในงวด 4Q67 หนุนหลักจาก การเข้าสู่ช่วง high season ของลม

อนุมัติเข้าลงทุนโครงการลมที่ไต้หวัน 38 MW...หนุนฐานกำไร ให้เติบโตในระยะยาว

SSP ประกาศอนุมัติการเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศ ไต้หวัน กำลังการผลิต 38 MW ผ่านการเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้ง 100% ของ Pingsheng Wind Power Co.,Ltd. (Pingsheng) ด้วยมูลค่าการลงทุนไม่เกิน 3.5 ล้านดอลลาร์ไต้หวัน (ราว 3.8 พันล้านบาท) ทั้งนี้โครงการดังกล่าว เป็น โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่ง ตั้งอยู่ในเขตพื้นที่เมืองผิงตง ประเทศ ไต้หวัน โดยจะมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ Taiwan Power Company ซึ่ง

EQUITY TALK

เป็นรัฐวิสาหกิจของไต้หวัน เป็นเวลา 20 ปี ซึ่งในเบื้องต้นคาดว่าจะมีอัตราค่าไฟฟ้าอยู่ที่ราว 2.1286 ดอลลาร์ไต้หวัน (ขึ้นอยู่กับประกาศจาก Taipower) หรือสามารถขายไฟฟ้าให้แก่บริษัทเอกชนในไต้หวัน โดยคาดว่าจะเริ่มต้นก่อสร้างได้ในปี 2567-2571 และคาดว่าจะเริ่ม COD ได้ภายในปี 2571

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกในระยะยาวต่อประเด็นดังกล่าว ซึ่งถือเป็นการต่อยอด และสนับสนุนการดำเนินงานของธุรกิจหลักของ SSP ให้มีฐานกำไรที่เติบโตต่อเนื่องในอนาคต และถือเป็นส่วนช่วยหนุนกำลังการผลิตให้เติบโตขึ้นอีก 38 MWe หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 11.6% ของกำลังการผลิตของ SSP ที่มีในปัจจุบันไปสู่ 364.4 MWe ได้ในช่วง 4 ปีข้างหน้า พร้อมเป็นการกระจายความเสี่ยง และเพิ่มสัดส่วนธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานลมใน portfolio มากขึ้น โดยเบื้องต้นคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ EIRR ราว 10-13% ตามค่าเฉลี่ยของโครงการต่างๆที่ SSP เคยได้เข้าลงทุน

อย่างไรก็ตาม โครงการดังกล่าวยังถือเป็นโครงการในระยะยาว ซึ่งคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ได้อีก 4 ปีข้างหน้า จึงถือว่ายังมีความเสี่ยงในด้านระยะเวลาการก่อสร้าง และโอกาสที่อาจเกิดการ COD ได้ล่าช้ากว่าแผน รวมถึงปัจจุบันยังมีความไม่แน่นอนในด้านอัตราค่าไฟฟ้า ตามสัญญา PPA ดังนั้น ในเบื้องต้นฝ่ายวิจัยจึงยังไม่ได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ โดยจะมีการทบทวน และรวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการอีกครั้ง หากมีรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนของสัญญา PPA ที่ชัดเจน

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ SSP :

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : SSP มีนโยบายด้านการคุ้มครองสิ่งแวดล้อม โดยคำนึงถึงความปลอดภัยต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการผลิต ตั้งแต่ขั้นตอนการพัฒนาโครงการ และการเริ่มดำเนินการประกอบธุรกิจ โดยกำหนดแนวปฏิบัติ ดังนี้ 1) สำรองและจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อมเบื้องต้น (IEE Report) 2) วางระบบระเบียบในการดำเนินงาน 3) กำจัดสิ่งปฏิกูลที่เกิดขึ้นจากโครงการ 4) บริหารจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างเป็นระบบ มีการติดตามผลงาน และทบทวนเพื่อการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง

ด้านสังคม (Social) : ลงทุนพัฒนาศักยภาพความสามารถของพนักงานด้วยการสนับสนุนการอบรมให้ความรู้และทรัพยากรที่จำเป็นต่างๆ สร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย และส่งเสริมการมีส่วนร่วมของชุมชนและผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องด้วยการเปิดรับฟังความคิดเห็น การปรึกษาหารืออย่างโปร่งใส ปฏิบัติ

EQUITY TALK

ต่อกันอย่างเท่าเทียม ตลอดจนพัฒนาคุณภาพชีวิตและความเข้มแข็งของชุมชน ทั้งนี้กลุ่มบริษัทฯ จะมุ่งเน้นพัฒนาส่งเสริมและยกระดับคุณภาพชีวิตของสังคมและชุมชนที่กลุ่มบริษัทฯ ตั้งอยู่ให้มีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นพร้อมๆ กับการเติบโตของกลุ่มบริษัทฯ และสนับสนุนกิจกรรมชุมชนอย่างสม่ำเสมอ

ธรรมาภิบาล (Governance) : กำหนดแนวทางในการดูแลส่วนได้เสียไว้ในคู่มือจรรยาบรรณทางธุรกิจ โดยคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ส่งเสริมการแข่งขันทางการค้าอย่างเสรีและเป็นธรรม หลีกเลี่ยงการดำเนินการที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์และการละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา รวมถึงการต่อต้านการทุจริตทุกรูปแบบ

ESG Comment: การดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนของ SSP ถือเป็น ส่วนช่วยการลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ราว 3.3 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายสากลในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากคาร์บอนเครดิตที่ได้รับจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนภายในของกลุ่ม SPP ซึ่งจะเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ ได้อีกหนึ่งช่องทางในอนาคต และช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กร

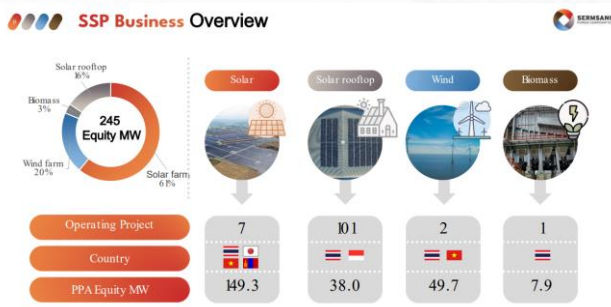
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

SSP (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	855	825	740	698	761	762	810	738	823	11.5%	8.1%
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	351	344	325	336	312	315	350	368	356	-3.2%	14.2%
กำไรขั้นต้น	504	480	415	362	449	447	461	370	467	26.2%	3.9%
EBIT	415	778	411	338	428	421	416	317	410	29.5%	-4.1%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-38	351	9	-40	-10	3	-3	-40	-49	24.0%	381.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	124	125	118	195	160	161	170	169	167	-1.1%	4.8%
กำไรสุทธิ	257	641	264	140	240	228	219	126	204	62.2%	-14.8%
EPS (บาท)	0.23	0.51	0.21	0.11	0.19	0.18	0.18	0.10	0.16	62.2%	-14.8%
Norm Profit	295	290	255	180	250	225	222	165	253	53.1%	1.4%
Norm EPS (บาท)	0.26	0.23	0.20	0.14	0.20	0.18	0.18	0.13	0.20	53.1%	1.3%
Gross margin	59%	58%	56%	52%	59%	59%	57%	50%	57%		
Net profit margin	30%	54%	33%	20%	31%	29%	26%	16%	23%		

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



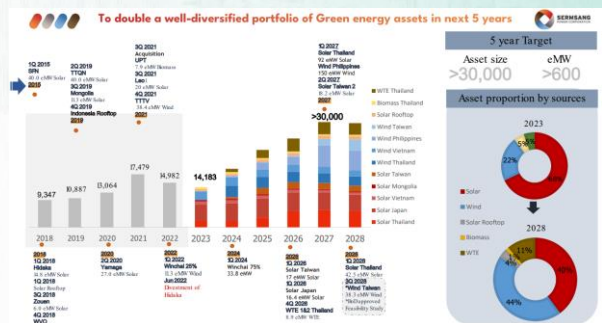
ที่มา: SSP

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	จากปัจจุบัน	จากเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER		
					2567F	2568F	2567F	2568F		
CHINA										
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4		
XINJI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8		
CHINA SINGES SO	4.47	3.52	5.0	42.0%	0.6	0.6	5.2	5.0		
GOL 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.		
MOOTECH 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	67.0		
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.		
CHINA										
HUANENG 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										
ENERGY ABSOLUTE	Underperform	3.84	N/A	N/A	0.29	0.27	3.0	3.3		
CHUKKUL ENGINEER	Neutral	2.24	3.60	60.7%	1.35	1.29	13.7	13.6		
BCPG PCL	Neutral	5.55	8.00	44.1%	0.48	0.46	4.2	16.1		
TPI POLENE POWER	Underperform	2.78	3.10	11.5%	0.67	0.66	7.2	10.9		
SERISANG POWER	Neutral	6.30	8.20	30.2%	0.71	0.67	9.2	10.9		
AVERAGE					1.2	1.2	10.6	10.5		

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมายกำลังการผลิต ในช่วง 5 ปีข้างหน้า



ที่มา: SSP

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: SSP

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SSP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการดำเนินงาน	3072	3254	3323	3820
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	1346	1383	1435	1691
กำไรขั้นต้นรวม	1726	1870	1888	2128
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	358	302	326	360
ดอกเบี้ยจ่าย	-660	-614	-523	-552
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	127	0	0	0
รายได้อื่น	86	20	20	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2241	2202	2106	2340
ภาษีเงินได้	90	56	51	69
กำไรปกติ	862	813	901	1049
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิ	-50	0	0	0
กำไรสุทธิ	812	813	901	1049
EPS	0.59	0.48	0.54	0.62
Norm EPS	0.63	0.48	0.54	0.62
การเติบโตของรายได้	-1%	6%	2%	15%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-38%	0%	11%	16%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	55%	57%	56%	55%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	26%	25%	27%	27%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้จากการดำเนินงาน	810	738	823	816
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	350	368	356	409
กำไรขั้นต้นรวม	461	370	467	407
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	73	124	131	85
ดอกเบี้ยจ่าย	170	169	167	215
รายได้อื่น	20	29	52	19
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	245	148	243	127
ภาษีเงินได้	-21	-18	-17	-23
กำไรปกติ	222	165	253	128
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิ	-3	-40	-49	-5
กำไรสุทธิ	219	126	204	123
การเติบโตของรายได้	6%	-9%	12%	-1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-4%	-42%	62%	-40%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	57%	50%	57%	50%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	26%	16%	23%	15%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	2.5	4.2	2.9	3.1
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	2.2	3.9	2.6	2.8
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.6	4.5	4.0	4.3
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.5	0.7	0.6	0.5
Net gearing	1.1	0.6	0.5	0.5
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	3.8%	3.5%	3.6%	4.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	9.7%	7.0%	6.0%	6.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SSP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	921	975	1,059	1,236
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	857	872	929	1086
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	9	0	0	0
อื่นๆ	644.0	0.0	0.0	0.0
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,281	2,371	1,924	2,296
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	-838	-100	-93	-102
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-287	-906	-3313	0
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1125	-1006	-3407	-102
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	931	2,726	992	1,069
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-90	5522	0	0
เงินปันผลจ่าย	-76	-244	-270	-315
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-	1,111	2,553	1,263
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	44	3918	-2745	809
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	623	818	836	960
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	12,646	12,680	15,064	13,978
สินทรัพย์รวม	21,067	25,311	25,100	25,093
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	260	1,120	1,162	1,370
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,627	1,012	970	924
หนี้สินระยะยาว	10,714	8,514	7,566	6,545
หนี้สินรวม	12,600	10,646	9,698	8,839
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนที่ชำระแล้ว	1,374	1,681	1,681	1,681
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,700	7,915	7,915	7,915
กำไรสะสม	4,330	4,899	5,530	6,264
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,467	14,664	15,401	16,254
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	21,067	25,311	25,100	25,093
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)				
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	31.00	31.00	31.00	31.00
อัตราแลกเปลี่ยน (JPY/THB)	0.29	0.29	0.29	0.29
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	4.32	3.82	3.63	3.63
ราคาขายไฟฟ้า solar rooftop ในไทย (บาท/หน่วย)	2.77	2.77	2.77	2.77
ราคาขายไฟฟ้า solar rooftop ในอินโดนีเซีย (บาท/หน่วย)	2.98	2.98	2.98	2.98
จำนวนหุ้น	1,374	1,681	1,681	1,681

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส