

BCPG

Neutral

4Q67 กำไรปกติลด QoQ ตามคาด...ปันผลครึ่งปีหลัง 0.18 บาท

Flash Points

- 4Q67 ผลการดำเนินงานพลิกฟื้นเป็นกำไรสุทธิ 163.8 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด เนื่องจากมีผลขาดทุนรายการพิเศษที่สูงกว่าที่คาดไว้ จากการตั้งสำรองด้วยค่าสินทรัพย์ แต่ดีขึ้น เมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานงวด 3Q67 ที่เผชิญขาดทุนสุทธิ 28.4 ล้านบาท
- อย่างไรก็ตาม กำไรปกติงวด 4Q67 ลดลง 49.7%qoq มาอยู่ที่ 227.6 ล้านบาท ตามคาด จากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังน้ำ และในสหรัฐฯที่อ่อนตัว QOQ ตามปัจจัยฤดูกาล แม้กลุ่ม SOLAR จะผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น แต่ยังคงขาดทุน

Impact Insight

- ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น 64.8%qoq มาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท หนุนหลักจากกำไรพิเศษขายโรงไฟฟ้าญี่ปุ่น รวมถึงกำไรปกติเพิ่มขึ้น 28.6%qoq มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่มโครงการในสหรัฐฯได้เต็มที่ทั้งปี
- Outlook ปี 2568 คาดกำไรปกติเติบโต 18.4%yoy มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จากการรับรู้โครงการใหม่ รวม 369 MWe ที่ทยอย COD ขณะที่ Outlook 1Q68 คาดกำไรปกติฟื้นตัวเล็กน้อย QoQ จากผลประกอบการในสหรัฐฯ ที่คาดฟื้นตัว พร้อมกลุ่ม solar ที่คาดค่าแสงดีขึ้น แม้กลุ่มโรงไฟฟ้าพลังน้ำ จะเข้าสู่ low season ที่ตาม

Execution

- คงประมาณการและ FV ปี 2568 ที่ 8.7 บาท/หุ้น คงน้ำหนัก Neutral รับผลบวกจากคาดผลประกอบการงวด1Q68 ที่คาดฟื้นตัว QoQ และภาพใหญ่ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้ายังเห็นการเติบโตของกำไรต่อเนื่อง YoY จากการเริ่มทยอยรับรู้โครงการใหม่ๆ
- จ่ายปันผล 2H67 ที่ 0.18 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 2H67 ที่ 2.6% (ถึงปีจ่าย 0.28 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ปี 2567 ที่ 4.0%)

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.05

Upside (%)

23.40

ราคาเป้าหมาย (บาท)

8.70

Dividend yield (%)

4.09

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.44	0.48	-8%
2569F	0.51	0.60	-16%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV	PER
CHINA			
CHINA YANGTZE-A	4.88	3.2	3.0
HUANENG POWER-H	4.18	0.6	0.6
DATANG INTL PO-H	5.00	-	-
HONGKONG			
CHINA POWER INTE	4.71	0.7	0.6
CHINA RES POWER	4.72	0.9	0.8
CLP HOLDINGS	4.17	1.5	1.5
KOREA			
KOREA ELEC POWER	4.81	0.3	0.3
JAPAN			
ELECTRIC POWER D	2.60	0.4	0.3
CHUBU ELEC POWER	4.20	0.4	0.4
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	0.5	0.4
MALAYSIA			
TENAGA NASIONAL	4.22	1.3	1.3
PETRONAS GAS BHD	3.44	2.5	2.5
INDIA			
POWER GRID CORP	3.77	2.6	2.4
NTPC LTD	4.46	1.7	1.6
NHPC LTD	3.40	1.8	1.7
PHILIPPINES			
FIRST GEN CORP	4.83	-	-
ABOITIZ POWER	4.56	1.5	1.4
THAILAND			
RATCHABURI ELEC	Underperform	0.5	0.5
ELEC GENERATING	Underperform	0.4	0.4
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	0.6	0.6
GULF ENERGY	Outperform	4.0	3.7
OK POWER	Neutral	0.7	0.7
BANPU POWER	Underperform	0.5	0.5
B GRIMM POWER	Neutral	0.6	0.5
		1.2	1.2

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,104	1,819	1,330	1,516	1,621
Norm Profit (ล้านบาท)	873	1,123	1,330	1,516	1,621
Norm EPS (บาท)	0.29	0.37	0.44	0.51	0.54
PER (เท่า)	24.20	18.81	15.88	13.93	13.03
DPS	0.25	0.28	0.29	0.23	0.24
Dividend Yield (%)	3.5%	4.0%	4.1%	3.2%	3.5%
BVS	9.88	10.32	11.06	11.79	12.57
ROE (%)	3.7%	6.0%	4.2%	4.3%	4.4%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2996	2996	2996	2996	2996

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

Contracted Capacity

2,053.4 MW

Operating

1,178.2 MW

Developing

875.2 MW

Operating Capacity



Solar Power
664.7 MW



Wind Power
417.7 MW



Hydropower
114.0 MW



Natural Gas
857 MW

ที่มา : BCPG

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 5.05 บาท

แนวต้าน : 7.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

4Q67 กำไรปกติลดลง QoQ...ตามคาด จากผลประกอบการน้ำ และ USA ที่อ่อนตัว

BCPG รายงานผลการดำเนินงานงวด 4Q67 พลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 163.8 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด โดยส่วนแตกต่างหลักมาจากผลขาดทุนรายการพิเศษที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ แต่ดีขึ้นจากงวด 3Q67 ที่เผชิญขาดทุนสุทธิ 28.4 ล้านบาท

โดยรายการการพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วเป็นผลขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 63.7 ล้านบาท จากเดิม 481.0 ล้านบาท ในงวด 3Q67 ตามการบันทึกกลับเป็นกำไร Fx 121.9 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นผลขาดทุน Fx 479.8 ล้านบาท ขณะที่มีการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ 181.8 ล้านบาท จากการด้อยค่าลูกหนี้การค้าในประเทศลาว รวมถึงยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.4 ล้านบาท จากเดิม 1.0 ล้านบาท ก็ตาม

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ พบว่าปรับตัวลดลง 49.7%qoq มาอยู่ที่ 227.6 ล้านบาท ตามคาด โดยมีแรงกดดันจากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่อ่อนตัว 18.1%qoq มาอยู่ที่ 920.6 ล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ NamSan 3A-3B ที่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล รวมถึงรวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานลม Ligor ผลิตไฟฟ้าได้ลดลง จากการสะสมในบริเวณพื้นที่ตั้งโครงการฯที่อ่อนตัว ถึงแม้ว่ากลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น ตามค่าแสงที่สูงขึ้นก็ตาม ส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลง 36.5%qoq มาอยู่ที่ 372.6 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงมาอยู่ที่ 40.5% จาก 52.1% ใน 3Q67

อีกทั้งส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมปรับตัวลดลง 17.7%qoq มาอยู่ที่ 329.7 ล้านบาท จากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯที่อ่อนตัว QoQ หลังผ่านพ้นช่วงฤดูร้อนของสหรัฐฯ ในงวด 3Q67 มาแล้ว อีกทั้งยังมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลาราว 1-2 สัปดาห์ในแต่ละโครงการ เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการผลิตไฟฟ้าในช่วงฤดูหนาว นอกจากนี้ ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวขึ้น 5.4%qoq มาอยู่ที่ 157.1 ล้านบาท จากการบันทึกค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี

โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2567 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 28.6%yoy สอดคล้องกับประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการกำไรปี 2568 ... ช่วงสั้น 1Q68 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 1.3 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.4%yoy มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท หนุนจากการรับรู้โครงการใหม่ ทั้งโรงไฟฟ้าพลังงานลมประเทศเวียดนามรวม 99.0 MWe ที่คาดว่าจะซื้อหุ้นแล้วเสร็จได้ตามแผนในงวด 1Q68 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ที่คาดเริ่ม COD ในช่วง 2H68 รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่คาดว่าจะทยอยลดลง YoY ภายหลังจากการขายเงินลงทุนในประเทศญี่ปุ่นออกไป และการทยอยชำระหนี้ของทางบริษัทฯ ถึงแม้ว่าคาดจะไม่มีการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ประเทศญี่ปุ่น 116.8 MWe หลังจากขายโครงการฯออกไป เทียบกับปี 2566 ที่รับรู้โครงการฯได้ราว 6 เดือนก็ตาม

Outlook ช่วงสั้น งวด 1Q68 คาดกำไรปกติจะฟื้นตัวได้เล็กน้อย QoQ โดยหลักคาดเป็นผลมาจากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่คาดจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ตามความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงฤดูหนาว ประกอบกับคาดกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะมีค่าแสงที่ดีขึ้น QoQ ตามช่วงฤดูกาล อีกทั้งคาดยังมีแรงหนุนได้บางส่วนจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม ที่ประเทศเวียดนาม รวม 99.0 MWe ซึ่งคาดจะสามารถดำเนินการธุรกรรมซื้อหุ้นแล้วเสร็จได้ตามแผนภายใน 1Q68 แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ที่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้ลดลง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูแล้งของปี

การดำเนินการด้าน ESG ของ BCPG

สัดส่วนรายได้ของ BCPG

BCPG ESG Scores	2021	2022	2023
ESG :	1.29	5.42	5.58
Environment :	0.00	7.72	7.72
Social :	1.89	2.60	2.78
Governance :	4.05	4.10	4.46

ที่มา : BLOOMBERG

เงินลงทุนและแผนขยายกำลังการผลิตของ BCPG

Isalไฟฟ้าพลังงานทดแทน	SET ESG Rating (BBB-AAA)	Global ESG Ratings by Third Party			
		MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	S&P Global (0-100)	Bloomberg (0-10)
BCPG	AA	A	61.24	31.00	5.58
SSP	-	-	-	-	-
GUNKUL	AA	AAA	63.88	38.00	2.75
TPPP	AA	CCC	66.40	33.00	-
CKP	AAA	BBB	66.67	54.00	4.80

ที่มา : SETTRADE, BLOOMBERG

ESG Comment: ฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่า BCPG ได้ตระหนัก และให้นำหนักความสำคัญในด้าน ESG เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนได้จากการได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ระดับ AA และมีคะแนน ESG score จาก Bloomberg ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ มาอยู่ที่ 5.58 จาก 1.29 ในปี 2021 โดยมีความโดดเด่นในด้านสิ่งแวดล้อม จากการเป็นผู้ประกอบการที่ได้รับการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ ซึ่งถือเป็นการบรรลุเป้าหมายได้เร็วกว่าแผนที่ตั้งไว้ในปี 2573 เป็นส่วนช่วยหนุนให้ BCPG มีภาพลักษณ์องค์กรที่ดี และช่วยสร้างโอกาสในการแข่งขันทางธุรกิจให้แก่กลุ่มลูกค้าที่ให้ความสำคัญในด้านพลังงานสะอาด นอกจากนี้ BCPG ยังนำเป้าหมายด้านความยั่งยืนมารวมไว้ในแผนกลยุทธ์ และมีแนวทางในการบรรลุเป้าหมายที่ชัดเจน ทำให้คาดหวังจะได้รับการปรับเพิ่มน้ำหนัก ESG Rating จากสถาบันจัดอันดับทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศได้ไม่ยาก

ในเชิงของผลกระทบต่อประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน คาดธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการสนับสนุน ESG ของ BCPG ทั้งการรวบรวมจัดเก็บคาร์บอนเครดิต และการพัฒนาแพลตฟอร์มการซื้อขายคาร์บอนเครดิต จะเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ และทำกำไรเพิ่มเติมให้แก่ BCPG อีกทั้งยังถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมตลาดคาร์บอนเครดิตในประเทศไทย ให้มีสภาพคล่อง และมีศักยภาพเป็นที่ยอมรับตามมาตรฐานสากลได้มากขึ้น นอกจากนี้ BCPG ได้ระดมเงินทุนด้วยการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) มูลค่ารวม 10,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยที่ 2.14%-3.61% ต่อปี ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าการออกตราสารหนี้ทั่วไป ที่มีอัตราดอกเบี้ยในระดับ 3.1%-4.3% ส่งผลให้ BCPG ประหยัดต้นทุนทางการเงิน และเป็นส่วนช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น จากต้นทุนถ่วงเฉลี่ย (WACC) ที่ปรับตัวลดลง โดยฝ่ายวิจัยได้รวมไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ BCPG แล้ว โดยจาก sensitivity เบื้องต้นพบว่า ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ทุกๆการออก Green Bond ที่สัดส่วน 10% ของต้นทุนเงินทุนรวม โดยมีอัตราดอกเบี้ยจาก Green Bond ต่ำกว่าต้นทุนปกติ 0.25% จะส่งผลให้ WACC ลดลง 0.015% และราคาหุ้น BCPG เพิ่มขึ้น 0.03 บาท/หุ้น

Environment (Bloomberg score 2023 : 7.72) : ตั้งเป้าเป็นกลางทางคาร์บอนในประเทศไทยภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 ซึ่งปัจจุบันได้รับการรับรองเป็นองค์กรที่เป็นกลางทางคาร์บอนแล้วจาก อบก. รวมถึงตั้งเป้าหมายลดหย่อนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้กับองค์กรต่างๆ 2 แสน tCO2e ซึ่งปี 2566 สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าว โดยมีการลดหย่อนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ถึง 4.6 แสน tCO2e พร้อมพัฒนาแพลตฟอร์มซื้อขายคาร์บอนเครดิตแล้วเสร็จ นอกจากนี้ยังเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้ทุกคนเข้าถึงได้ ผ่านการติดตั้ง solar บนหลังคาในบริเวณสถานีบริการน้ำมันบางจาก และโรงพยาบาลที่อยู่รอบพื้นที่โครงการ โดยกำหนดเป้าที่ 1 เมกะวัตต์ ซึ่งในปี 2566 ติดตั้งได้ 843 กิโลวัตต์

Social Contribution (Bloomberg score 2023 : 2.78) : สร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานอยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน และอุบัติเหตุจากการทำงานเป็นศูนย์ โดยในปี 2566 มีผลการตรวจสอบสภาพแวดล้อมในสถานประกอบการเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด และไม่มีอุบัติเหตุ หรือการเจ็บป่วยถึงขั้นหยุดงานและเสียชีวิตจากการทำงาน

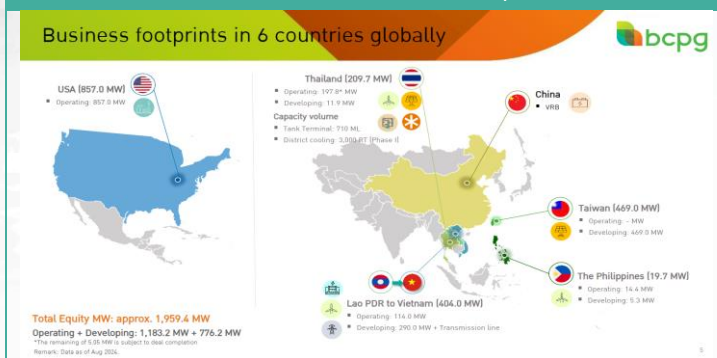
Governance (G – Bloomberg score 2023 : 4.46) : ตั้งเป้าได้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มากกว่า 90% โดยปี 2566 ได้รับคะแนนที่ 106% รวมทั้งยังได้รับการต่ออายุเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (CAC) ต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 3 ซึ่งถือได้ว่าบรรลุเป้าหมายขององค์กรที่วางไว้ นอกจากนี้ยังได้รับมอบรางวัลต่างๆ ในด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น รางวัล SET ESG Ratings ระดับ AA, รางวัล ESG100, โล่ประกาศเกียรติคุณ องค์กรผู้นำด้านก๊าซเรือนกระจก เป็นต้น

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BCPG (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
ยอดขาย	1,057	1,093	1,564	1,318	1,194	1,084	1,125	921	-18.1%	-30.1%	4,323	5,031	-14.1%
ต้นทุนขาย	-520	-567	-703	-768	-693	-712	-538	-548	1.8%	-28.7%	-2,491	-2,558	-2.6%
กำไรขั้นต้น	538	525	861	550	501	372	586	373	-36.5%	-32.2%	1,832	2,473	-25.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-154	-168	-139	-127	-122	-244	-149	-157	5.4%	23.4%	-672	-588	14.3%
รายได้อื่น	2	4	11	48	21	384	2	12	415.1%	-75.6%	418	64	552.5%
EBIT	385	361	732	470	400	512	440	227	-48.3%	-51.7%	1,578	1,949	-19.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-229	-248	-370	-421	-419	-411	-370	-330	-10.8%	-21.6%	-1,529	-1,268	20.6%
ภาษีเงินได้	-96	-70	-131	-39	-117	-112	-122	-82	-33.2%	107.4%	-433	-336	28.8%
กำไรสุทธิ	512	201	565	-174	441	1,243	-28	164	n/a	n/a	1,819	1,104	64.8%
Norm Profit	160	183	492	39	343	99	453	228	-49.7%	488.1%	1,123	873	28.6%
EPS (บาท/หุ้น)	0.18	0.07	0.19	-0.06	0.15	0.43	-0.01	0.06	n/a	n/a	0.63	0.38	64.8%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.05	0.06	0.17	0.01	0.12	0.03	0.16	0.08	-49.7%	488.1%	0.39	0.30	28.6%
Gross margin	50.9%	48.1%	55.0%	41.7%	42.0%	34.3%	52.1%	40.5%			42.4%	49.2%	
Net profit margin	48.4%	18.4%	36.1%	-13.2%	36.9%	114.7%	-2.5%	17.8%			42.1%	21.9%	

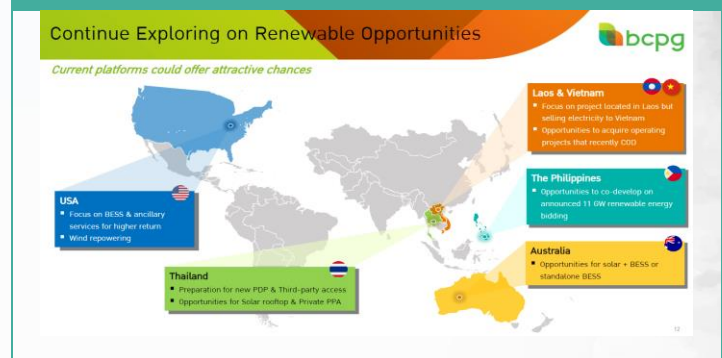
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



ที่มา : BCPG

ประเทศเป้าหมายของ BCPG



ที่มา : BCPG

ESG PERFORMANCE HIGHLIGHTS



ที่มา : BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า อาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายมากกว่าที่คาดการณ์ (Cost Overrun) กระทบต่อ IRA ได้
2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์ของเทคโนโลยีที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า
3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned Shutdown)

รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการขาย	4,323	3,571	3,607	3,642
ต้นทุนขาย	(2,491)	(1,587)	(1,607)	(1,612)
กำไรขั้นต้น	1,832	1,984	2,000	2,030
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(672)	(622)	(624)	(624)
รายได้อื่น	649	230	230	231
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,808	1,592	1,606	1,637
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,014	1,010	1,187	1,161
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,529)	(1,143)	(1,139)	(1,045)
ภาษีเงินได้	(433)	(119)	(127)	(121)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	860	1,339	1,526	1,632
รายการพิเศษสุทธิ	697	-	-	-
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0)	(9)	(10)	(11)
กำไรสุทธิ	1,819	1,330	1,516	1,621
กำไรปกติ	1,123	1,330	1,516	1,621
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	-14.1%	-17.4%	1.0%	1.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	64.8%	-26.9%	14.0%	6.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	42.4%	55.5%	55.5%	55.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	42.1%	37.2%	42.0%	44.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้จากการขาย	1,194	1,084	1,125	921
ต้นทุนขาย	(693)	(712)	(538)	(548)
กำไรขั้นต้น	501	372	586	373
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(122)	(244)	(149)	(157)
รายได้อื่น	21	384	2	12
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	400	512	440	227
ดอกเบี้ยจ่าย	(419)	(411)	(370)	(330)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในร่วม	446	(182)	412	339
ภาษีเงินได้	(117)	(112)	(122)	(82)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	343	99	453	228
กำไร/ขาดทุนจาก FX และรายการพิเศษ	97	1,144	(481)	(64)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1)	(1)	0	0
กำไรสุทธิ	441	1,243	(28)	164
กำไรปกติ	343	99	453	228
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	-9.4%	-9.2%	3.8%	-18.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-353.6%	182.3%	-102.3%	-677.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	42.0%	34.3%	52.1%	40.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	36.9%	114.7%	-2.5%	17.8%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.08	5.57	6.30	6.69
Interest coverage ratio	1.81	1.39	1.41	1.57
Net gearing	0.27	0.26	0.26	0.26
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	2.1%	2.4%	2.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	4.2%	4.4%	4.4%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน					
กำไรสุทธิก่อนภาษี	1,106	1,820	1,330	1,516	1,621
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด					
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,808	1,764	1,497	1,527	1,557
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	316	(1,430)	107	(71)	(136)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,230	2,153	2,934	2,973	3,043
กระแสเงินสดจากการลงทุน					
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(651)	(1,036)	(1,226)	(1,263)	(1,301)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	222	146	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(29,294)	6,082	(216)	(76)	(140)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน					
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,324	(9,425)	(1,031)	(417)	(377)
ลด จ่ายปันผล	(756)	(749)	864	682	730
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	15,451	(10,628)	(1,307)	(1,347)	(1,901)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(10,613)	(2,393)	1,410	1,550	1,002

งบดุล (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,790	7,346	8,756	10,306	11,308
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,545	2,382	2,504	2,633	2,768
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	23,011	15,818	14,921	13,993	13,036
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	15,483	13,238	13,865	14,529	15,232
สินทรัพย์รวม	74,240	61,992	62,922	64,089	64,784
เงินกู้ระยะสั้น	5,191	882	799	725	658
เจ้าหนี้อื่น	1,708	969	1,066	1,172	1,289
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,413	156	156	156	156
เงินกู้ระยะยาว	13,798	8,831	8,694	9,242	9,790
หนี้สินไม่หมุนเวียน	859	58	58	58	58
หนี้สินรวม	44,628	31,066	29,802	28,770	27,115
ทุนที่ชำระแล้ว	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095
กำไรสะสม	6,269	7,255	9,449	11,648	13,999
ส่วนของผู้ถือหุ้น	29,612	30,926	33,120	35,319	37,670
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	74,240	61,992	62,922	64,089	64,784

สมมติฐานในการประมาณการ					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total Contracted Capacity (MWe)	1,300	1,183	1,573	1,942	2,311
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	33	33	33	33	33
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/JPY)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Total Net Margin (%)	21.9%	42.1%	37.2%	42.0%	44.5%
SG&A/Sales (%)	11.7%	15.6%	17.4%	17.3%	17.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส