



SYNOPSIS

EA

Underperform

3Q68 ผลประกอบการดีขึ้นช่วงสั้น แต่ภาพใหญ่ยังเป็นขาลง

Flash Points

- EA รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q68 อยู่ที่ 263.6 ล้านบาท เทียบกับงวด 2Q68 ที่เพิ่มขึ้นจาก 721.5 ล้านบาท หนุนหลักจากผลการดำเนินงานปกติที่พลิกฟื้นกลับมาเป็นกำไร 927.1 ล้านบาท จากขาดทุนปกติ 63.4 ล้านบาทใน 2Q68 จากผลประกอบการของทุกกลุ่มธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยธุรกิจขายไฟฟ้าได้รับแรงหนุนจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่กระแสลมฟื้นตัวตามฤดูกาล ขณะที่ธุรกิจโพลีเมอร์มีรายได้และกำไรเพิ่มขึ้น จากสัดส่วนงานรับจ้างผลิตที่สูงขึ้น เช่นเดียวกับธุรกิจ EV ที่ส่งมอบรถได้ 105 คัน จากเดิม 31 คัน และต้นทุนทางการเงินลดลงจากการชำระคืนเงินกู้ที่ครบกำหนด
- ในส่วนจงบการเงินพิเศษ สุทธิแล้วเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้น 0.8% qoq มาอยู่ที่ 663.5 ล้านบาท จากขาดทุนการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขหนี้ทางการเงิน 466.9 ล้านบาท เป็นหลัก

Impact Insight

- ส่งผลให้ผลประกอบการ 9M68 เป็นขาดทุนสุทธิ 205.5 ล้านบาท เทียบกับ 9M67 ที่เป็นกำไรสุทธิ 1.9 พันล้านบาท ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท ลดลง 27.1% yoy
- ช่วงสั้น งวด 4Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัวได้ในระดับสูงใกล้เคียงเดิม QoQ หนุนหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่คาดผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น และธุรกิจโพลีเมอร์ที่คาดว่าจะมีการรับจ้างผลิตเพิ่มขึ้นตามช่วง High season อย่างไรก็ดีตาม คาดยังถูกกดดันจากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ที่ค่าแสงอ่อนตัวตามฤดูกาล รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี
- ภาพใหญ่ปี 2568 คาดกำไรปกติปรับตัวลดลง YoY ถูกกดดันหลักจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่จากรายได้ Adder ของโครงการ Solar 90 MW(6.5 บาท/หน่วย) ที่สิ้นสุดลงตั้งแต่เดือน ก.พ. 2568 ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำไรของ EA อย่างมีนัยสำคัญ

Execution

- ด้านปัจจัยพื้นฐานยังคงคำแนะนำ Underperform จากแนวโน้มกำไรที่ลดลงต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ขณะที่ธุรกิจใหม่ๆ ทั้ง EV+แบตเตอรี่, SAF ยังไม่เห็นพัฒนาการด้านการสร้างกำไรที่ชัดเจน อีกทั้งระยะสั้นในด้านการระดมทุน และการจัดสรรเงินทุน ยังมีความเสี่ยงในระดับสูง แม้จะเริ่มมีการปรับโครงสร้างหนี้บางส่วนแล้วก็ตาม

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS UP
แนวรับ : 2.76 บาท
แนวต้าน : 3.54 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.92
ราคาเป้าหมาย (บาท)	N.A.
Upside (%)	N.A.
Dividend yield (%)	N.A.

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.24	0.24	2%
2569F	0.15	0.15	3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV		PER	
		2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA					
SHANGHAI AEROS-A	5.00	3.6	3.3	43.4	35.4
XINYI SOLAR HLDGS	4.73	2.3	1.9	8.8	6.8
CHINA SINGYES SO	4.47	0.6	0.6	5.2	5.0
GCL-POLY ENERGY	3.93	0.8	0.7	7.1	7.0
NEO SOLAR POWER	3.44	0.7	0.8	n.m.	n.m.
NOTECH INDUSTRIE	3.25	0.9	1.0	n.m.	n.m.
USA					
FIRST SOLAR INC	3.54	0.6	0.6	6.8	87.0
SUNPOWER CORP	3.35	0.8	0.9	n.m.	n.m.
SOLARCITY CORP	2.87	1.5	2.1	n.m.	n.m.
CHINA					
HUANENG RENEWA-H	4.74	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FUXIN -H	4.73	0.6	0.6	5.4	5.0
CHINA LONGYUAN-H	4.56	1.0	0.9	11.4	9.4
XINJIANG GOLD-H	4.33	1.5	1.3	8.8	7.9
CHINA DATANG C-H	3.47	0.4	0.4	16.2	8.3
EUROPE					
GAMESA	4.19	3.0	3.0	18.6	17.1
VESTAS WIND SYST	4.00	4.0	3.4	13.8	14.5
THAILAND					
ENERGY ABSOLUTE	Underperform	0.25	0.25	12.0	18.9
GRINKUL ENGINEER	Outperform	1.09	1.00	9.2	8.8
BCPG PCL	Outperform	0.69	0.57	17.2	15.1
TPI POLENE POWER	Underperform	0.48	0.47	8.0	8.8
SERMSANG POWER	Underperform	0.46	0.43	8.9	5.3
TTW	Neutral	2.18	2.10	11.37	12.02
AVERAGE		1.2	1.2	11.6	10.7

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,604	7,606	-4,630	1,816	1,149
Norm Profit (ล้านบาท)	5,681	7,169	2,344	1,816	1,149
EPS (บาท)	2.04	2.04	-1.25	0.24	0.15
PER (เท่า)	1.4	1.4	-2.3	12.0	18.9
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.00	0.07	0.05
Dividend Yield (%)	10.3%	10.3%	0.0%	2.5%	1.6%
BVS (บาท)	11.07	11.80	8.12	11.52	11.68
PBV (เท่า)	0.3	0.2	0.4	0.3	0.2
EV/EBITDA	3.4	2.8	8.8	3.5	4.2
ROE (%)	19.9	17.8	-12.5	5.0	2.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	-
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา : SET

3Q68 ผลประกอบการพลิกฟื้นกลับมาเป็นกำไรสุทธิ จากทุกส่วนที่ปรับตัวขึ้น QoQ

EA รายงานผลการดำเนินงานงวด 3Q68 พลิกฟื้นกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 263.6 ล้านบาท จากที่เคยเผชิญขาดทุนสุทธิ 721.5 ล้านบาท ใน 2Q68 หนุนหลักจากผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับมาเป็นกำไร 927.1 ล้านบาท จากที่เป็นขาดทุนปกติ 63.4 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า จากผลประกอบการในทุกภาคธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยธุรกิจหลักโรงไฟฟ้า มีรายได้เพิ่มขึ้น 17.2%qoq มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท หนุนหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ปรับตัวขึ้นตามกระแสลมที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล แม้อุปกรณ์ไฟฟ้า solar จะมีค่าแสงที่อ่อนตัวก็ตาม รวมถึงอีกทั้งกลุ่มธุรกิจไบโอดีเซล มีรายได้เพิ่มขึ้น 12.5%qoq มาอยู่ที่ 687.7 ล้านบาท จากการรับจำผลิตไบโอดีเซลได้เพิ่มขึ้น อีกทั้งต้นทุนการผลิตที่ลดลงจากการรับรู้ส่วนงานรับจ้างผลิตที่สูงขึ้น ส่งผลให้ไม่มีการรับรู้ต้นทุนวัตถุดิบ (น้ำมันปาล์ม) ในต้นทุนขาย หนุนอัตรากำไรในธุรกิจไบโอดีเซลให้เพิ่มขึ้น QoQ อีกทั้ง ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าและแบตเตอรี่รับรู้เป็นผลขาดทุนลดลง QoQ จากรายได้ในการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า และแบตเตอรี่ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 627.0 ล้านบาท จากเพียง 218.8 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า ตามการส่งมอบรถที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 105 คัน จากเพียง 31 คัน ในงวด 2Q68 ส่งผลให้ภาพรวมกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 106.2%qoq มาอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 46.7% จากเดิม 25.6% นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินลดลง 27.8%qoq มาอยู่ที่ 509.6 ล้านบาท จากการทยอยชำระคืนเงินกู้ที่ครบกำหนด

ในส่วนงบรายการพิเศษ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.8%qoq มาอยู่ที่ 663.5 ล้านบาท จากการรับรู้ผลขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสัญญาทางการเงินของหุ้นกู้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 466.9 ล้านบาท จากเพียง 65.7 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า จากการปรับโครงสร้างทางการเงินหุ้นกู้ เพื่อบริหารสภาพคล่องและขยายระยะเวลาชำระหนี้ตามความเหมาะสม รวมถึงมีผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 68.4 ล้านบาท จาก 32.2 ล้านบาท และกำไร Fx ที่ลดลง 49.1%qoq มาอยู่ที่ 42.6 ล้านบาท ถึงแม้ว่าจากผลขาดทุนด้านเครดิตจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 170.8 ล้านบาท จากเดิม 643.8 ล้านบาท ก็ตาม

โดยรวมแล้วผลประกอบการ 9M68 เป็นขาดทุนสุทธิ 205.5 ล้านบาท เทียบกับช่วง 9M67 ที่เป็นกำไรสุทธิ 1.9 พันล้านบาท ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 27.1%yoy

กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด 3Q68 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 913.1 ล้านบาท จากสิ้นปี 2567 ที่ 382.8 ล้านบาท

หากพิจารณาสถานะทางการเงินของ EA ณ สิ้นงวด 3Q68 พบว่า มีเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 913.1 ล้านบาท จาก 382.7 ล้านบาทในปี 2567 โดยเป็นผลมาจากเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน 6.4 พันล้านบาท หักด้วยเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 1.6 พันล้านบาท จากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เพื่อขยายโรงงานแบตเตอรี่, โครงการกำจัดขยะมูลฝอย ที่เกาะล้าน เมืองพัทยา โครงการผลิตน้ำมันอากาศยานชีวภาพ, และสถานีชาร์จ EV และหักด้วย เงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4.3 พันล้านบาท จากการชำระคืนหนี้หุ้นกู้, เงินกู้จากสถาบันการเงิน และดอกเบี้ย แม้จะได้รับเงินสดจากการออกหุ้นเพิ่มทุน 7.4 พันล้านบาท ในเดือน ม.ค. 2568 และมีการกู้ยืมเงินเพิ่มเติม 3.3 พันล้านบาท จากสถาบันการเงิน ก็ตาม

รายละเอียดกระแสเงินสดแต่ละกิจกรรมของ EA

	หน่วย : ล้านบาท	
	งบการเงินรวม 30 กันยายน 2568	งบการเงินรวม 30 กันยายน 2567
เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมดำเนินงาน	6,416.63	5,610.31
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(1,613.88)	(2,043.49)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(4,322.17)	(5,604.55)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	480.58	(2,037.73)
ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	49.74	(49.30)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด	382.75	2,463.73
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันปลายงวด	913.06	376.70

ที่มา : EA

ในส่วนของสินทรัพย์รวม ปัจจุบันอยู่ที่ 9.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 9.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 แบ่งเป็นที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ 5.3 หมื่นล้านบาท, ลูกหนี้การค้า 5.0 พันล้านบาท, ลูกหนี้อื่นๆสุทธิ 3.8 พันล้านบาท, และอื่นๆ โดยสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น หลักๆเป็นผลมาจากสินค้าคงเหลือ และค่าความนิยมที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก

ขณะที่ส่วนของหนี้สิน ปัจจุบันอยู่ที่ราว 5.7 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลงจาก 6.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ประกอบด้วย หุ้นกู้ 2.6 หมื่นล้านบาท โดยเป็นหุ้นกู้ระยะยาวทั้งหมด , เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 2.3 หมื่นล้านบาท (แบ่งเป็นเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี 1 ปี 7.1 พันล้านบาท, และเงินกู้ระยะยาว 1.6 หมื่นล้านบาท), เงินกู้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 11.2 ล้านบาท , และอื่นๆ โดยหนี้สินรวมที่ลดลงจากสิ้นปี 2567 โดยหลักเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ และเงินกู้ยืมระยะยาวตามกำหนดระยะเวลา

นอกจากนี้ ส่วนของเจ้าหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท จาก 3.0 หมื่นล้านบาทในปี 2567 โดยหลักมาจากการเพิ่มทุน 7.4 พันล้านบาท แม้จะมีกำไรสะสมที่ลดลง 209.0 ล้านบาท จากการรับรู้ผลประกอบการในช่วง 9M68 ที่เป็นขาดทุนสุทธิก็ตาม

ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงมาอยู่ที่ 1.4 เท่า จากเดิม 2.2 เท่า ในปี 2567

รายละเอียดหุ้นกู้ของ EA

หุ้นกู้	ระยะเวลาครบกำหนดที่ขยายออกไป	วันครบกำหนดไต่ถอนหุ้นกู้เดิม	วันครบกำหนดไต่ถอนหุ้นกู้ใหม่	อัตราดอกเบี้ยใหม่ (คงที่)
EA257A	5 ปี	10 กรกฎาคม 2568	10 กรกฎาคม 2573	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 3.80 ต่อปี
EA259A	5 ปี	8 กันยายน 2568	8 กันยายน 2573	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 3.49 ต่อปี
EA261A	5 ปี	20 มกราคม 2569	20 มกราคม 2574	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 3.55 ต่อปี
EA269A	5 ปี	29 กันยายน 2569	29 กันยายน 2574	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.20 ต่อปี
EA279A	5 ปี	8 กันยายน 2570	8 กันยายน 2575	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.01 ต่อปี
EA281A	5 ปี	20 มกราคม 2571	20 มกราคม 2576	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.01 ต่อปี
EA289A	5 ปี	29 กันยายน 2571	29 กันยายน 2576	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.60 ต่อปี
EA299A	5 ปี	8 กันยายน 2572	8 กันยายน 2577	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.47 ต่อปี
EA301A	5 ปี	20 มกราคม 2573	20 มกราคม 2578	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.43 ต่อปี
EA329A	5 ปี	8 กันยายน 2575	8 กันยายน 2580	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.69 ต่อปี
EA331A	5 ปี	20 มกราคม 2576	20 มกราคม 2581	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.75 ต่อปี

ที่มา : EA

โครงสร้างการชำระคืนหุ้นกู้ โดยเป็นการทยอยจ่ายคืนตามสัดส่วน (Amortization) ดังนี้

งวดที่	คิดเป็นร้อยละของมูลค่าเงินต้นหุ้นกู้ ณ วันออกหุ้นกู้
1	ร้อยละ 10
2	ร้อยละ 10
3	ร้อยละ 10
4	ร้อยละ 10
5	ร้อยละ 60
รวม	ร้อยละ 100

ที่มา : EA

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

EA (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	%YoY	9M68	9M67	%YoY
ยอดขาย	6,318	6,296	4,649	4,204	4,238	3,791	3,427	3,631	5.9%	-13.6%	10,850	15,149	-28.4%
ต้นทุนขาย	-4,277	-4,271	-2,870	-2,467	-5,702	-2,036	-2,317	-1,872	-19.2%	-24.1%	-6,225	-9,608	-35.2%
กำไรขั้นต้น	2,041	2,024	1,779	1,738	-1,464	1,756	1,110	1,759	58.5%	1.2%	4,624	5,541	-16.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-329	-325	-536	-358	-684	-331	-433	-351	-18.9%	-2.0%	-1,115	-1,219	-8.6%
รายได้อื่น	176	94	69	89	143	83	174	192	10.3%	117.4%	450	252	78.9%
EBIT	2,006	1,856	1,239	1,388	-2,825	1,484	835	1,606	92.4%	15.7%	3,926	4,483	-12.4%
กำไร (ขาดทุน) พิเศษจาก Fx	-95	51	47	18	102	-97	84	43	-49.1%	139.6%	29	117	-74.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	-652	-645	-666	-715	-673	-550	-706	-510	-27.8%	-28.7%	-1,766	-2,027	-12.9%
ภาษีเงินได้	124	-44	-118	-100	9	-82	-96	-216	125.5%	115.9%	-393	-262	50.2%
กำไรสุทธิ	1,163	889	542	422	-6,482	252	-721	264	n.m.	-37.5%	-206	1,852	n.m.
กำไรปกติ	1,335	858	715	649	122	755	-63	927	n.m.	42.9%	1,619	2,222	-27.1%
EPS (บาท/หุ้น)	0.31	0.24	0.15	0.11	-1.74	0.07	-0.19	0.07	n.m.	-37.5%	-0.06	0.50	n.m.
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.36	0.23	0.19	0.17	0.03	0.20	-0.02	0.25	n.m.	42.9%	0.43	0.60	-27.1%
Gross margin	32.3%	32.2%	38.3%	41.3%	-34.5%	46.3%	32.4%	48.4%			42.6%	36.6%	
Net profit margin	18.4%	14.1%	11.7%	10.0%	-152.9%	6.7%	-21.1%	7.3%			-1.9%	12.2%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายละเอียดโครงการ ADDER โรงไฟฟ้าของ EA

ชื่อโครงการ	ที่ตั้ง	กำลังการผลิต (MWe)	COD	Adder (บาท/หน่วย)	ระยะเวลา Adder (ปี)	สิ้นสุด Adder	สัญญา PPA
Solar							
อีเอ โซลาร์ ฟาร์ม	จังหวัดลพบุรี	8	17-ต.ค.-55	8.00	10	16-ต.ค.-65	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการ 1	นครสวรรค์	90	23-ธ.ค.-56	6.50	10	22-ธ.ค.-66	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการ 2	ลำปาง	90	17-ก.พ.-58	6.50	10	16-ก.พ.-68	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการ 3	พิษณุโลก	90	1-เม.ย.-59	6.50	10	31-มี.ค.-69	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		278					
Wind							
หาดกึ่งหิน 1-3							
โครงการหาดกึ่งหิน 1	สงขลา	36	3-มี.ค.-60	3.50	10	2-มี.ค.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกึ่งหิน 2	นครศรีธรรมราช	45	10-มี.ย.-60	3.50	10	9-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกึ่งหิน 3	นครศรีธรรมราช	45	23-มี.ย.-60	3.50	10	22-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		126					
หนุมาน 1,5,8,9,10 (5 โครงการ)							
โครงการหนุมาน 1	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหนุมาน 5	ชัยภูมิ	48	22-มี.ค.-62	3.50	10	21-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหนุมาน 8	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหนุมาน 9	ชัยภูมิ	42	30-มี.ค.-62	3.50	10	29-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหนุมาน 10	ชัยภูมิ	80	13-เม.ย.-62	3.50	10	12-เม.ย.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		260					
ทั้งหมด		664					

ที่มา : รวบรวมโดย สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	YE2567	YE2566
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)			
อัตรากำไรขั้นต้น	%	15.54	34.51
อัตรากำไรสุทธิ	%	(44.54)	23.74
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	(12.67)	18.87
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratios or Financial Ratios)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.19	1.60
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	(0.67)	5.99
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.94	1.00
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.42	0.46

ที่มา : EA

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจาก Adder ที่หมดลงตามสัญญา
2. ความเสี่ยงจากการลงทุนธุรกิจใหม่ๆที่ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์
3. ความเสี่ยงจากการชำระอุปกรณ์เทคโนโลยีที่ใช้ผลิตไฟฟ้า
4. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned Shutdown)

สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	30,074	18,128	18,832	17,974
ต้นทุนขาย	(19,695)	(15,311)	(13,988)	(14,220)
กำไรขั้นต้น	10,380	2,817	4,845	3,754
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,387)	(1,904)	(1,225)	(1,251)
รายได้อื่น	1,523	395	600	600
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	10,516	1,308	4,220	3,103
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,287)	(2,699)	(2,359)	(1,928)
ภาษีเงินได้	(236)	(253)	(45)	(26)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	106	3,620	-	-
กำไรปกติ	7,169	2,344	1,816	1,149
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(22)	219	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	458	(7,193)	-	-
กำไรสุทธิ	7,606	(4,630)	1,816	1,149
EPS	2.04	(1.25)	0.24	0.15
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	19%	-40%	4%	-5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	0%	-161%	-139%	-37%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	30.5%	30.2%	30.0%	25.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
รายได้จากการขาย	4,238	3,791	3,427	3,631
ต้นทุนขาย	(5,702)	(2,036)	(2,317)	(1,872)
กำไรขั้นต้น	(1,464)	1,756	1,110	1,759
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(684)	(331)	(433)	(351)
รายได้อื่น	143	83	174	192
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	(2,825)	1,484	835	1,606
ดอกเบี้ยจ่าย	(673)	(550)	(706)	(510)
ภาษีเงินได้	9	(82)	(96)	(216)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,488)	852	33	881
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	102	(97)	84	43
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	2,824	270	218	165
กำไรสุทธิ	(562)	1,025	335	1,088
EPS	(1.74)	0.03	(0.10)	0.04
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	1%	-14%	-9%	13%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-1637%	-104%	-386%	-137%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	-43.2%	40.6%	25.6%	46.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-205.0%	7.4%	-23.3%	7.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.00	0.94	1.15	1.54
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.28	1.67	1.67	1.67
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.87	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.55	7.63	10.00	10.00
Net gearing	1.46	1.98	1.00	0.74
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.7%	-4.8%	1.9%	1.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.3%	-15.4%	4.2%	2.6%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	7,736	(7,998)	1,861	1,175
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,625	13,374	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,678	3,770	2,806	2,806
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,834)	(541)	5,235	3,336
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	205	8,606	9,902	7,318
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,705)	(1,076)	(300)	(300)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(3,222)	(596)	87	326
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,927)	(1,672)	(213)	26
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(655)	(79)	10,817	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,129)	(4,303)	(9,178)	(3,628)
ลด จ่ายเงินผล	(1,119)	(1,114)	-	(545)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,903)	(5,496)	1,639	(4,173)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(13,625)	1,438	11,329	3,171

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,464	383	4,338	392
ลูกหนี้การค้า	13,996	13,544	10,497	9,985
สินค้าคงเหลือ	7,412	4,268	4,667	4,745
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	58,675	55,220	52,713	50,207
สินทรัพย์รวม	114,229	96,205	93,348	83,269
เงินกู้ระยะสั้น	8,292	237	237	737
เจ้าหนี้การค้า	2,207	2,382	3,407	3,430
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	942	1,003	1,040	1,078
เงินกู้ระยะยาว	15,940	17,910	12,126	9,250
หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,663	1,603	1,680	1,808
หนี้สินรวม	70,220	66,069	50,579	39,896
ทุนที่ชำระแล้ว	373	371	371	371
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,681	2,948	10,035	10,035
กำไรสะสม	42,140	36,396	38,212	38,816
ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,010	30,136	42,769	43,373
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	114,229	96,205	93,348	83,269

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กำลังการผลิตติดตั้งรวม (MW)	664	664	664	664
อัตราการเติบโตของยอดขาย	15%	-45%	10%	-4%
Gross margin	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
SG&A/ยอดขายรวม	4.6%	10.5%	6.5%	7.0%
Dividend payout ratio	18%	0%	30%	30%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส