

GPSC

Neutral

4Q67 กำไรปกติลดลง QoQ ต่ำกว่าคาด...ปันผล 2H67 ที่ 0.45 บ.

Flash Points

- GPSC รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 เพิ่มขึ้น 29.8%qoq มาอยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท ตามคาด หนุนจากงวดรายการพิเศษที่ลดลง จาก Fx และรายได้ค่าประกันแก๊สไคว้น
- อย่างไรก็ตาม กำไรปกติลดลง 18.8%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท ต่ำกว่าคาด จากกำไรขั้นต้นที่ลดลง จากต้นทุนค่าไฟฟ้าแก๊สไคว้นที่สูง และปริมาณขายไฟฟ้ากลุ่ม IU ลด รวมถึง SG&A เพิ่มขึ้น QoQ แม้ส่วนแบ่งกำไร XPCL ดีขึ้น แต่ชดเชยไม่หมด

Impact Insight

- ส่งผลให้กำไรสุทธิ และกำไรปกติทั้งปี 2567 เพิ่มขึ้น 14.7%yoy และ 10.0%yoy หนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น ตามราคาก๊าซเฉลี่ยที่ลดลง
- Outlook ปี 2568 คาดกำไรอ่อนตัว 1.4%yoy มาอยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท กดดันจากนโยบายปรับลดค่าไฟที่ยังคงอยู่ และโรงไฟฟ้าธรรมชาติขาดสัญญา แต่คาดยังชดเชยได้บ้างจากส่วนแบ่งกำไร XPCL ที่คาดดีขึ้น และรัฐโครงการ CFXD ได้เต็มปี โดย1Q68 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่ม และ SG&A ที่ลดตามฤดูกาล

Execution

- คงประมาณการและ FV ปี 68 ที่ 45 บาท/หุ้น ราคาหุ้นปรับฐานลง คาดสะท้อนประเด็นลบในหลายเรื่องไปแล้วระดับหนึ่งจนมี downside ที่จำกัดมากขึ้น ช่วงสั้นคงคำแนะนำ Neutral รับผลบวกจากงบ1Q68 ที่คาดฟื้นตัว และทิศทางราคาน้ำมันขาลง
- จ่ายปันผล 2H67 ที่ 0.45บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 2H67 ที่ 1.6% (ทั้งปีจ่าย 0.90 บาท คิดเป็น dividend yield ทั้งปี ที่ 3.1%)



ที่มา : GPSC

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down
แนวรับ : 27.75 บาท
แนวต้าน : 36.25 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

29.00

Upside (%)

55.17

ราคาเป้าหมาย (บาท)

45.00

Dividend yield (%)

3.09

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.51	1.58	-5%
2569F	1.71	1.75	-2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA					
CHINA YANGTZE A	4.88	3.2	3.0	20.8	19.5
HUANENG POWER-H	4.18	0.6	0.6	5.7	5.0
DATANG INTL PO-H	5.00	-	-	5.8	5.6
HONGKONG					
CHINA POWER INTE	4.71	0.7	0.6	6.9	5.8
CHINA RES POWER	4.72	0.9	0.8	5.7	5.3
CLP HOLDINGS	4.17	1.5	1.5	14.5	13.9
KOREA					
KOREA ELEC POWER	4.81	0.3	0.3	3.8	2.1
JAPAN					
ELECTRIC POWER D	2.60	0.4	0.3	7.1	6.9
CHUBU ELEC POWER	4.20	0.4	0.4	5.4	6.8
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	0.5	0.4	4.8	4.6
MALAYSIA					
TENAGA NASIONAL	4.22	1.3	1.3	20.1	17.0
PETRONAS GAS BHD	3.44	2.5	2.5	18.6	18.2
INDIA					
POWER GRID CORP	3.77	2.6	2.4	15.3	14.3
NTPC LTD	4.46	1.7	1.6	13.4	12.2
NHPC LTD	3.40	1.8	1.7	20.0	15.7
PHILIPPINES					
FIRST GEN CORP	4.83	-	-	-	-
ABOTIZ POWER	4.56	1.5	1.4	9.4	9.1
THAILAND					
RATCHABURI ELEC	Underperform	0.5	0.5	9.1	8.6
ELEC GENERATING	Underperform	0.4	0.4	6.0	5.7
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	0.6	0.6	17.1	15.0
GULF ENERGY	Outperform	4.0	3.7	31.2	27.9
CK POWER	Neutral	0.7	0.7	14.3	14.1
BAKPU POWER	Underperform	0.5	0.5	9.4	8.6
B GRIMM POWER	Neutral	0.6	0.5	17.6	12.9
		1.2	1.2	11.4	10.3

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	3,694	4,062	4,247	4,824	5,435
Norm Profit	5,083	5,827	5,747	6,224	6,735
Norm EPS* (บาท)	1.8	2.1	2.04	2.2	2.4
EPS(บาท)	1.3	1.4	1.5	1.7	1.9
PER (x)	16.1	14.0	14.2	13.1	12.1
DPS (บาท)	0.74	0.90	0.90	0.93	1.05
Dividend Yield (%)	2.6%	3.10%	3.1%	3.2%	3.6%
EVEBITDA	8.6	8.9	9.7	9.4	8.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

Yes

4Q67 กำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น ...แต่กำไรปกติลดลง QoQ ต่ำกว่าคาด

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q67 เพิ่มขึ้น 29.8%qoq มาอยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท หนุนหลักจากรายการพิเศษ ที่สุทธิแล้วเป็นผลขาดทุนลดลง 72.5%qoq มาอยู่ที่ 192.5 ล้านบาท จากผลขาดทุน Fx ที่ลดลงมาอยู่เพียง 10.5 ล้านบาท จาก 258.1 ล้านบาท ในงวด 3Q67 ประกอบกับยังมีรายได้ค่าประกันความเสียหายของโรงไฟฟ้าเท็กซัสที่มีการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานในปี 2564 จำนวน 431 ล้านบาท ถึงแม้ว่าจะมีการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าเงินลงทุนใน TSR 172 ล้านบาท ก็ตาม ในขณะที่ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW ยังทรงตัวใกล้เคียงงวด 3Q67 ที่ 441 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ พบว่ากำไรปกติลดลง 18.8%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท ต่ำกว่าคาด โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ โดยกำไรขั้นต้นงวดนี้ลดลงเล็กน้อย 0.3%qoq มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท โดยคืนจากทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่รับผลขาดทุนจากการกลับมาเดินเครื่องในโรงไฟฟ้าเท็กซัส จากต้นทุนถ่านหินในสต็อกที่อยู่ในระดับสูง และกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่มีปริมาณขายไฟฟ้าให้กับภาคอุตสาหกรรมลดลง QoQ ตามจากการหยุดดำเนินการตามแผนงานในช่วงปลายปี ถึงแม้ว่าต้นทุนเฉลี่ยก๊าซงวดนี้จะอ่อนตัว 7%qoq มาอยู่ที่ 324 บาท/ล้านบีทียูก็ตาม ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 33.4%qoq มาอยู่ที่ 671 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าที่ปรึกษาต่างๆที่เพิ่มขึ้น QoQ

อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนได้บางส่วนจาก ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 354 ล้านบาท จากเพียง 6 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า หนุนหลักจากโรงไฟฟ้า XPCL ที่ผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น เนื่องจากไม่มีการหยุดดำเนินการเป็นเวลา 17 วัน ดังที่เกิดขึ้นใน 3Q67 ถึงแม้ว่าโรงไฟฟ้า AEPL จะมีผลประกอบการลดลงจากการเข้าสู่ช่วง low season ของแสงแดด และโรงไฟฟ้าลม CFXD ยังรับรู้ผลขาดทุนในระดับใกล้เคียงเดิม จากการผลขาดทุน Fx ที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าเริ่มเปิด COD เต็มที่ใน 4Q67 ก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2567 อยู่ที่ 5.8 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 14.7%yoy ต่ำกว่าประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 5.0%

แนวโน้มกำไรปกติปี 2568 อ่อนตัว YoY จากนโยบายลดค่าไฟ และโรงไฟฟ้าหมดอายุ PPA

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 5.7 พันล้านบาท ลดลง 1.4%yoy กดดันหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมที่คาดว่าจะอ่อนตัว YoY จากแนวโน้มการปรับลดค่าไฟของภาครัฐให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 4.0 บาท/หน่วย และโรงไฟฟ้าศรีราชา (IPP) 700 MWe ที่จะหมดอายุสัญญา PPA ลงในเดือน ส.ค. 2568 แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังได้รับแรงหนุนชดเชยบางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม XPCL ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY ภายใต้สมมติฐานจะไม่มีการหยุดเดินเครื่องเป็นเวลา 17 วัน ในช่วง peak season ดังที่เคยเกิดขึ้นในปี 2567 รวมถึงคาดว่าจะรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้า CFXD กำลังการผลิต 149 MWe ได้เต็มที่ทั้งปี หลังจากโครงการดังกล่าวเปิด COD ในเดือน ส.ค. 2567

Outlook 1Q68 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

ช่วงสั้นงวด 1Q68 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ หนุนจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่ภาคภาครัฐจะเรียกซื้อไฟฟ้ามากขึ้น หลังผ่านพ้นช่วง low season ของการใช้ไฟฟ้าในงวด 4Q67 มาแล้ว และกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ภาคกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมจะเริ่มกลับมาเปิดดำเนินการผลิตใหม่ตามแผน รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ ประกอบกับคาดว่าจะรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า CFXD ได้เต็มที่ทั้งไตรมาสในครั้งแรก แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าจะถูกหักล้างบางส่วนจากอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่คาดว่าจะอ่อนตัว QoQ จากราคาก๊าซที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น QoQ และส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า XPCL ที่คาดว่าจะลดลงตามช่วงฤดูกาล

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

GPSC ESG SCORE				
GPSC ESG Scores	2021	2022	2023	
ESG :	4.39	4.62	4.48	
Environment :	3.84	4.00	3.83	
Social :	4.24	4.81	4.47	
Governance :	5.52	5.53	5.66	

ที่มา : BLOOMBERG

เปรียบเทียบ ESG กลุ่มโรงไฟฟ้า					
กลุ่มโรงไฟฟ้า	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)
GPSC	AA	B	64.56	86.00	4.48
RATCH	AA	BB	56.12	62.00	4.67
EGCO	AA	BB	61.53	85.00	5.18
GULF	AA	B	58.96	66.00	2.77
BGRIM	AAA	BBB	62.27	84.00	3.51
BPP	AAA	BBB	59.42	70.00	-

ที่มา : BLOOMBERG

ESG Comment: GPSC มีการกำกับกิจการในด้านความยั่งยืนอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าในประเทศไทย โดยได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ AA และมี คะแนน ESG score จาก Bloomberg ที่ 4.48 โดยมีความโดดเด่นด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งได้รับการปรับปรุงคะแนนอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ด้านสิ่งแวดล้อม และสังคม ได้รับการจัดคะแนนจาก Bloomberg ลดลงจากปี 2565 แต่อย่างไรก็ตาม จากการเปิดเผยความคืบหน้าเกี่ยวกับกิจกรรมที่สนับสนุนความยั่งยืนของ GPSC รวมถึงการกำหนดเป้าหมายหลักที่ให้ความสำคัญด้านสิ่งแวดล้อมมากขึ้น ฝ่ายวิจัยจึงคาด GPSC จะได้รับคะแนน ESG score ที่ดีขึ้นในอนาคต

จากการปฏิบัติตามหลัก ESG คาดจะช่วยให้ GPSC มีการรับรู้กำไรจากการดำเนินธุรกิจได้ดีขึ้น จากการกระจายความเสี่ยงของ portfolio ให้รับรู้รายได้จากแหล่งพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงโอกาสสร้างการเติบโตจากความต้องการไฟฟ้าพลังงานสีเขียว และธุรกิจกักเก็บระบบพลังงาน ที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในอนาคต และถือเป็นส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดี และดึงดูดให้เป็นบริษัทที่มีความน่าสนใจของนักลงทุนที่ให้ความสำคัญด้าน ESG ได้ดีอีกด้วย นอกจากนี้ GPSC ยังมีการระดมเงินทุนผ่านการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.1% - 4.4% ต่อปี ถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยตราสารหนี้แบบทั่วไป หรือการระดมเงินทุนผ่านสถาบันการเงิน จึงช่วยในการประหยัดต้นทุนทางการเงิน และช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น จากต้นทุนเฉลี่ย (WACC) ที่ใช้ในการคำนวณที่อยู่ในระดับต่ำลง โดยฝ่ายวิจัยได้รวมและปรับปรุงต้นทุนดังกล่าวไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ GPSC แล้ว นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังได้ทำ sensitivity เบื้องต้น ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ ทุกรายการออก Green Bond ที่สัดส่วน 10% ของต้นทุนที่มีการดอกเบี้ย จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยลดลง 0.25 bps. ซึ่งภายใต้สมมติฐานดังกล่าวจะส่งผลให้ราคาหุ้นของ GPSC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.17 บาท/หุ้น

Environment (E – Bloomberg score 2023 : 3.83) : กำหนดเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2603 โดยกำหนดเกณฑ์ปล่อยก๊าซเรือนกระจกปี 2566 ไม่เกิน 0.49 9 kgCO₂ e/kWh ซึ่งสามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าว ในกรณีที่เป้าหมายเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้ได้มากกว่า 50% ภายในปี 2573 ปัจจุบันยังไม่บรรลุเป้าหมาย แต่มีความคืบหน้า โดยปี 2566 มีสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนที่ 38% ของกำลังการผลิต

Social (S – Bloomberg score 2023 : 4.47) : ส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรให้เกิดค่านิยมที่ดีในการทำงาน พัฒนาขีดความสามารถพนักงาน โดยมีการจัดกิจกรรมภายในองค์กรเพื่อลดอัตราการลาออก และเพิ่มความผูกพันต่อองค์กรของพนักงาน ส่งผลให้ปี 2566 มีอัตราการลาออกที่ 5.9% ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 8.3% และความผูกพันต่อองค์กรที่ 61% โดยถือว่าบรรลุเป้าหมายในภาพรวม นอกจากนี้ยังมีการสนับสนุนสังคม และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายผ่านโครงการช่วยเหลือสังคมต่างๆ

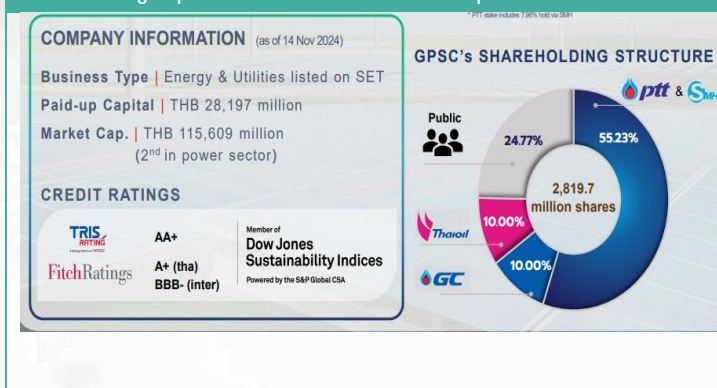
Governance (G – Bloomberg score 2023 : 5.66) : ให้ความสำคัญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี สะท้อนได้จาก Bloomberg ESG score ที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีการเปิดเผยนโยบายกำกับดูแลกิจการ จัดทำคู่มือดูแลกิจการ และกำหนดแนวปฏิบัติต่างๆ ให้แก่พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียได้ปฏิบัติตามชัดเจน ส่งผลให้ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2566 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่อง

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
รายได้รวม	27,905	23,035	21,044	19,095	23,773	23,877	20,912	22,168	6.0%	16.1%	90,730	91,079	-0.4%
ต้นทุนขาย	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,794)	(20,996)	(20,716)	(18,166)	(19,428)	6.9%	15.7%	(79,307)	(80,654)	-1.7%
กำไรขั้นต้น	2,659	1,758	3,708	2,301	2,776	3,161	2,746	2,739	-0.3%	19.1%	11,423	10,425	9.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	113	175	496	264	(12)	(24)	29	299	933.6%	13.5%	293	1,049	-72.1%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,666	1,626	3,967	2,428	2,596	3,076	2,368	2,916	23.1%	20.1%	10,956	10,686	2.5%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,449)	(1,401)	(1,558)	(1,454)	(1,473)	1.3%	1.6%	(5,885)	(5,393)	9.1%
รายการพิเศษสุทธิ	(380)	(461)	(388)	(159)	(439)	(435)	(699)	(192)	-72.5%	21.3%	(1,765)	(1,388)	27.1%
กำไรปกติ(บวกกลับค่าลดจำหน่าย GLOW)	1,498	771	2,178	636	1,303	1,863	1,469	1,192	-18.8%	87.3%	5,827	5,083	14.7%
กำไรสุทธิ	1,118	309	1,790	478	864	1,429	770	1,000	29.8%	109.3%	4,062	3,694	10.0%
EPS (บาท)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27	0.35	29.8%	109.3%	1.44	1.31	10.0%
Gross Margin	9.5%	7.6%	17.6%	12.0%	11.7%	13.2%	13.1%	12.4%			12.6%	11.4%	
Net Profit Margin	4.0%	1.3%	8.5%	2.5%	3.6%	6.0%	3.7%	4.5%			4.5%	4.1%	

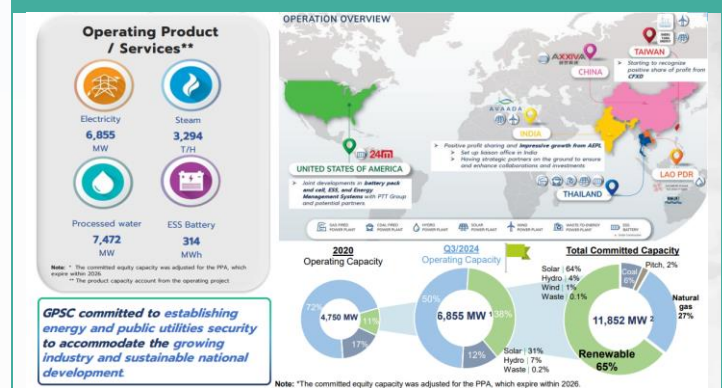
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ข้อมูลธุรกิจและโครงสร้างการถือหุ้นของ GPSC



ที่มา : GPSC

กำลังการผลิต และ PORT FOLIO ของ GPSC



ที่มา : GPSC

กลยุทธ์ของ GPSC



ที่มา : GPSC

ประเด็นความเสี่ยง

- 1) โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
- 2) การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
- 3) ความเสี่ยงจากความผันผวนของ FX และอัตราดอกเบี้ย เพราะ GPSC มีสูตรการคิดราคาค่าไฟและกู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้าบางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	90,730	87,704	62,107	62,015	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(79,307)	(58,102)	(52,390)	(52,281)	กำไรสุทธิประจำปี	5,071	5,934	6,573	7,283
กำไรขั้นต้น	11,423	9,602	9,717	9,734	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,571)	(2,423)	(2,384)	(2,379)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,756	7,453	6,946	6,846
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	293	2,313	2,473	2,785	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับ	338	-	-	-
EBIT	10,956	10,692	11,007	11,340	อื่นๆ	9,494	5,928	6,567	7,278
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,885)	(4,758)	(4,434)	(4,057)	เพิ่มลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	3,256	8,708	1,267	683
รายได้อื่นๆ	2,069	1,200	1,200	1,200	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	23,205	22,088	14,781	14,808
EBT	5,071	5,934	6,573	7,283	เพิ่มลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(46)	(50)	(54)
ภาษีเงินได้	(300)	(1,108)	(1,091)	(1,107)	เพิ่มลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	925	(143)	(150)	(158)
กำไรปกติ (บวก/ลบค่าตัดจำหน่าย GLOW)	5,827	5,747	6,224	6,735	เพิ่มลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,756)	(11,149)	(4,836)	(5,150)
กำไรขาดทุนจาก Fx	(2,497)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,831)	(11,338)	(5,036)	(5,362)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	708	-	658	741	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรสุทธิ	4,062	4,247	4,824	5,435	เพิ่มลด เงินกู้	6,891	(2,878)	(2,721)	(542)
					เพิ่มลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของรายได้	-0.4%	-25.4%	-8.3%	-0.1%	อื่นๆ	(12,539)	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	10.0%	4.5%	13.6%	12.7%	เพิ่มลด จ่ายปันผล	(2,510)	(2,295)	(2,527)	(2,634)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	12.6%	14.2%	15.6%	15.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,158)	(5,174)	(5,248)	(3,176)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.5%	6.3%	7.8%	8.8%	เพิ่มลด เงินสดสุทธิ	12,217	5,576	4,496	6,270
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	23,773	23,877	20,912	22,168	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	25,492	31,068	35,564	41,834
ต้นทุนขาย	(20,996)	(20,716)	(18,166)	(19,428)	ลูกหนี้การค้า	11,754	9,479	8,695	8,682
กำไรขั้นต้น	2,776	3,161	2,746	2,739	สินค้าคงเหลือ	7,733	8,715	7,858	7,842
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(509)	(509)	(534)	(1,019)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	754	830	913	1,004
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(12)	(24)	29	299	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	92,473	94,315	90,257	86,517
EBIT	2,596	3,076	2,368	2,916	ค่าความนิยม	36,095	36,095	36,095	36,095
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,401)	(1,558)	(1,454)	(1,473)	สินทรัพย์รวม	288,136	293,041	294,207	299,198
รายได้อื่นๆ	337	440	385	907					
EBT	1,195	1,518	914	1,443	เจ้าหนี้การค้า	5,740	9,296	8,382	8,365
ภาษีเงินได้	(135)	96	(12)	(250)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
กำไรปกติ	1,303	1,863	1,469	1,192	หนี้สินการเงินระยะสั้น	12,104	12,104	12,104	12,104
กำไรขาดทุนจาก Fx	80	4	6	(258)	หนี้สินการเงินระยะยาว	117,888	115,009	112,288	111,746
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	196	186	133	194	หนี้สินรวม	168,994	171,368	169,579	171,028
กำไรสุทธิ	864	1,429	770	1,000					
การเติบโตของรายได้	24.5%	0.4%	-12.4%	6.0%	ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
การเติบโตของกำไรสุทธิ	80.9%	65.3%	-46.1%	29.8%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.7%	13.2%	13.1%	12.4%	กำไรสะสม	26,560	28,512	30,809	33,610
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.6%	6.0%	3.7%	4.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	119,142	121,673	124,628	128,170
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	288,136	293,041	294,207	299,198
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F					
Current Ratio (เท่า)	2.2	2.0	2.2	2.4	สมบัติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.0	6.4	6.8	7.1	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.3	7.1	6.3	6.7	กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,805	7,055	7,305	7,555
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.4	7.7	5.9	6.2	อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	33	33	33	33
Debt to Equity Ratio	1.4	1.4	1.4	1.3	ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	4.05	4.05	3.85	3.65
Net Gearing ratio (%)	85.6%	76.9%	69.3%	62.0%	ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.18	3.98	3.78	3.78
ROAA (%)	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%	ราคาขายโอนน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ROAE (%)	3.4%	3.5%	3.9%	4.3%	ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	350	320	300	300

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส