

BCPG

Neutral

1Q68 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ ตามฤดูกาล ก่อนลดลงใน 2Q68

Flash Points

- คาดกำไรสุทธิงวด 1Q68 เพิ่มขึ้น 37.6% qoq มาอยู่ที่ 225.5 ล้านบาท หนุนหลักจากผลขาดทุนจากรายการพิเศษ ที่คาดว่าจะลดลงมาอยู่เพียง 10 ล้านบาท จาก Fx รายการเดียว เทียบกับงวด 4Q67 ที่เคยเป็นผลขาดทุน 63.8 ล้านบาท
- อีกทั้ง คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น 3.5% qoq มาอยู่ที่ 235.5 ล้านบาท หนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรในสหรัฐฯ ที่ปรับตัวดีขึ้น ตามการเข้าสู่ฤดูหนาว และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง QoQ ถึงแม้ว่ากลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำจะผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงตามการเข้าสู่ฤดูแล้งก็ตาม

Impact Insight

- ส่งผลให้กำไรปกติ 1Q68 คิดเป็น 17.7% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ประเมินไว้
- Outlook 2Q68 คาดกำไรปกติลดลง QoQ กดดันจากส่วนแบ่งกำไรในสหรัฐฯ ที่อ่อนตัวตามการปิดซ่อมบำรุง และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลงตามช่วงฤดูกาล แม้คาดยังมีแรงหนุนได้จากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่ผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น แต่ยังคงเผชิญไม่หมด
- ขณะที่ภาพใหญ่ปี 2568 คาดกำไรปกติเติบโต 18.4% yoy มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จากการรับรู้โครงการใหม่ รวม 369 MWe ที่ทยอย COD ตั้งแต่ช่วง 2Q68 เป็นต้นไป และต้นทุนทางการเงินที่คาดว่าจะลดลง YoY จากการทยอยชำระหนี้เป็นหลัก

Execution

- เบื้องต้นยังคงประมาณการและ FV ปี 2568 ที่ 8.7 บาท/หุ้น คงน้ำหนัก Neutral รับผลบวกจากผลประกอบการงวด 1Q68 ที่คาดฟื้นตัว QoQ และกับภาพกำไรในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ที่ยังเห็นการเติบโตต่อเนื่อง YoY จากการทยอยรับรู้โครงการใหม่ๆ

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.00

Upside (%)

24.29

ราคาเป้าหมาย (บาท)

8.70

Dividend yield (%)

4.12

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.44	0.50	-11%
2569F	0.51	0.59	-14%

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 HLDS	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.
MOTECH 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					
HUANG 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	0.19	0.18	8.9	14.0
CHUKUL ENGINEER	Neutral	0.94	0.87	8.6	8.0
BCPG PCL	Neutral	0.62	0.57	15.4	13.5
TPI POLENE POWER	Underperform	0.50	0.49	8.2	9.1
SERMSANG POWER	Neutral	0.71	0.65	9.5	8.2
TTW	Neutral	2.15	2.08	12.10	11.94
AVERAGE		1.2	1.2	11.4	10.5

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.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)	24.03	18.68	15.77	13.83	12.93
DPS	0.25	0.28	0.29	0.23	0.24
Dividend Yield (%)	3.6%	4.0%	4.1%	3.3%	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

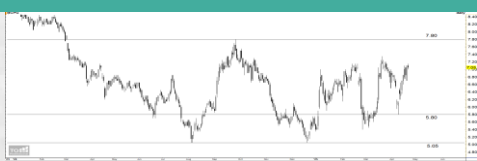
ESG Assessment

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



ที่มา : BCPG

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 5.05/5.80 บาท
 แนวต้าน : 7.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

1Q68 คัดกำลังกำไรสุทธิ และกำไรปกติ เพิ่มขึ้น QoQ ตามช่วงฤดูหนาวในสหรัฐฯ

คัดกำไรสุทธิงวด 1Q68 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 37.6%qoq มาอยู่ที่ 225.4 ล้านบาท หนุนหลักจากรายการพิเศษ ที่สุทธิแล้วคัดเป็นผลขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 10.0 ล้านบาท จากขาดทุน Fx เพียงรายการเดียว เทียบกับงวด 4Q67 ที่เป็นผลขาดทุน 63.8 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) ขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ 181.8 ล้านบาท จากการด้อยค่าลูกหนี้การค้าในประเทศลาว 2) ค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆ 3.9 ล้านบาท, และ 3) กำไร Fx 121.9 ล้านบาท

อีกทั้ง คัดกำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.5%qoq มาอยู่ที่ 235.4 ล้านบาท หนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ที่คัดปรับตัวเพิ่มขึ้น 34.3%qoq มาอยู่ที่ 455.2 ล้านบาท จากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯที่คัดปรับตัวดีขึ้น ตามราคาขายไฟฟ้าที่เพิ่มในช่วงฤดูหนาว ถึงแม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯจะปรับตัวลดลง QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนงานที่เพิ่มขึ้นก็ตาม ประกอบกับคัดค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวลดลง 18.4%qoq มาอยู่ที่ 128.2 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงาน ที่คัดปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ นอกจากนี้คัดต้นทุนทางการเงินจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย 2.9%qoq มาอยู่ที่ 320.2 ล้านบาท ตามอัตราดอกเบี้ยลอยตัวในท้องตลาดที่ลดลง

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันบางส่วนจากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่คัดลดลง 21.2%qoq มาอยู่ที่ 725.5 ล้านบาท ตามปริมาณการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่ลดลง จากการเข้าสู่ช่วงฤดูแล้ง ถึงแม้คัดว่ากลุ่มโรงไฟฟ้า solar และลม ในประเทศไทย จะผลิตกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล แต่ไม่สามารถชดเชยได้หมด ส่งผลให้กำไรขั้นต้นคัดลดลง 41.6%qoq มาอยู่ที่ 217.7 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) งวดนี้ คัดลดลงมาอยู่ที่ 30.0% จาก 40.5% ในงวด 4Q67

โดยรวมแล้วกำไรปกติงวด 1Q68 คิดเป็นสัดส่วน 17.7% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการกำไรปี 2568 ... ช่วงสั้น 1Q68 คัดกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 1.3 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.4%yoy หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ ทั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมประเทศเวียดนามรวม 99.0 MWe ที่คัดจะซื้อหุ้นแล้วเสร็จภายในช่วง 1H68 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ที่คัดเริ่มทยอย COD ในช่วง 2H68 รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่คัดจะปรับตัวลดลง YoY เนื่องจากไม่มีการรับรู้ดอกเบี้ยจากกลุ่มโครงการในประเทศญี่ปุ่น ภายหลังจากขายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ประเทศญี่ปุ่น 116.8 MWe แล้วเสร็จในช่วงเดือน มิ.ย. 2567 ถึงแม้ว่าในปีนี้จะไม่มีการรับรู้รายได้จากกลุ่มโครงการดังกล่าว เมื่อเทียบกับปี 2567 ที่รับรู้ได้ราว 6 เดือนก็ตาม

ช่วงสั้น คัดกำไรปกติงวด 2Q68 จะอ่อนตัวลง QoQ กดดันหลักจากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่คัดจะปรับตัวลดลง ตามความต้องการใช้ไฟฟ้าที่อ่อนตัว หลังผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวของสหรัฐฯในงวด 1Q68 มาแล้ว อย่างไรก็ตาม คัดยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่คัดผลิตกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น หลังผ่านพ้นช่วงฤดูแล้งในงวด 1Q68 มาแล้ว ประกอบกับกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ในประเทศไทย จะเข้าสู่ช่วง High season ของแสงแดด แต่คัดยังชดเชยได้ไม่หมด

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
TPIPP	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 และกำไรเพิ่มเติมให้แก่ 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 จากต้นทุนเวสตี (WACC) ที่ปรับตัวลดลง โดยฝ่ายวิจัยได้รวมไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ BCPG แล้ว โดยจาก sensitivity เบื้องต้นพบว่า ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ทุกๆการออก Green Bond ที่สัดส่วน 10% ของต้นทุนเงินกู้ยืมรวม 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 อวก. รวมถึงตั้งเป้าหมายลดเซกการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้กับองค์กรต่างๆ 2 แสน tCO2e ซึ่งปี 2566 สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าว โดยมีการลดเซกการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ถึง 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

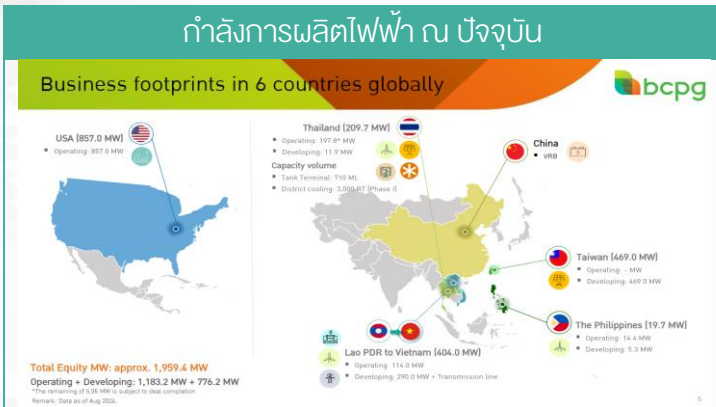
Governance (G – Bloomberg score 2023 : 4.46) : ตั้งเป้าได้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มากกว่า 90% โดยปี 2566 ได้รับคะแนนที่ 106% รวมทั้งยังได้รับการต่ออายุเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (CAC) ต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 3 ซึ่งถือได้ว่าบรรลุเป้าหมายขององค์กรที่วางไว้ นอกจากนี้ยังได้รับมอบรางวัลต่างๆ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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามเป็นส่วนผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณใด

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q68

BCPG (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	1,057	1,093	1,564	1,318	1,194	1,084	1,125	921	726	-21.2%	-39.2%
ต้นทุนขาย	-520	-567	-703	-768	-693	-712	-538	-548	-508	-7.3%	-26.7%
กำไรขั้นต้น	538	525	861	550	501	372	586	373	218	-41.6%	-56.6%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-154	-168	-139	-127	-122	-244	-149	-157	-128	-18.4%	4.7%
รายได้อื่น	2	4	11	48	21	384	2	12	10	-10.5%	-50.4%
EBIT	385	361	732	470	400	512	440	227	100	-56.0%	-75.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-229	-248	-370	-421	-419	-411	-370	-330	-320	-2.9%	-23.6%
ภาษีเงินได้	-96	-70	-131	-39	-117	-112	-122	-82	-63	-22.8%	-46.0%
กำไรสุทธิ	512	201	565	-174	441	1,243	-28	164	225	37.6%	-48.8%
Norm Profit	160	183	492	39	343	99	453	228	235	3.5%	-31.4%
EPS (บาท/หุ้น)	0.18	0.07	0.19	-0.06	0.15	0.43	-0.01	0.06	0.08	37.6%	-48.8%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.05	0.06	0.17	0.01	0.12	0.03	0.16	0.08	0.08	3.5%	-31.4%
Gross margin	50.9%	48.1%	55.0%	41.7%	42.0%	34.3%	52.1%	40.5%	30.0%		
Net profit margin	48.4%	18.4%	36.1%	-13.2%	36.9%	114.7%	-2.5%	17.8%	31.1%		

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



ที่มา : BCPG



ที่มา : BCPG



ที่มา : BCPG

- ประเด็นความเสี่ยง**
1. ความล่าช้าจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า อาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายมากกว่าที่คาดการณ์ (Cost Overrun) กระทบต่อ IRR ได้
 2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์ของเทคโนโลยีที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า
 3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned Shutdown)

รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ BCPG

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)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใหม่ รวม	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

เงินระยะสั้น	5,191	882	799	725	658
เจ้าหนี้อื่น	1,708	969	1,066	1,172	1,289
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,413	156	156	156	156
เงินระยะยาว	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
ทุนที่ยังระงับ	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 : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส