

GPSC

Neutral

1Q68 กำไรเพิ่มขึ้น QoQ และดีกว่าคาด...ก่อนจะอ่อนตัวใน 2Q68

Flash Points

- GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q68 เพิ่มขึ้น 14.0%qoq มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ดีกว่าคาด ส่วนแตกต่างหลักมาจากกำไรปกติ ที่มีกำไรขึ้นต้นปีตัวดีกว่าที่คาดไว้
- โดยกำไรปกติงวดนี้เพิ่มขึ้น 31.7%qoq มาอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท หนุนหลักจากทั้งค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงตามฤดูกาล และกำไรขึ้นต้นปีเพิ่มขึ้น จากค่าเบี้ยประกันภัยที่ลดลง, การบริหารต้นทุนได้ดีขึ้น, รวมถึงรับรู้ผลขาดทุนจากการเดินเครื่องโรงไฟฟ้าเกิดไคว้นลดลง แม้ต้นทุนก๊าซจะเพิ่มขึ้น และปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมจะอ่อนตัวก็ตาม

Impact Insight

- ส่งผลให้กำไรปกติงวด 1Q68 คิดเป็น 27.3% ของปริมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568
- ช่วงสั้น แนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 อ่อนตัว QoQ กดดันจากอัตรากำไรขึ้นต้นปีของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ลดลงตามค่า Ft และผลขาดทุนจากการเดินเครื่องโรงไฟฟ้าเกิดไคว้นมากขึ้น อย่างไรก็ตามคาดยังมีแรงหนุนจากราคาก๊าซที่แนวโน้มลดลง QoQ รวมถึงปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวม และส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL ดีขึ้นตามช่วงฤดูกาล
- Outlook ปี 2568 คาดกำไรอ่อนตัว 1.4%yoy มาอยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท กดดันจากนโยบายปรับลดค่าไฟที่ยังคงอยู่ และโรงไฟฟ้าศรีราชาหมดสัญญา แต่ค่ายังคงชดเชยได้บ้างจากส่วนแบ่งกำไร XPCL ที่คาดดีขึ้น และรับรู้โครงการ CFXD ได้เต็มปี

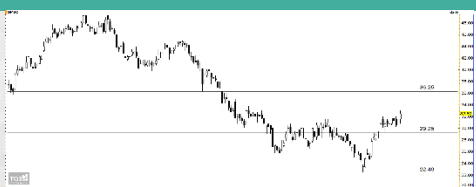
Execution

- เบื้องต้นยังคงประมาณการและ FV ปี 2568 ที่ 45 บาท/หุ้น แม้ปัจจัยพื้นฐานระยะสั้น 2Q68 ยังไม่โดดเด่น แต่ช่วงที่ผ่านมาตลาดราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปแล้ว อีกทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside สูง คงน้ำหนักการลงทุน Neutral เน้นหาจังหวะเข้า Trading ช่วงสั้น จาก sentiment เชิงบวกตามช่วงทิศทางราคาน้ำมันขาลงได้



ที่มา : GPSC

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 22.40 บาท

แนวต้าน : 29.25/36.25 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)

30.75

Upside (%)

36.36

ราคาเป้าหมาย (บาท)

45.00

Dividend yield (%)

2.72

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.51	1.61	-6%
2569F	1.71	1.82	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV		PER	
		2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA					
CHINA YANGTZE-A	4.88	3.2	3.0	20.5	19.4
HUANENG POWER-H	4.75	0.7	0.7	6.8	6.4
DATANG INTL PO-H	5.00	-	-	6.7	5.2
HONGKONG					
CHINA POWER INTE	4.68	0.7	0.7	8.3	7.3
CHINA RES POWER	4.77	0.9	0.8	6.4	5.9
CLP HOLDINGS	4.33	1.5	1.5	13.6	13.2
KOREA					
KOREA ELEC POWER	4.81	0.4	0.3	2.4	2.1
JAPAN					
ELECTRIC POWER D	3.00	0.4	0.3	5.5	5.9
CHUBU ELEC POWER	4.20	0.5	0.5	8.0	7.9
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	0.4	0.3	4.0	4.3
MALAYSIA					
TENAGA NASIONAL	4.22	1.3	1.2	16.8	15.8
PETRONAS GAS BHD	3.47	2.4	2.3	18.1	17.6
INDIA					
POWER GRID CORP	3.88	3.0	2.8	18.4	17.1
NTPC LTD	4.48	2.0	1.8	15.7	14.2
NHPC LTD	3.50	2.1	2.0	24.3	18.9
PHILIPPINES					
FIRST GEN CORP	4.40	0.0	0.0	3.5	-
ABOTIT POWER	4.53	1.1	1.0	7.4	7.1
THAILAND					
RATCHABURI ELEC	Neutral	0.5	0.5	8.9	8.3
ELEC GENERATING	Underperform	0.5	0.5	6.4	6.8
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	0.7	0.7	20.6	18.1
GULF ENERGY	Outperform	3.3	3.1	26.1	23.3
CK POWER	Underperform	0.7	0.7	14.3	14.1
BANPU POWER	Underperform	0.4	0.4	6.9	7.0
B GRIMM POWER	Underperform	0.5	0.5	15.6	12.5
		1.2	1.1	11.3	11.2

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)	18.3	16.0	16.2	14.9	13.8
DPS (บาท)	0.74	0.90	0.90	0.93	1.05
Dividend Yield (%)	2.2%	2.7%	2.7%	2.8%	3.2%
EVEBITDA	9.1	9.4	10.3	10.0	9.5
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

1Q68 ทั้งกำไรสุทธิ และกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ ... ดีกว่าคาด

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q68 เพิ่มขึ้น 14.0%qoq มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ดีกว่าคาด โดยส่วนแตกต่างหลักมาจากกำไรขั้นต้นที่สูงกว่าที่ประเมินไว้

โดยกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นในงวดนี้ มีแรงหนุนหลักมาจากกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น 31.7%qoq มาอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง 38.0%qoq มาอยู่ที่ 554.1 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าที่ปรึกษาต่างๆที่ปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ รวมถึงกำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 12.3%qoq มาอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท จากทั้งกำไรขั้นต้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายประกันภัยที่ลดลง เนื่องจากการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าได้มีประสิทธิภาพและมีความเสี่ยงที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง จึงได้รับการพิจารณาลดเบี้ยประกันลง ประกอบกับค่าใช้จ่ายอื่นๆที่ลดลงตามฤดูกาล รวมถึงรับรู้ผลขาดทุนจากค่าซื้อเพลิงส่วนต่าง (Energy Margin) ในโรงไฟฟ้าแก๊สโควันลดลง ตามการเรียกร้องซื้อไฟฟ้าของ EGAT ที่มีการเรียกร้องซื้อไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าดังกล่าวเพียง 62 วัน จาก 80 วันใน 4Q67 และกำไรขั้นต้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ ตามการบริหารจัดการต้นทุนได้มีประสิทธิภาพ และค่าเบี้ยประกันภัยในโรงไฟฟ้าที่ลดลง ประกอบกับราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักปรับตัวลดลง 10%qoq มาอยู่ที่ 121 เหรียญ/ตัน ถึงแม้ว่าต้นทุนก๊าซธรรมชาติในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP จะเพิ่มขึ้น 6%qoq มาอยู่ที่ 344 บาท/ล้านบีทียู ก็ตาม ขณะที่รายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมปรับตัวลดลง 2.6%qoq มาอยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ลดลง กดดันจากทั้งภาครัฐฯ (EGAT) ที่เรียกร้องไฟฟ้าน้อยลง และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม มีการหยุดเดินเครื่องตามแผนงานในงวด 1Q68

ประกอบกับค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลงมาอยู่เพียง 66.7 ล้านบาท จากเดิม 245.5 ล้านบาท เนื่องจากการไม่มีการรับรู้ค่าใช้จ่ายทางภาษีจากเงินชดเชยค่าประกันความเสียหายจากโรงไฟฟ้า Glow Energy Phase 5 ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวด 4Q67

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันจากบางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ลดลงมาอยู่เพียง 80.0 ล้านบาท จากเดิม 299.4 ล้านบาทในงวด 4Q67 โดยหลักเป็นผลมาจากโรงไฟฟ้า XPCL ที่ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูแล้งของปี รวมถึงมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากโรงไฟฟ้า CFXD เพิ่มขึ้น QoQ จากการเริ่มรับรู้ต้นทุนทางการเงินของโครงการดังกล่าวเต็มไตรมาส หลังจากเปิด COD ในช่วงเดือน ธ.ค. 2567 รวมถึงถึงขั้นล้มจำนวน 28 ต้น จากทั้งหมด 62 ต้น เดินเครื่องไม่เต็มประสิทธิภาพ และอยู่ระหว่างการซ่อมบำรุงที่อยู่ภายใต้การประกันผลงานจากผู้รับเหมา ถึงแม้ว่าโครงการ solar AEPL ประเทศอินเดีย จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นตามค่าความเข้มแสงที่เพิ่มขึ้น และเริ่มเปิด COD โครงการใหม่ๆเพิ่มเติม แต่ยังไม่สามารถชดเชยได้หมด

ในส่วนของการพิเศษ สุทธิแล้วมีการบันทึกผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 429.1 ล้านบาท จากเดิม 192.5 ล้านบาทในงวด 4Q67 เนื่องจากการไม่มีการรับรู้รายได้ค่าประกันความเสียหายของโรงไฟฟ้าแก๊สโควันจากการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผน 431 ล้านบาท ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า ถึงแม้ว่าในงวดนี้จะไม่มีการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าเงินลงทุนใน TSR 172 ล้านบาท รวมถึงมีการบันทึกค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW ลดลง 15.6%qoq มาอยู่ที่ 372 ล้านบาท และรับรู้ผลขาดทุน Fx เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 57.1 ล้านบาท จาก 9.6 ล้านบาท ก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 1Q68 คิดเป็นสัดส่วน 27.3% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้

คงประมาณการ...ช่วงสั้น 2Q68 คาดกำไรปกติลดลง QoQ ตามจาก margin SPP ที่อ่อนแอ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 5.7 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 1.4%yoy กดดันหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมที่คาดว่าจะอ่อนตัว YoY ตามทิศทางค่า Ft ที่ลดลง และโรงไฟฟ้าศรีราชา (IPP) 700 MWe ที่จะหมดอายุสัญญา PPA ลงในเดือน ส.ค. 2568 แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังได้รับแรงหนุนบางส่วนจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า

CFXD กำลังการผลิต 149 MWe ได้เต็มทั้งปี หลังจากโครงการดังกล่าวเปิด COD ในเดือน ธ.ค. 2567 ประกอบกับภาคส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม XPCL จะปรับตัวขึ้น YoY ภายใต้สมมติฐานจะไม่มีการหยุดเดินเครื่องเป็นเวลา 17 วัน ในช่วง peak season ดังที่เคยเกิดขึ้นในปี 2567

Outlook กำไรปกติงวด 2Q68 มีแนวโน้มอ่อนตัวลง QoQ กดดันหลักจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ลดลง จากการปรับลดค่า Ft เดือน พ.ค.- ส.ค. 2568 ลงมาอยู่ที่ 19.67 สตางค์/หน่วย จาก 36.72 สตางค์/หน่วยในเดือน ม.ค.-ม.ย. 2568 ประกอบกับภาคภาครัฐจะกลับมาเรียกซื้อไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าเอกชนเพิ่มขึ้น QoQ ตามความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศไทยที่ปรับตัวสูงขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน ส่งผลให้มีการบันทึกผลขาดทุนจากต้นทุนค่าเงินในสต็อกที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังไม่แรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากต้นทุนก๊าซที่มีแนวโน้มลดลง QoQ และส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ XPCL ที่ฟื้นตัวตามช่วงฤดูการ

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

ESG Comment: GPSC มีการกำกับกิจการในด้านความยั่งยืนอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าในประเทศไทย โดยได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ระดับสูงสุด AAA ทั้งนี้ จากการปฏิบัติตามหลัก ESG คาดจะช่วยให้ GPSC มีการรับรู้ภาพจากการดำเนินธุรกิจดีขึ้น จากการกระจายความเสี่ยงของ portfolio ให้รับรู้อย่างหลากหลายแหล่งพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงโอกาสสร้างการเติบโตจากความต้องการไฟฟ้าพลังงานสีเขียว ถือเป็นส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดี และดึงดูดให้เป็นที่มีความน่าสนใจของนักลงทุน นอกจากนี้ GPSC ยังมีกระแสการเงินผ่านการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.1% - 4.4% ต่อปี ถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยตราสารหนี้ทั่วไป หรือการระดมเงินผ่านสถาบันการเงิน จึงช่วยในการประหยัดต้นทุนทางการเงิน และช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น โดยฝ่ายวิจัยได้รวมและปรับปรุงต้นทุนดังกล่าวไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ GPSC แล้ว นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังได้ทำ sensitivity เบื้องต้น ภายใต้สมมติฐานกำหนดให้ ทุกการออก Green Bond ที่ 10% ของต้นทุนที่มีการดอกเบี้ย จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยลดลง 0.25 bps. ซึ่งภายใต้สมมติฐานดังกล่าวจะส่งผลให้ราคาหุ้นของ GPSC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.17 บาท/หุ้น

Environment (E) : กำหนดเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2603 โดยกำหนดเกณฑ์ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่น้อยกว่า 1.0 พันล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี ภายในปี 2568 โดยปี 2567 สามารถทำได้ 664.6 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ขณะที่เป้าหมายเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้ได้มากกว่า 50% ภายในปี 2573 ปัจจุบันยังไม่บรรลุเป้าหมาย แต่มีความคืบหน้า โดยปี 2567 มีสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนที่ 40% ของกำลังการผลิต

Social (S) : ส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรให้เกิดค่านิยมที่ดีในการทำงาน พัฒนาขีดความสามารถพนักงาน โดยมีการจัดกิจกรรมภายในองค์กรเพื่อลดอัตราการลาออก และเพิ่มความผูกพันต่อองค์กรของพนักงาน ส่งผลให้ปี 2567 มีอัตราการลาออกที่ 4.6% ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 8.3% และความผูกพันต่อองค์กรที่ 60% โดยถือว่าบรรลุเป้าหมายในภาพรวม นอกจากนี้ยังมีการสนับสนุนสังคม และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายผ่านโครงการช่วยเหลือสังคมต่างๆ

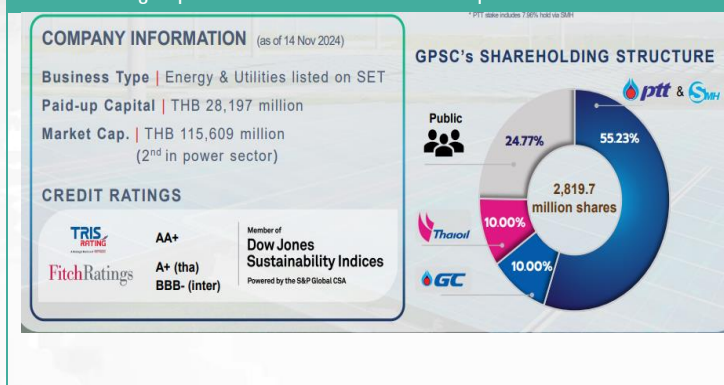
Governance (G – Bloomberg score 2023 : 5.66) : ให้ความสำคัญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี สะท้อนได้จาก Bloomberg ESG score ที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีการเปิดเผยนโยบายกำกับดูแลกิจการ จัดทำคู่มือดูแลกิจการ และกำหนดแนวปฏิบัติต่างๆ ให้แก่พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียได้ปฏิบัติตามอย่างชัดเจน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

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%QoQ	%YoY
รายได้รวม	27,905	23,035	21,044	19,095	23,958	23,877	20,912	21,983	21,414	-2.6%	-10.6%
ต้นทุนขาย	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,794)	(21,087)	(20,716)	(18,166)	(19,337)	(18,443)	-4.6%	-12.5%
กำไรขั้นต้น	2,659	1,758	3,708	2,301	2,870	3,161	2,746	2,645	2,971	12.3%	3.5%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	113	175	496	264	(25)	(24)	29	312	80	-74.4%	-426.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,666	1,626	3,967	2,428	2,634	3,076	2,368	2,878	2,772	-3.7%	5.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,449)	(1,421)	(1,558)	(1,454)	(1,452)	(1,380)	-4.9%	-2.9%
รายการพิเศษสุทธิ	(380)	(461)	(388)	(159)	(440)	(435)	(699)	(192)	(429)	123.9%	-2.4%
กำไรปกติ(เบวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	1,498	771	2,178	636	1,304	1,863	1,469	1,191	1,569	31.7%	20.4%
กำไรสุทธิ	1,118	309	1,790	478	864	1,429	770	1,000	1,140	14.0%	31.9%
EPS (บาท)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27	0.35	0.40	14.0%	31.9%
Gross Margin	9.5%	7.6%	17.6%	12.0%	12.0%	13.2%	13.1%	12.0%	13.9%		
Net Profit Margin	4.0%	1.3%	8.5%	2.5%	3.6%	6.0%	3.7%	4.5%	5.3%		

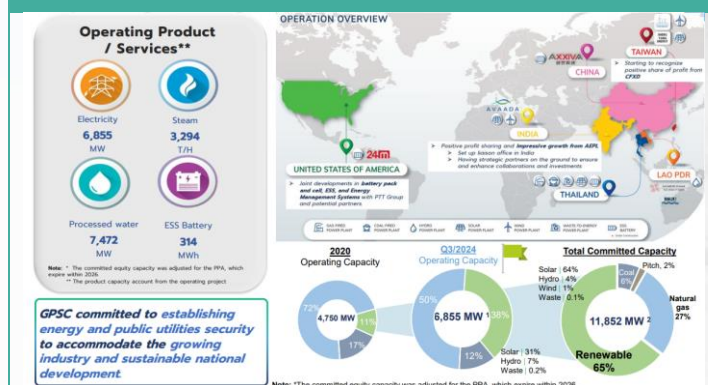
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

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	67,704	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 ที่ไม่ได้รับรู้	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	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(300)	(1,108)	(1,091)	(1,107)	เพิ่มลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(46)	(50)	(54)
กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	5,827	5,747	6,224	6,735	เพิ่มลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	925	(143)	(150)	(158)
กำไรขาดทุนจาก Fx	(2,497)	-	-	-	เพิ่มลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,756)	(11,149)	(4,836)	(5,150)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	708	579	658	741	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,831)	(11,338)	(5,036)	(5,362)
กำไรสุทธิ	4,062	4,247	4,824	5,435	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่มลด เงินกู้	6,891	(2,878)	(2,721)	(542)
การเติบโตของรายได้	-0.4%	-25.4%	-8.3%	-0.1%	เพิ่มลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	10.0%	4.5%	13.6%	12.7%	อื่นๆ	(12,539)	-	-	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	12.6%	14.2%	15.6%	15.7%	เพิ่มลด จ่ายปันผล	(2,510)	(2,295)	(2,527)	(2,634)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.5%	6.3%	7.8%	8.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,158)	(5,174)	(5,248)	(3,176)
					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	23,958	23,877	20,912	21,983	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	25,492	31,068	35,564	41,834
ต้นทุนขาย	(21,087)	(20,716)	(18,166)	(19,337)	ลูกหนี้การค้า	11,754	9,479	8,695	8,682
กำไรขั้นต้น	2,870	3,161	2,746	2,645	สินค้าคงเหลือ	7,733	8,715	7,858	7,842
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(553)	(509)	(534)	(976)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	754	830	913	1,004
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(25)	(24)	29	312	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	92,473	94,315	90,257	86,517
EBIT	2,634	3,076	2,368	2,878	ค่าความนิยม	36,095	36,095	36,095	36,095
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,421)	(1,558)	(1,454)	(1,452)	สินทรัพย์รวม	288,136	293,041	294,207	299,198
รายได้อื่นๆ	337	440	385	906					
EBT	1,212	1,518	914	1,426	เจ้าหนี้การค้า	5,740	9,296	8,382	8,365
ภาษีเงินได้	(140)	96	(12)	(246)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
กำไรปกติ	1,304	1,863	1,469	1,191	หนี้สินการเงินระยะสั้น	12,104	12,104	12,104	12,104
กำไรขาดทุนจาก Fx	80	3	6	(258)	หนี้สินการเงินระยะยาว	117,888	115,009	112,288	111,746
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	209	186	133	181	หนี้สินรวม	168,994	171,368	169,579	171,028
กำไรสุทธิ	864	1,429	770	1,000					
การเติบโตของรายได้	25.5%	-0.3%	-12.4%	5.1%	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	12.0%	13.2%	13.1%	12.0%	กำไรสะสม	26,560	28,512	30,809	33,610
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.6%	6.0%	3.7%	4.5%	ส่วนของผู้อยู่หุ้น	119,142	121,673	124,628	128,170
					หนี้สินและส่วนของผู้อยู่หุ้น	288,136	293,041	294,207	299,198
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
Current Ratio (เท่า)	2.2	2.0	2.2	2.4	ค่าตั้งการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,805	7,055	7,305	7,555
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.0	6.4	6.8	7.1	อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	33	33	33	33
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.3	7.1	6.3	6.7	ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	4.05	4.05	3.85	3.65
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.4	7.7	5.9	6.2	ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.18	3.98	3.78	3.78
Debt to Equity Ratio	1.4	1.4	1.4	1.3	ราคาขายโยนน้ำเค็ม (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
Net Gearing ratio (%)	85.6%	76.9%	69.3%	62.0%	ราคาซื้อขายธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	350	320	300	300
ROAA (%)	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%					
ROAE (%)	3.4%	3.5%	3.9%	4.3%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส