

EA

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)

2.54

ราคาเป้าหมาย (บาท)

N/A

Upside (%)

N/A

Dividend yield (%)

N/A

1Q68 พลิกฟื้นเป็นกำไรสุทธิ แต่ภาพธุรกิจยังเป็นช่วงขาลง

Flash Points

- ผลประกอบการงวด 1Q68 พลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 252.3 ล้านบาท จากที่เคยเผชิญขาดทุน 6.5 พันล้านบาทในงวด 4Q67 หนุนหลักจากรายการพิเศษที่สุทธิตัวลบเป็นขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 503.0 ล้านบาท จากขาดทุน 6.6 พันล้านบาทในงวด 4Q67
- อีกทั้งกำไรปกติเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 755.3 ล้านบาท จาก 122.2 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า หนุนหลักจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วมที่ลดลงมีน้อย เนื่องจากไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก NEX หลังเปลี่ยนสถานะเป็นบริษัทย่อย ถึงแม้ธุรกิจหลักโรงไฟฟ้ามีผลประกอบการลดลง จาก Adder solar ลำปางหมดอายุ เดือน ก.พ. ก็ตาม

Impact Insight

- ช่วงสิ้นงวด 2Q68 คาดกำไรปกติลดลง QoQ จากการรับรู้ผลของ Adder solar ลำปางที่หมดอายุไตรมาส และกระแสผลที่คาดว่าจะอ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล อีกทั้งจะเริ่มรับรู้ผลประกอบการของบริษัทย่อย NEX ตามสัดส่วนถือหุ้น 50% จากที่เคยรับรู้เป็นส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมที่สัดส่วน 33.7%
- Outlook ปี 2568 คาดกำไรปกติปรับตัวลดลง YoY โดยหลักถูกกดดันจาก Adder โครงการ Solar ลำปาง 90 MW (6.5 บาท/หน่วย) ที่หมดอายุเดือน ก.พ. 2568 ขณะที่ธุรกิจใหม่ๆ ทั้ง EV+แบตเตอรี่, SAF ยังไม่เห็นพัฒนาการด้านการสร้างกำไรที่ชัดเจน

Execution

- คงคำแนะนำ Underperform จากปัจจัยพื้นฐานที่เห็นแนวโน้มกำไรอ่อนตัวทั้งในระยะสั้น 2Q68 และระยะยาวช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ตาม Adder ที่เริ่มทยอยหมดทุกโครงการจนถึงปี 2572 รวมถึงธุรกิจใหม่ๆ ยังไม่เห็นภาพของการสร้างกำไรที่ชัดเจนในปัจจุบัน



ที่มา : EA

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 2.00 บาท

แนวต้าน : 7.40 บาท

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.24	0.28	-13%
2569F	0.15	0.16	-4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

Company	SEC. RGS Rating	2024	2025	2026	2027
CHINA					
SHANGHAI ALROG A	5.89	3.8	3.3	83.8	25.4
WINT SOLAR HOLD	4.73	2.3	1.9	9.8	8.8
CHINA RENEWABLE	4.47	0.8	0.6	8.2	3.0
GLOBAL V ENERGY	3.83	0.8	0.7	7.1	7.0
WIND SOLAR POWER	3.44	0.7	0.8	6.0	6.0
ASTECH REEUSSE	3.25	0.9	0.8	6.0	6.0
USA					
FIRST SOLAR INC	3.63	0.8	0.6	6.8	87.8
SUNPOWER CORP	3.35	0.8	0.6	6.0	6.0
SOLARITY CORP	2.87	1.5	0.1	6.0	6.0
CHINA					
HUNING RENEWABLE	4.76	1.8	0.9	8.2	7.0
HAJIAN FURN H	4.73	0.8	0.6	8.4	9.0
CHINA LONGYUAN H	4.55	1.8	0.9	11.4	9.8
WINDPOWER CORP	4.33	1.9	1.3	8.8	7.0
CHINA DATANG CH	3.47	0.4	0.4	16.2	8.3
EUROPE					
ORASEA	4.19	3.8	3.8	16.8	17.1
WINDWIND SYST	4.08	4.8	3.4	10.8	16.8
THAILAND					
ENERGY RESERVE	Underperform	0.22	0.22	10.8	16.7
CHINA RENEWABLE	Neutral	0.37	0.30	8.9	8.2
GLOBAL V ENERGY	Neutral	0.62	0.57	10.4	13.6
GLOBAL V ENERGY	Underperform	0.50	0.49	8.7	9.2
GLOBAL V ENERGY	Neutral	0.60	0.63	9.3	7.9
GLOBAL V ENERGY	Neutral	0.78	0.77	12.75	13.08
AVERAGE		1.2	0.8	11.5	10.6

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568	2569
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,604	7,606	-4,830	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)	1.2	1.2	-2.0	10.1	15.9
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.00	0.07	0.05
Dividend Yield (%)	12.2%	12.2%	0.0%	3.0%	1.9%
BVS (บาท)	11.07	11.90	8.12	11.82	11.68
PBV (เท่า)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.5	2.8	8.9	3.5	4.3
ROE (%)	19.9	17.8	-12.5	5.0	2.7

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

-

-

Yes

1Q68 พลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ จากผลขาดทุนรายการพิเศษที่ลดลง

EA รายงานผลการดำเนินงานงวด 1Q68 เป็นกำไรสุทธิ 252.3 ล้านบาท จากที่เคยเผชิญขาดทุนสุทธิ 6.5 พันล้านบาท ในงวด 4Q67 โดยหลักเป็นผลมาจากรายการพิเศษ ที่สุทธิลแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 503.0 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) ขาดทุนจากการวัดมูลค่าทรัพย์สินของ NEX ที่มีอยู่ก่อนการรวมธุรกิจ 393.4 ล้านบาท จากการซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NEX เมื่อวันที่ 17 ก.พ. ส่งผลให้ EA ถือหุ้น NEX เพิ่มขึ้นเป็น 50% (จากเดิม 33.7%) และเปลี่ยนแปลงสถานะการรับรู้ NEX เป็นบริษัทย่อย จากเดิมที่เป็นบริษัทร่วม, 2) ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น 57.2 ล้านบาท, และ 3) ผลขาดทุน Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินสุทธิ 52.4 ล้านบาท เทียบกับงวด 4Q67 ที่เป็นผลขาดทุนรายการพิเศษ 6.6 พันล้านบาท จากการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ 3.4 พันล้านบาท และขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากลูกหนี้การค้า 2.0 พันล้านบาท เป็นหลัก

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ พบว่ากำไรปกติเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 755.3 ล้านบาท จากเดิม 122.2 ล้านบาท หนุนหลักจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วม NEX ที่ลดลง QoQ หลัง EA เปลี่ยนสถานะของ NEX จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเป็นเงินลงทุนในบริษัทย่อยแล้วเสร็จเมื่อเดือน ก.พ.

อย่างไรก็ตามภาพรวมธุรกิจหลักมีผลประกอบการลดลง QoQ ในทุกกลุ่มธุรกิจ โดยธุรกิจโรงไฟฟ้ารับรู้รายได้ลดลง QoQ เนื่องจาก Adder โครงการ solar ลำปาง 90 MW หมดอายุในเดือน ก.พ. แม้ปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่ม solar จะปรับตัวดีขึ้นตามความเข้มแสงที่เพิ่มขึ้นก็ตาม ประกอบกับโรงไฟฟ้าพลังงานลมมีกระแสลมที่อ่อนตัว QoQ อีกทั้งกลุ่มธุรกิจไบโอดีเซล มีปริมาณขายที่ลดลง QoQ จากการปรับสัดส่วนผสมไบโอดีเซลจาก B7 ไปเป็น B5 (เริ่มตั้งแต่เดือน พ.ย. 2567 -ปัจจุบัน) ทำให้ความต้องการใช้ไบโอดีเซลปรับตัวลดลง ขณะที่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าและแบตเตอรี่รับรู้เป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้น QoQ โดยในงวดนี้มีการส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้าได้ 2 คัน เทียบกับงวด 4Q67

กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น จากการเพิ่มทุนเป็นหลัก

หากพิจารณาสถานะทางการเงินของ EA ณ สิ้นงวด 1Q68 พบว่า มีเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.7 พันล้านบาท จากเพียง 382.7 ล้านบาทในปี 2567 โดยเป็นผลมาจากเงินสดรับที่ได้จากการออกหุ้นเพิ่มทุน 7.4 พันล้านบาท ในวันที่ 28 ม.ค. 2568 เป็นหลัก โดยในงวดนี้มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน 2.5 พันล้านบาท และกระแสเงินสดจากกิจกรรมหาเงินที่ 3.2 พันล้านบาท ถึงแม้ว่าจะมีการใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนสุทธิ 1.3 พันล้านบาท ก็ตาม

รายละเอียดกระแสเงินสดแต่ละกิจกรรมของ EA

	หน่วย : ล้านบาท	
	งบการเงินรวม 31 มีนาคม 2568	งบการเงินรวม 31 มีนาคม 2567
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	2,451.70	1,943.72
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(1,264.35)	(1,054.43)
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	3,153.62	(1,120.83)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) ระหว่างงวด-สุทธิ	4,340.98	(231.54)
ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	6.46	12.32
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด	382.75	2,463.73
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันปลายงวด	4,730.19	2,244.51

ที่มา : EA

ในส่วนของสินทรัพย์รวม ปัจจุบันอยู่ที่ 1.0 แสนล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 9.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 แบ่งเป็น ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ 5.5 หมื่นล้านบาท, ลูกหนี้การค้า 5.4 พันล้านบาท, ลูกหนี้อื่นๆสุทธิ 3.3 พันล้านบาท , และอื่นๆ โดยสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น หลักๆเป็นผลมาจากรายการเงินสดที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุน และค่าความ นิยมที่เพิ่มขึ้นจากการได้มาซึ่งการซื้อ NEX

ขณะที่ด้านของหนี้สิน ปัจจุบันอยู่ที่ราว 6.2 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลงจาก 6.7 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ประกอบด้วย หุ้นกู้ 3.1 หมื่นล้านบาท (แบ่งเป็นหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี 8.5 พันล้านบาท , และหุ้นกู้ระยะยาว 2.3 หมื่นล้านบาท), เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 2.3 หมื่นล้านบาท (แบ่งเป็นเงินกู้ที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี สุทธิ 7.4 พันล้านบาท, และเงินกู้ระยะยาว 1.6 หมื่นล้านบาท) , เงินกู้ระยะสั้นจากกิจการอื่น 11.3ล้านบาท , และอื่นๆ โดย หนี้สินรวมที่ลดลง โดยหลักเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ตามกำหนดระยะเวลา

นอกจากนี้ ส่วนของเจ้าของปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท จาก 3.0 หมื่นล้านบาทในปี 2567 โดยหลักมา จากการเพิ่มทุน 7.4 พันล้านบาท

ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงมาอยู่ที่ 1.5 เท่า จากเดิม 2.2 เท่า

วัตถุประสงค์การใช้เงินจากการขายหุ้นเพิ่มทุน RO ของ EA

วัตถุประสงค์ของการใช้เงิน	จำนวนเงินทุนที่จะใช้ โดยประมาณ (บาท)	กำหนดระยะเวลา การใช้เงิน
1. เพื่อชำระหนี้เงินกู้ยืมให้กับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน ของบริษัทฯ และผ่อนปรนหนี้กู้ยืมที่ครบกำหนด ชำระ	6,660 ล้านบาท	ภายในปี 2570
2. เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ	300 ล้านบาท	ภายในปี 2570
3. เพื่อนำไปใช้ในโครงการต่าง ๆ ที่บริษัทฯ ดำเนินการอยู่ เช่น โครงการโรงไฟฟ้าพลังงาน ชลประทานที่จังหวัดภูเก็ต การจัดการผลิตติดตั้ง 9.9 MW ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทน Equity IRR ร้อยละ 15.00	500 ล้านบาท	ภายในปี 2569
รวมประมาณ	7,460 ล้านบาท	

หมายเหตุ: วัตถุประสงค์ของการใช้เงินดังกล่าวสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ของการดำเนินงานของบริษัทฯ และความ เหมาะสม ทั้งนี้ จำนวนเงินที่จัดสรรและระยะเวลาที่จัดสรรสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ของการ ดำเนินการและพิจารณาด้วย

ที่มา : EA

รายละเอียดหุ้นกู้ของ EA

ThaiBMA Symbol	Issued Date	Maturity Date	Issue Size (THB Mln.)	Outstanding (THB Mln.)	Term	TTM (Yrs.)	Registered Date	TRIS
EA248A RS SHWW	15-Aug-19	31-May-25	1,500	1,500	5.99 Yrs	0.25	15-Aug-19	BB+
EA249A RS PD	29-Sep-23	31-May-25	4,000	4,000	1.57 Yrs	0.25	29-Sep-23	
EA257A SHWW	10-Jul-20	10-Jul-25	700	700	5.09 Yrs	0.36	10-Jul-20	BB+
EA259A SHWW	8-Sep-22	8-Sep-25	1,250	1,250	3.09 Yrs	0.52	8-Sep-22	BB+
EA261A SHWW	20-Jan-23	20-Jan-26	1,150	1,150	3.09 Yrs	0.88	20-Jan-23	BB+
EA265A PD	29-Sep-23	29-Sep-25	3,096	3,096	3.09 Yrs	1.58	29-Sep-23	BB+
EA260A II	16-Oct-19	16-Oct-25	3,000	3,000	7.01 Yrs	1.52	16-Oct-19	BB+
EA275A SHWW	8-Sep-22	8-Sep-27	750	750	5.09 Yrs	2.52	8-Sep-22	BB+
EA281A SHWW	20-Jan-23	20-Jan-26	2,000	2,000	5.09 Yrs	2.89	20-Jan-23	BB+
EA289A PD	29-Sep-23	29-Sep-25	2,770	2,770	6.01 Yrs	3.58	29-Sep-23	BB+
EA257A SHWW	11-Jul-19	11-Jul-25	2,000	2,000	10.01 Yrs	4.36	11-Jul-19	BB+
EA256A SHWW	15-Aug-19	15-Aug-25	2,000	2,000	10.01 Yrs	4.46	15-Aug-19	BB+
EA299A SHWW	8-Sep-22	8-Sep-25	1,400	1,400	7.01 Yrs	4.52	8-Sep-22	BB+
EA301A SHWW	20-Jan-23	20-Jan-26	1,000	1,000	7.01 Yrs	4.89	20-Jan-23	BB+
EA325A SHWW	8-Sep-22	8-Sep-32	1,700	1,700	10.01 Yrs	7.53	8-Sep-22	BB+
EA331A SHWW	20-Jan-23	20-Jan-33	2,850	2,850	10.01 Yrs	7.89	20-Jan-23	BB+
Total				31,166				

ที่มา : THAI BMA

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

EA (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	9,016	8,067	7,488	6,318	6,296	4,649	4,204	4,238	3,791	-10.5%	-39.8%
ต้นทุนขาย	-5,597	-4,785	-5,036	-4,277	-4,271	-2,870	-2,467	-5,702	-2,036	-64.3%	-52.3%
กำไรขั้นต้น	3,419	3,282	2,452	2,041	2,024	1,779	1,738	-1,464	1,756	n.m.	-13.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-368	-430	-260	-329	-325	-536	-358	-684	-331	-51.7%	1.6%
รายได้อื่น	9	76	1,262	176	94	69	89	143	83	-41.7%	-11.4%
EBIT	3,097	3,048	3,439	2,006	1,856	1,239	1,388	-2,825	1,484	n.m.	-20.0%
กำไร (ขาดทุน) พิเศษจาก FX	-1	57	18	-95	51	47	18	102	-97	n.m.	n.m.
ดอกเบี้ยจ่าย	-485	-556	-595	-652	-645	-666	-715	-673	-550	-18.2%	-14.8%
ภาษีเงินได้	-98	-111	-150	124	-44	-118	-100	9	-82	n.m.	86.0%
กำไรสุทธิ	2,320	2,160	1,963	1,163	889	542	422	-6,482	252	n.m.	-71.6%
การปกปิด	2,321	2,103	1,410	1,335	858	715	649	122	755	518.0%	-12.0%
EPS (บาท/หุ้น)	0.62	0.58	0.53	0.31	0.24	0.15	0.11	-1.74	0.07	n.m.	-71.6%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.62	0.56	0.38	0.36	0.23	0.19	0.17	0.03	0.20	518.0%	-12.0%
Gross margin	37.9%	40.7%	32.7%	32.3%	32.2%	38.3%	41.3%	-34.5%	46.3%		
Net profit margin	25.7%	26.8%	26.2%	18.4%	14.1%	11.7%	10.0%	-152.9%	6.7%		

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-ค.ค.-55	8.00	10	16-ค.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							
หาดกังหัน 1-3							
โครงการหาดกังหัน 1	สงขลา	36	3-มี.ค.-60	3.50	10	2-มี.ค.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกังหัน 2	นครศรีธรรมราช	45	10-มี.ย.-60	3.50	10	9-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกังหัน 3	นครศรีธรรมราช	45	23-มี.ย.-60	3.50	10	22-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		126					
Hydro 1,5,8,9,10 (5 โครงการ)							
โครงการห้วยมน 1	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการห้วยมน 5	ชัยภูมิ	48	22-มี.ค.-62	3.50	10	21-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการห้วยมน 8	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการห้วยมน 9	ชัยภูมิ	42	30-มี.ค.-62	3.50	10	29-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการห้วยมน 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
อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Profitability Ratios)			
อัตรากำไรขั้นต้น	%	15.54	38.51
อัตรากำไรสุทธิ	%	(44.54)	23.74
อัตราผลตอบแทนต่อหุ้น	%	(12.47)	18.87
อัตราส่วนความสามารถในการจัดหาเงิน (Leverage Ratios or Financial Ratios)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.19	1.60
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	(0.67)	5.99
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.94	1.00
อัตราส่วนสภาพคล่องขั้นต้น	เท่า	0.42	0.46

ที่มา : BPP

ประเด็นความเสี่ยง

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

สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569

งบกำไรขาดทุน (ต่อหน่วย)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้จากกิจกรรม	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)	(1,226)	(1,261)
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)	(263)	(45)	(28)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่เป็นอำนาจควบคุม	106	3,620	-	-
กำไรสุทธิ	7,169	2,344	1,816	1,149
กำไรต่อหุ้นจาก 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
ภาคเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	19%	-40%	4%	-5%
ภาคเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	0%	-161%	-138%	-37%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	30.5%	30.2%	30.0%	25.3%

งบกำไรขาดทุนรวมไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้จากการขาย	6,296	4,649	4,204	4,238
ต้นทุนขาย	(4,271)	(2,870)	(2,467)	(5,702)
กำไรขั้นต้น	2,024	1,779	1,738	(1,464)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(325)	(538)	(358)	(684)
รายได้อื่น	94	69	89	143
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,856	1,239	1,388	(2,825)
ดอกเบี้ยจ่าย	(645)	(666)	(715)	(673)
ภาษีเงินได้	(44)	(118)	(100)	9
กำไรสุทธิซึ่งมอบหมายแก่ผู้ถือหุ้น	1,167	455	573	(3,488)
กำไรขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	51	47	18	102
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่เป็นทางควบคุม	200	323	273	2,824
กำไรสุทธิ	1,418	826	864	(562)
EPS	0.24	0.15	0.11	(1.74)
กำไรสุทธิต่อหน่วยรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	-3%	-24%	-11%	1%
กำไรสุทธิต่อหน่วยกำไรสุทธิ (%) qoq	-24%	-39%	-22%	-1637%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	26.2%	35.0%	37.4%	-43.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	15.2%	12.5%	10.9%	-205.0%

สัดส่วนทางการเงิน	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.00	0.94	1.15	1.54
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการชำระ (เท่า)	2.28	1.67	1.67	1.87
อัตราส่วนหนี้เงินยืมต่อการชำระหนี้ (เท่า)	2.87	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหนี้เงินยืมต่อการชำระหนี้ค่า (เท่า)	4.55	7.63	10.00	10.00
Net gearing	1.48	1.98	1.00	0.74
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เบื้องต้น	6.7%	-4.8%	1.9%	1.4%
ผลตอบแทนจากเงินลงทุนเบื้องต้น	17.3%	-15.4%	4.2%	2.6%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2566F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	7,736	(7,998)	1,881	1,175
รายการเปลี่ยนแปลงที่กระทบเงินสด	1,825	13,374	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,878	3,770	2,808	2,806
เปลี่ยนแปลง จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,834)	(541)	5,235	3,336
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	205	8,606	9,902	7,316
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เปลี่ยนแปลง จากสินทรัพย์ถาวร	(4,705)	(1,078)	(300)	(300)
เปลี่ยนแปลง จากการลงทุนอื่น	(3,222)	(596)	87	326
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,927)	(1,672)	(213)	26

กำไรเฉลี่ยต่อหุ้นจากการดำเนินงาน				
เพิ่ม/ลด หุ้นและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(555)	(79)	10,817	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,129)	(4,303)	(9,178)	(3,828)
ลด ขายเพิ่ม	(1,119)	(1,114)	-	(545)
กำไรเฉลี่ยต่อหุ้นจากการดำเนินงานสุทธิ	(5,903)	(5,496)	1,639	(4,173)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(13,625)	1,438	11,329	3,171

หมวด (ส่วนงาน)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,484	393	4,338	392
ลูกหนี้การค้า	13,996	13,544	10,497	9,985
สินค้าคงเหลือ	7,412	4,268	4,667	4,745
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์อื่นๆ	58,875	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	1,093	1,040	1,078
เงินกู้ระยะยาว	15,940	17,910	12,125	9,250
หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,883	1,603	1,680	1,808
หนี้สินรวม	70,220	66,069	50,579	39,896
ทุนที่ชำระแล้ว	373	371	371	371
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,581	2,948	10,035	10,035
กำไรสะสม	42,140	38,396	38,212	38,816
ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,010	30,136	42,769	43,773
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	114,229	96,205	93,348	83,269

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กำลังการผลิตติดตั้งรวม (MW)	664	664	664	664
มูลค่าการเติบโตของยอดขาย	15%	-45%	10%	-4%
Gross margin	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
SG&A/ยอดขายรวม	4.8%	10.5%	6.5%	7.0%
Dividend payout ratio	18%	0%	30%	30%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส