

BCPG

Neutral

ยังมีแรงหนุนอีกหลายปัจจัยในช่วง 2H68

Flash Points

- ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารเน้นย้ำหนักในเรื่องของปัจจัยบวกที่เข้าขับเคลื่อนกำไรในปี 2568 โดยหลักคิดมาจากโครงการต่างๆที่เตรียมทยอย COD ช่วง 2H68 ประกอบด้วย โครงการลม Monsoon ประเทศลาว 290 MWe , โครงการลม ประเทศเวียดนาม 99 MWe, และโครงการ solar ประเทศไทย (คาด COD บางส่วน 100 MW ในช่วงปลายปี) รวมถึงยังอยู่ระหว่างศึกษาลงทุนในโครงการใหม่ๆเพิ่มเติม
- อีกทั้ง ยังมีมุมมองเชิงบวกจากความต้องการใช้ไฟฟ้าในตลาด PJM ของสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามการเติบโตของธุรกิจ Data Center, EV, และการสนับสนุนการผลิตภาคอุตสาหกรรมภายในสหรัฐฯ หนุนแนวโน้มราคาค่าไฟฟ้าให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วง 2H68 ซึ่งถือเป็นผลบวกต่อโครงการโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯทั้ง 4 โครงการของ BCPG

Impact Insight

- Outlook 2Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัว QoQ โดยมีแรงกดดันจากส่วนแบ่งกำไรในสหรัฐฯที่ลดลง จากการหยุดซ่อมตามแผนงาน และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลงหลังผ่านพ้นฤดูหนาวมาแล้ว รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ฟิลิปปินส์จะเข้าสู่ low season แต่คาดยังคงชดเชยได้จากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำจะผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น QoQ
- ขณะที่ภาพใหญ่ปี 2568 คาดกำไรปกติเติบโต 18.4%yoy มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จากการรับรู้โครงการใหม่ๆที่ทยอย COD และผลบวกจากการปรับขึ้นค่าไฟในสหรัฐฯ

Execution

- เบื้องต้นยังคงประมาณการและ FV ปี 2568 ที่ 8.7 บาท/หุ้น คงน้ำหนัก Neutral โดยให้น้ำหนักการเติบโตของกำไรปีนี้ในช่วง 2H68 ประกอบกับภาพใหญ่ 1-2 ปีข้างหน้า คาดกำไรยังเห็นการเติบโตขึ้นต่อเนื่อง YoY

ราคาปัจจุบัน (บาท)

6.80

Upside (%)

27.94

ราคาเป้าหมาย (บาท)

8.70

Dividend yield (%)

4.24

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.44	0.48	-8%
2569F	0.51	0.61	-17%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB	PBV		PER	
	Rating	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					
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	0.22	0.21	10.2	16.2
GUNKUL ENGINEER	Neutral	0.97	0.89	8.8	8.2
BCPG PCL	Neutral	0.63	0.57	15.8	13.8
TPI POLENE POWER	Underperform	0.53	0.51	8.7	9.6
SERMSANG POWER	Underperform	0.69	0.64	9.3	7.8
TTW	Neutral	2.18	2.11	12.23	12.08
AVERAGE					
		1.2	1.2	11.5	10.8

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)	23.34	18.15	15.32	13.43	12.56
DPS	0.25	0.28	0.29	0.23	0.24
Dividend Yield (%)	3.7%	4.1%	4.2%	3.3%	3.6%
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	

Contracted Capacity
2,053.4 MW

Operating
1,178.2 MW

Developing
875.2 MW

Operating Capacity

Solar Power
664.7 MW

Wind Power
417.7 MW

Hydropower
114.0 MW

Natural Gas
857 MW

ที่มา : BCPG

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 5.05/5.80 บาท
แนวต้าน : 7.50 บาท

โครงการในแผนฯ จะเป็นส่วนช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรปี 2568

จากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารคงมุมมองผลประกอบการปี 2568 ที่คาดยังเห็น EBITDA เติบโตขึ้นมากกว่า 30%yoy โดยหลักเป็นผลมาจากการเริ่มรับรู้โครงการใหม่ๆ ใน pipeline ที่ส่วนใหญ่คาดยังทยอย COD ได้ตามแผน โดยความคืบหน้าของโครงการหลักแต่ละโครงการ มีดังนี้

- 1) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 290 MWe ประเทศลาว : ปัจจุบันติดตั้งกังหันลมครบทั้ง 133 ต้น และเริ่มมีการทดสอบสายส่งในบางส่วน โดยคาดจะเริ่มทยอย COD ตั้งแต่เดือน มิ.ย. เป็นต้นไป และจากเปิด COD ครบทุกโครงการภายในช่วง 2H68
- 2) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 469 MWe ประเทศไทย : ส่วนใหญ่ยังอยู่ระหว่างการรวบรวมที่ดิน ปัจจุบันจัดหาที่ดินได้แล้วราว 250 MW และอีกส่วนหนึ่งได้รับใบอนุญาตทางกฎหมายจากรัฐบาลไทยเรียบร้อยแล้ว ซึ่งคาดว่าจะทยอย COD ในช่วง 4Q68 ได้ราว 100 MW
- 3) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม 99 MWe ประเทศเวียดนาม : ยังมีความล่าช้าจากแผนเดิมที่เคยประกาศเข้าลงทุนโครงการฯ ที่คาดจะ COD ในช่วง 1Q68 อย่างไรก็ตามปัจจุบันโครงการดังกล่าวถูกรวมในแผนพลังงานของประเทศเวียดนามเรียบร้อยแล้ว จึงถือเป็นส่วนช่วยให้ความมั่นใจในระดับหนึ่งว่าจะสามารถเปิด COD ได้ โดยจะมีการไปเจรจาเพิ่มสัญญาค่าไฟฟ้าขึ้นจาก 3.18 cent/kwh เป็นสูงสุดไม่เกิน 6.35 cent/kwh กับรัฐบาลเวียดนามต่อไป

นอกจากนี้ BCPG ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการสำรวจ และเจรจาโครงการต่างๆเพิ่มเติมทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศ ซึ่งหากมีความคืบหน้า หรือความเป็นไปได้ในการลงทุนในโครงการเหล่านี้เพิ่มเติม คาดจะมีการเปิดเผยในรายละเอียดต่อไป โดยเบื้องต้นยังคงแผนการตั้งบลกทุน (CAPEX) สำหรับปี 2568 ไว้ที่ 3.2 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย I) เงินลงทุนสำหรับโครงการใน Pipeline (โดยหลักคือ โครงการ Monsoon 290 MW ประเทศลาว และ โครงการ solar 469 ประเทศไทย) ราว 42%, และ II) โครงการใหม่ๆ (รวมโครงการลม 99 MWe ประเทศเวียดนาม) อีก 58%



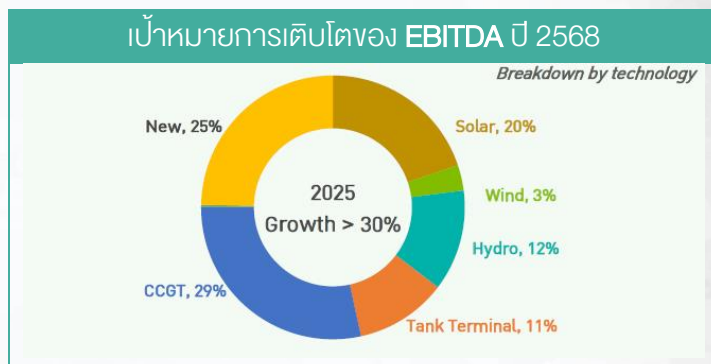
ที่มา : BCPG



ที่มา : BCPG



ที่มา : BCPG

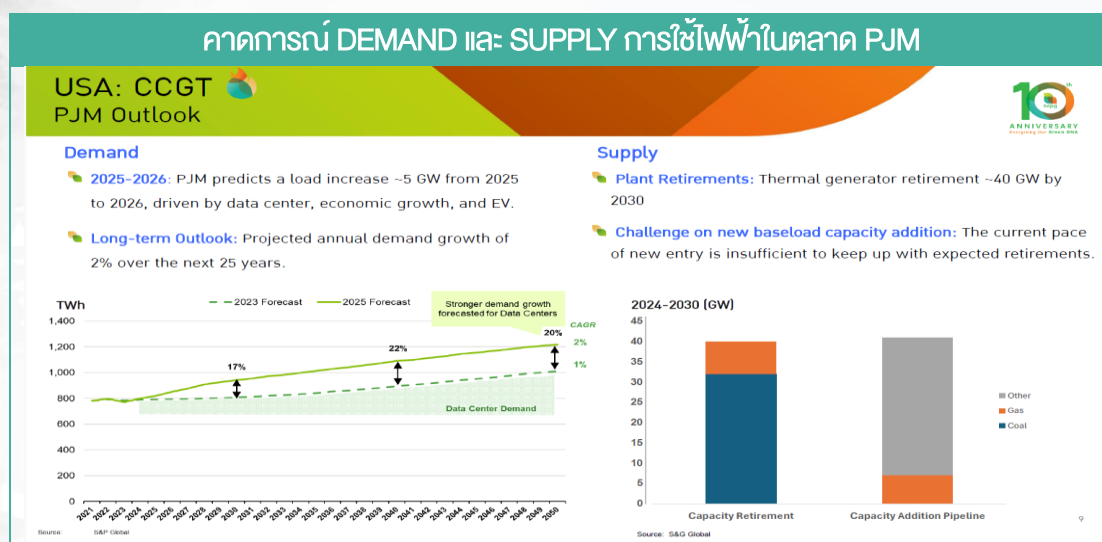


ที่มา : BCPG

ความต้องการใช้ไฟฟ้าในสหรัฐฯยังมีแนวโน้มเติบโตสูง หนุนผลประกอบการใน USA ให้เพิ่มขึ้น YoY

นอกจากนี้ในปี 2568 ผู้บริหารยังคงมุมมองเชิงบวกต่อสถานการณ์ไฟฟ้าในปัจจุบันตลาด PJM ของสหรัฐฯใน ที่คาดการณ์ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวเพิ่มขึ้น จากความต้องการในกลุ่ม Data Center, EV, และการสนับสนุนการฐานผลิตภาคในอุตสาหกรรมของสหรัฐฯ ประกอบกับยังมีความเสี่ยงด้าน supply ที่ลดลง จากโรงไฟฟ้าถ่านหิน ที่จะมีแผนทยอยออกจากระบบราว 4 หมื่นเมกะวัตต์ ภายในปี 2573 ในขณะที่แหล่งพลังงานใหม่ที่จะเข้ามาทดแทน ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน ซึ่งมีความผันผวนด้านการผลิตไฟฟ้าในระดับสูง ส่งผลให้รัฐบาลสหรัฐฯประกาศปรับขึ้นค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Capacity Revenue) เฉลี่ยขึ้นมาอยู่ราว 270 เหรียญฯ/MW-day จากเดิมที่อยู่ราว 29 – 50 เหรียญฯ/MW-day ตั้งแต่เดือน มิ.ย.2568 – พ.ค. 2569

ปัจจัยดังกล่าวถือเป็นมุมมองเชิงบวกต่อโครงการโรงไฟฟ้าทั้ง 4 โครงการ ของ BCPG (กำลังการผลิตรวม 857) MWe ที่ตั้งอยู่บริเวณรัฐโอไฮโอ และรัฐเพนซิลเวเนีย และมีการขายไฟตลาด PJM โดยคาดว่าจะส่งผลให้อัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้าดังกล่าวในช่วง 2H68 ปรับตัวดีขึ้นจากปีหน้า และดีขึ้นช่วง 1H68 ตามราคาขายไฟฟ้าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จึงถือเป็นอีกหนึ่งปัจจัย ที่คาดว่าจะช่วยให้กำไรปกติปี 2568 เติบโต YoY



คงประมาณการกำไรปี 2568 ... Outlook 2Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัวใกล้เคียงเดิม QoQ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 1.3 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.4%yoy โดยหลักมาจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 290 MWe ที่คาดว่าจะเริ่มทยอยรับรู้ใน 2H68 ขณะที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมประเทศเวียดนาม 99.0 MWe เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงสมมติฐานให้เริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 1H68 ไว้ก่อน โดยจะมีการทบทวนสมมติฐาน และประมาณการให้สอดคล้องกับแผนของ BCPG อีกครั้ง เมื่อได้รับรายละเอียดของโครงการดังกล่าวที่ชัดเจน ประกอบกับคาดว่าจะได้รับผลบวกจากอัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY

สำหรับ Outlook ช่วงสั้นงวด 2Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัวใกล้เคียงเดิม QoQ โดยมีแรงหนุนมาจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ที่คาดว่าจะผลิตกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูการ ประกอบกับกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ในประเทศไทย ที่คาดว่าจะเข้าสู่ช่วง High season ของแสงแดด แต่คาดว่าจะถูกหักล้างโดยผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรลดลง QoQ ตามความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลงหลังผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวของสหรัฐฯในงวด 1Q68 มาแล้ว และมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเพิ่มขึ้น QoQ เพื่อรองรับความต้องการใช้ไฟฟ้าในช่วงฤดูร้อน รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในไทย และฟิลิปปินส์ที่คาดว่าจะมีปริมาณผลิตไฟฟ้าลดลง ตามกระแสลมที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูการ

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					
Isaif พลังงาน ภาคพื้น	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 และให้ความสำคัญในด้าน 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 ทำให้คาดว่าจะได้รับการปรับเพิ่มน้ำหนัก ESG Rating จากสถาบันจัดอันดับทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศได้ไม่ยาก

ในเชิงของผลกระทบต่อประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน คาดธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการสนับสนุน ESG ของ BCPG ทั้งการรวบรวมจัดเก็บคาร์บอนเครดิต และการพัฒนาแพลตฟอร์มการซื้อขายคาร์บอนเครดิต จะเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ และทำกำไรเพิ่มเติมให้แก่ 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 จากต้นทุนเฉลี่ย (WACC) ที่ปรับตัวลดลง โดยฝ่ายวิจัยได้รวมไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ BCPG แล้ว โดยจาก sensitivity เบื้องต้นพบว่า ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ทุกๆ การออก 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 อบก. รวมถึงตั้งเป้าหมายลดหย่อนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้กับองค์กรต่างๆ 2 แสน tCO2e ซึ่งปี 2566 สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าว โดยมีการลดหย่อนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ถึง 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, โล่ประกาศเกียรติคุณ องค์กรผู้นำด้านก๊าซเรือนกระจก เป็นต้น

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)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
รายได้จากการขาย	1,084	1,125	921	731
ต้นทุนขาย	(712)	(538)	(548)	(537)
กำไรขั้นต้น	372	586	373	194
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(244)	(149)	(157)	(114)
รายได้อื่น	384	2	12	0
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	512	440	227	81
ดอกเบี้ยจ่าย	(411)	(370)	(330)	(305)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน.ร่วม	(182)	412	339	444
ภาษีเงินได้	(112)	(122)	(82)	(102)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	99	453	228	198
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	1,144	(481)	(64)	(45)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1)	0	0	-
กำไรสุทธิ	1,243	(28)	164	153
กำไรปกติ	99	453	228	198
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	-9.2%	3.8%	-18.1%	-20.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	182.3%	-102.3%	-677.3%	-6.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	34.3%	52.1%	40.5%	26.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	114.7%	-2.5%	17.8%	20.9%

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
เงินกู้ระยะสั้น	5,191	882	799	725	658
เจ้าหนี้อื่น	1,708	969	1,066	1,172	1,289
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,413	156	156	156	156
เงินกู้ระยะยาว	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
ทุนที่ชำระแล้ว	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

สมมติฐานในการทำประมาณการ

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 : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส