

GPSC

Neutral

2Q68 คาดกำไรปกติเติบโต QoQ และคาดยังทรงตัวได้ใน 3Q68

Flash Points

- 2Q68 คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 49.5% qoq มายู่ที่ 1.7 พันล้านบาท หนุนจากทั้งขาดทุนรายการพิเศษที่คาดลดลง 68.2% qoq มายู่ที่ 136.5 ล้านบาท ตามการบันทึกกลับเป็นกำไร Fx 235.5 ล้านบาท จากที่เคยเป็นขาดทุน Fx 57.1 ล้านบาท เป็นหลัก และกำไรปกติงวด 2Q68 ที่คาดเพิ่มขึ้น 17.3% qoq มายู่ที่ 1.8 พันล้านบาท
- โดยกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ งวดนี้ มีแรงหนุนหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม XPCl ที่ผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นตามช่วงฤดูการ รวมถึงปริมาณน้ำจากจีนที่ไหลเข้าเขื่อนมากขึ้น ประกอบกับโรงไฟฟ้า CFXD มีการรับรู้กำไร Fx ถึงแม้ว่าภาพรวมกำไรขั้นต้นงวดนี้จะอ่อนตัว QoQ จากอัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ลดลง ตามการปรับลดค่า Ft และกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่รับรู้ผลขาดทุนจากโรงไฟฟ้าเกิดไคว้นมากขึ้นก็ตาม

Impact Insight

- โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติ 1H68 อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.7% yoy และคิดเป็นสัดส่วน 59.3% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ประเมินไว้
- Outlook 3Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัว QoQ แม้คาดยังมีแรงกดดันจากค่า Ft ที่ลดลง และโรงไฟฟ้าศรีราชาจะหมดสัญญา PPA ในเดือน ส.ค. แต่คาดว่าจะถูกชดเชยได้จากส่วนแบ่งกำไร XPCl ที่เข้าสู่ช่วง peak ของปี และรับรู้ปันผลจาก RPCL
- นอกจากนี้ คาดกำไรสุทธิ 3Q68 จะมีแรงหนุนจากการบันทึกกำไรพิเศษ (หลังภาษี) จากการขายหุ้น 3% ในโรงไฟฟ้า AEPL อีกราว 800 ล้านบาท

Execution

- เบื้องต้นยังคงประมาณการและ FV ปี 2568 ที่ 45.0 บาท/หุ้น คงน้ำหนักการลงทุน Neutral ช่วงสั้นคาดการณ์ราคาหุ้นยังมีแรงหนุนจากผลประกอบการงวด 2Q68 -3Q68 ที่ยังสดใส รวมถึงความกังวลจากประเด็นลดค่าไฟที่เริ่มผ่อนคลายลง หลัง กพ.ประกาศแนวทางค่า Ft งวด ก.ย.- ธ.ค. 2568 ยังมีแนวโน้มตึงตัวไว้เท่าเดิม ช่วงสั้นจึงอาจหาจังหวะเข้า trading จากประเด็นเชิงบวกดังกล่าวได้

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 26.50 บาท
แนวต้าน : 36.25/42.75 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย นลินรัตน์ กิตติกำพรรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

สัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

ราคาปัจจุบัน (บาท)

30.75

Upside (%)

46.34

ราคาเป้าหมาย (บาท)

45.00

Dividend yield (%)

2.91

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.50	1.61	-7%
2569F	1.70	1.84	-8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV		PER	
		2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA					
CHINA YANGTZE-A	4.88	3.2	3.1	20.6	19.6
HUANENG POWER-H	4.63	0.7	0.6	6.5	5.9
DATANG INTL PO-H	5.00	0.6	0.6	7.0	5.7
HONGKONG					
CHINA POWER INTE	4.56	0.7	0.7	7.8	7.0
CHINA RES POWER	4.52	0.9	0.8	6.6	6.1
CLP HOLDINGS	4.23	1.5	1.5	14.0	13.5
KOREA					
KOREA ELEC POWER	4.62	0.5	0.4	3.0	2.7
JAPAN					
ELECTRIC POWER D	3.00	0.3	0.3	5.2	6.8
CHUBU ELEC POWER	4.20	0.5	0.4	6.8	7.9
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	0.4	0.3	3.8	4.6
MALAYSIA					
TENAGA NASIONAL	4.57	1.3	1.2	16.7	15.7
PETRONAS GAS BHD	3.33	2.5	2.4	18.9	18.2
INDIA					
POWER GRID CORP	3.79	2.7	2.5	16.8	15.9
NTPC LTD	4.48	1.7	1.6	13.7	12.8
NHPC LTD	3.44	2.1	1.9	20.4	15.1
PHILIPPINES					
FIRST GEN CORP	4.33	0.3	0.3	3.9	4.1
ABOITIZ POWER	4.53	1.4	1.3	9.2	8.6
THAILAND					
RATCHABURI ELEC	Neutral	0.5	0.5	8.5	8.0
ELEC GENERATING	Underperform	0.5	0.5	6.5	6.9
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	0.7	0.7	20.7	18.3
GULF ENERGY	Outperform	1.8	1.7	25.8	22.8
CK POWER	Underperform	0.7	0.7	13.9	13.7
BANPU POWER	Underperform	0.4	0.4	7.1	7.2
B.GRIMM POWER	Underperform	0.6	0.5	18.8	15.3
		1.1	1.0	11.2	10.9

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)	17.1	14.9	15.1	13.9	12.9
DPS (บาท)	0.74	0.90	0.90	0.93	1.05
Dividend Yield (%)	2.4%	2.9%	2.9%	3.0%	3.4%
EVEBITDA	8.8	9.1	9.9	9.6	9.1
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่ได้ออกให้หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

2Q68 คัดกำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น QoQ จากทั้งรายการพิเศษ และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ดีขึ้น

กำไรสุทธิรวม 2Q68 ของ GPSC จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 49.5%qoq มาอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท หนุนจากรายการพิเศษที่สุทธิแล้วคาดบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลง 68.2% qoq มาอยู่ที่ 136.5 ล้านบาท เนื่องจากคาดมีการบันทึกกลับเป็นกำไร Fx รวม 235.5 ล้านบาท จากที่เคยเป็นขาดทุน Fx 57.1 ล้านบาทในงวด 1Q68 ตามค่าเงินสกุลดอลลาร์ไต้หวันที่แข็งค่าขึ้น เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 2Q68 ขณะที่ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW คาดยังทรงตัวที่ 372 ล้านบาท ใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น 17.3%qoq มาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท หนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่คาดเพิ่มขึ้นมีนัยฯ มาอยู่ที่ 400.0 ล้านบาท จากเพียง 80.0 ล้านบาทในงวด 1Q68 โดยหลักเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า XPCL ที่รับรู้ผลประกอบการดีขึ้น จากปริมาณฝนที่ตกมากขึ้นหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูแล้งของปีมาแล้ว รวมถึงปริมาณน้ำจากประเทศจีนที่ไหลเข้าเขื่อนมากขึ้นในปีนี ประกอบกับส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า CFXD มีการบันทึกกำไร Fx ตามค่าเงินสกุลดอลลาร์ไต้หวันที่แข็งค่า ถึงแม้ว่าผลการดำเนินงานจะอ่อนตัว QoQ จากการระดมที่ลดลงตามช่วงฤดูกาลก็ตาม ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า AEPL คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม อีกทั้งคาดยังมีแรงหนุนบางส่วนจากต้นทุนทางการเงินที่คาดลดลง 5.5%qoq มาอยู่ราว 1.3 พันล้านบาท จากการทยอยจ่ายชำระคืนหนี้เงินกู้ที่มีการระดมกู้ยืม นอกจากนี้ คาดจะมีการปรับปรุงรายการภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเกิดขึ้นในงวดนี้ ส่งผลให้คาดจะมีการบันทึกกลับเป็นรายได้ทางภาษี 23.0 ล้านบาท จากที่เคยเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษี 66.7 ล้านบาทในงวด 1Q68

แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากกำไรขั้นต้นที่ลดลง 2.8%qoq มาอยู่ราว 2.9 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ลดลง ตามการปรับลดค่า Ft ในงวด พ.ค. - ส.ค. 2568 มาอยู่ที่ 19.72 สตางค์/หน่วย จากงวด ม.ค. - เม.ย. 2568 ที่ 36.72 สตางค์/หน่วย ถึงแม้คาดว่าต้นทุนก๊าซฯ และถ่านหินจะอ่อนตัวลงราว 4.0%qoq และ 10.0%qoq มาอยู่ที่ 330.2 บาท/ล้านบีทียู และ 108.9 เหรียญฯ/ตัน ตามลำดับ ก็ตาม ประกอบกับอัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP คาดลดลง จากการรับรู้ผลขาดทุนส่วนต่างค่าเชื้อเพลิง (Energy Margin) ในโรงไฟฟ้าที่ก่อไ้ขึ้นมากขึ้น ตามการเรียกซื้อไฟฟ้าของ EGAT จากโรงไฟฟ้าดังกล่าวเต็มไตรมาส เทียบกับงวด 1Q68 ที่ถูกเรียกคืนเครื่องเพียง 62 วัน ถึงแม้ปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากทั้งการเรียกซื้อไฟฟ้าจาก EGAT ที่เพิ่มขึ้น และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมของ GPSC ที่กลับมาผลิตสินค้าและบริการมากขึ้น หลังมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานตามแผนในช่วง 1Q68 ก็ตาม นอกจากนี้คาดรับรู้ปันผลรับลดลงมาอยู่เพียง 4.0 ล้านบาท จาก 40.5 ล้านบาท ในงวด 1Q68 โดยเป็นไปตามรอบปันผลจ่ายของ RPCL ซึ่งโดยปกติจะจ่ายปันผลหลักในช่วงไตรมาส 1 และ 3 ของทุกปี

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 1H68 อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 59.3% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้

คงประมาณการ... ช่วงสั้น 3Q68 คาดกำไรปกติยังประคองตัวใกล้เคียงเดิม QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 5.7 พันล้านบาท ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 1.4%yoy กดดันหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมที่คาดจะอ่อนตัว YoY ตามทิศทางค่า Ft ที่ลดลง และโรงไฟฟ้าศรีราชา (IPP) 700 MWe ที่จะหมดอายุสัญญา PPA ลงในเดือน ส.ค. 2568 แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังได้รับแรงหนุนบางส่วนจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า CFXD กำลังการผลิต 149 MWe ได้เต็มที่ทั้งปี และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม XPCL ที่จะปรับตัวดีขึ้น YoY ภายใต้สมมติฐานจะไม่มีหยุดเดินเครื่องเป็นเวลา 17 วัน ในช่วง peak season ดังที่เคยเกิดขึ้นในปี 2567 รวมถึงโรงไฟฟ้า AEPL คาดจะรับรู้กำไรเพิ่มขึ้นตามโครงการใหม่ๆ ที่ทยอย COD อย่างต่อเนื่อง

ช่วงสั้น คาดกำไรปกติงวด 3Q68 ยังประคองตัวใกล้เคียงเดิม QoQ แม้คาดจะมีแรงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ลดลง จากการปรับลดค่า Ft เดือน พ.ค. - ส.ค. 2568 ลงมาอยู่ที่ 19.72 สตางค์/หน่วย จาก 36.72 สตางค์/หน่วยในเดือน ม.ค. - เม.ย. 2568 และโรงไฟฟ้า IPP ศรีราชา 700 MWe ที่จะหมดอายุ

สัญญา PPA ลงในเดือน ส.ค. 2568 แต่คาดว่าจะมีแรงหนุนได้จากส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ XPCL ที่คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นทำระดับสูงสุดของปี รวมถึงคาดว่าจะมีแรงหนุนบางส่วนจากปันผล RPCL ซึ่งโดยปกติจะจ่ายปันผลหลักในไตรมาส 1 และ 3 ของทุกปี

นอกจากนี้ ในส่วนของกำไรสุทธิงวด 3Q68 คาดจะมีการบันทึกกำไรพิเศษ (หลังภาษี) ราว 800 ล้านบาท จากธุรกรรมขายสัดส่วนโครงการ Avaada Energy Private Limited (AEPL) ออกไป 3% ให้แก่ AVPL ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ Avaada

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

ESG Comment: GPSC มีการทำกับกิจการในด้านความยั่งยืนอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าในประเทศไทย โดยได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ระดับสูงสุด AAA ทั้งนี้ จากการปฏิบัติตามหลัก ESG คาดจะช่วยให้ GPSC มีการรับรู้กำไรจากการดำเนินธุรกิจได้ดีขึ้น จากการกระจายความเสี่ยงของ portfolio ให้รับรู้รายได้จากแหล่งพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงโอกาสสร้างการเติบโตจากความต้องการไฟฟ้าพลังงานสีเขียว ถือเป็นส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดี และดึงดูดให้เป็นที่มีความน่าสนใจของนักลงทุน นอกจากนี้ GPSC ยังมีการระดมเงินทุนผ่านการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.1% - 4.4% ต่อปี ถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยตราสารหนี้ทั่วไป หรือการระดมเงินทุนผ่านสถาบันการเงิน จึงช่วยในการประหยัดต้นทุนทางการเงิน และช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น โดยฝ่ายวิจัยได้รวมและปรับปรุงต้นทุนดังกล่าวไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ GPSC แล้ว นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังได้ทำ sensitivity เบื้องต้น ภายใต้สมมติฐานกำหนดให้ ทุกการออก Green Bond ที่ 10% ของต้นทุนที่มีการออกใบ 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

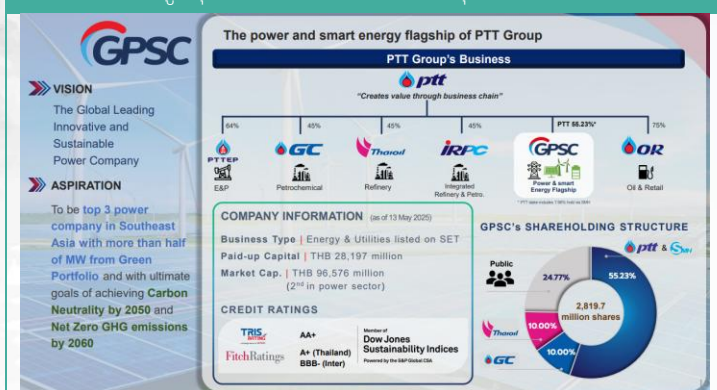
Governance (G – Bloomberg score 2023 : 5.66) : ให้ความสำคัญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี สะท้อนได้จาก Bloomberg ESG score ที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีการเปิดเผยนโยบายกำกับดูแลกิจการ จัดทำคู่มือดูแลกิจการ และกำหนดแนวปฏิบัติต่างๆ ให้แก่พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียได้ปฏิบัติตามอย่างชัดเจน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

ผลการดำเนินงานไตรมาส 2Q68

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	%QoQ	%YoY	1H68F	1H67	%YoY
รายได้รวม	27,905	23,035	21,044	19,095	23,958	23,877	20,912	21,983	21,414	21,441	0.1%	-10.2%	42,854	47,835	-10.4%
ต้นทุนขาย	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,794)	(21,087)	(20,716)	(18,166)	(19,337)	(18,443)	(18,552)	0.6%	-10.4%	(36,995)	(41,803)	-11.5%
กำไรขั้นต้น	2,659	1,758	3,708	2,301	2,870	3,161	2,746	2,645	2,971	2,888	-2.8%	-8.6%	5,859	6,032	-2.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	113	175	496	264	(25)	(24)	29	312	80	400	399.8%	-1784.3%	480	(48)	-1093.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,666	1,626	3,967	2,428	2,634	3,076	2,368	2,878	2,772	3,261	17.7%	6.0%	6,033	5,710	5.7%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,449)	(1,421)	(1,558)	(1,454)	(1,452)	(1,380)	(1,304)	-5.5%	-16.3%	(2,685)	(2,979)	-9.9%
รายการพิเศษสุทธิ	(380)	(461)	(388)	(159)	(440)	(435)	(699)	(192)	(429)	(137)	-68.2%	-68.6%	(566)	(874)	-35.3%
กำไรปกติ(เบกกลดด้วยค่าตัดจำหน่าย GLOW)	1,498	771	2,178	636	1,304	1,863	1,469	1,191	1,569	1,841	17.3%	-1.2%	3,410	3,167	7.7%
กำไรสุทธิ	1,118	309	1,790	478	864	1,429	770	1,000	1,140	1,704	49.5%	19.3%	2,844	2,293	24.1%
EPS (บาท)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27	0.35	0.40	0.60	49.5%	19.3%	1.01	0.81	24.1%
Gross Margin	9.5%	7.6%	17.6%	12.0%	12.0%	13.2%	13.1%	12.0%	13.9%	13.5%			13.7%	12.6%	
Net Profit Margin	4.0%	1.3%	8.5%	2.5%	3.6%	6.0%	3.7%	4.5%	5.3%	7.9%			6.6%	4.8%	

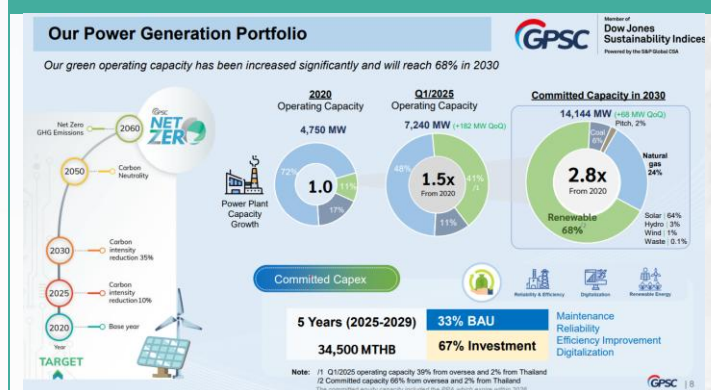
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ข้อมูลธุรกิจและโครงสร้างการถือหุ้นของ GPSC



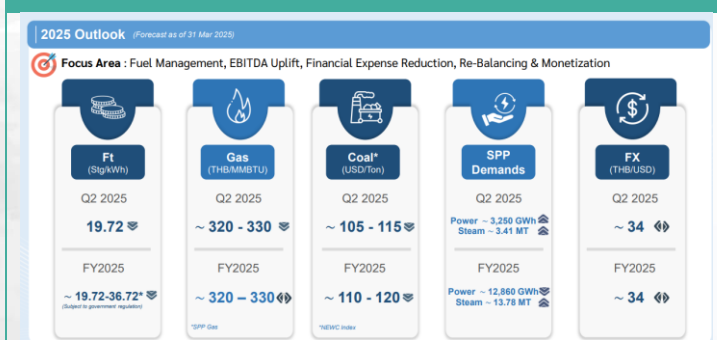
ที่มา : GPSC

กำลังการผลิต และ PORT FOLIO ของ GPSC



ที่มา : GPSC

OUTLOOK 2569



ที่มา : GPSC

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบก)					งบกระแสเงินสด (ส่วนบก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	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
งบกำไรขาดทุนขยายไตรมาส (ส่วนบก)					งบดุล (ส่วนบก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	23,877	20,912	21,983	21,414	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	25,492	31,068	35,564	41,834
ต้นทุนขาย	(20,716)	(18,166)	(19,337)	(18,443)	ลูกหนี้การค้า	11,754	9,479	8,695	8,682
กำไรขั้นต้น	3,161	2,746	2,645	2,971	สินค้าคงเหลือ	7,733	8,715	7,858	7,842
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(509)	(534)	(976)	(605)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	754	830	913	1,004
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(24)	29	312	80	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	92,473	94,315	90,257	86,517
EBIT	3,076	2,368	2,878	2,772	ค่าความนิยม	36,095	36,095	36,095	36,095
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,558)	(1,454)	(1,452)	(1,380)	สินทรัพย์รวม	288,136	293,041	294,207	299,198
รายได้อื่นๆ	440	385	906	383					
EBT	1,518	914	1,426	1,391	เจ้าหนี้การค้า	5,740	9,296	8,382	8,365
ภาษีเงินได้	96	(12)	(246)	(67)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
กำไรปกติ	1,863	1,469	1,191	1,569	หนี้สินการเงินระยะสั้น	12,104	12,104	12,104	12,104
กำไรขาดทุนจาก Fx	3	6	(258)	(10)	หนี้สินการเงินระยะยาว	117,888	115,009	112,288	111,746
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	186	133	181	185	หนี้สินรวม	168,994	171,368	169,579	171,028
กำไรสุทธิ	1,429	770	1,000	1,140					
การเติบโตของรายได้	-0.3%	-12.4%	5.1%	-2.6%	ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
การเติบโตของกำไรสุทธิ	65.3%	-46.1%	29.8%	14.0%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.2%	13.1%	12.0%	13.9%	กำไรสะสม	26,560	28,512	30,809	33,610
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.0%	3.7%	4.5%	5.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	119,142	121,673	124,628	128,170
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	288,136	293,041	294,207	299,198
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F					
Current Ratio (เท่า)	2.2	2.0	2.2	2.4	สมบัติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนหนี้สินลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.0	6.4	6.8	7.1	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนหนี้สินสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.3	7.1	6.3	6.7	กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MV)	6,805	7,055	7,305	7,555
อัตราส่วนหนี้สินเจ้าหนี้การค้า (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%	ราคาขายไฮโดรเจน (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