

BCPG

Neutral

สะดุดลงช่วงสั้น ก่อนคาดฟื้นตัวทำระดับสูงสุดของปีใน 3Q68

Flash Points

- คาดผลประกอบการงวด 2Q68 จะเผชิญขาดทุนสุทธิ 732.0 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไรสุทธิ 152.7 ล้านบาทในงวด 1Q68 กดดันหลักจากผลขาดทุนรายการพิเศษ ที่สุกแล้วคาดเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 826.9 ล้านบาท จากเพียง 45.2 ล้านบาท เนื่องจากมีค่าใช้จ่าย 1 – time จากการตัดจำหน่ายโครงการ Wind Nabas 2 เป็นหลัก
- อีกทั้ง คาดกำไรปกติงวด 2Q68 ลดลง 52.1% qoq มาอยู่ที่ 94.9 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรในสหรัฐฯ ที่ลดลง หลังผ่านพ้นช่วงความต้องการใช้ไฟฟ้าในฤดูหนาวมาแล้ว รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้า solar และลม ในประเทศไทยและฟิลิปปินส์ ที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล แม้กลุ่มโครงการน้ำจะผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้น แต่ชดเชยไม่หมด
- โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติ 1H68 อยู่ที่ 292.8 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 33.8% เมื่อเทียบกับ 1H67 และคิดเป็นสัดส่วน 22.0% ของกำไรปกติทั้งปี 2568
- ทิศทางการไปตช่วงสั้นงวด 3Q68 คาดปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ทำระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี หนุนหลักจากทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่จะเข้าสู่ช่วง peak ในฤดูร้อน และกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่เข้าสู่ฤดูฝนในไทย พร้อมคาดจะเริ่มทยอยรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ได้ในไตรมาสแรก
- ภาพใหญ่ปี 2568 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น 18.4% yoy มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จากการรับรู้โครงการใหม่ๆ รวม 369 MWe ที่คาดเริ่มทยอย COD ในช่วง 2H68 และอนิสงค์จากการปรับขึ้นค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้าในสหรัฐฯ ตั้งแต่ ม.ย. 2568 – พ.ค. 2569

Execution

- เบื้องต้นยังคงประมาณการและ FV ปี 2568 ที่ 8.7 บาท/หุ้น คงน้ำหนัก Neutral แม้คาดการณ์ผลประกอบการงวด 2Q68 จะแย่ แต่ยังคงให้น้ำหนักการเติบโตของกำไรไปในช่วง 2H68 ซึ่งคาดกำไรปกติจะขึ้นทำระดับสูงสุดของปีในงวด 3Q68 ตามฤดูกาล ประกอบกับภาพใหญ่ 1-2 ปีข้างหน้า คาดกำไรยังเห็นการเติบโตขึ้นต่อเนื่อง YoY

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 5.25/5.80 บาท
แนวต้าน : 7.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

6.50

Upside (%)

33.85

ราคาเป้าหมาย (บาท)

8.70

Dividend yield (%)

4.44

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.44	0.49	-9%
2569F	0.51	0.62	-18%

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.
MOTEC INDUSTRIES	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	0.24	0.23	11.2	17.7
GUNKUL ENGINEER	Outperform	0.98	0.91	8.9	8.3
BCPG PCL	Neutral	0.64	0.57	15.9	13.9
TPI POLENE POWER	Underperform	0.53	0.52	8.8	9.7
SERMSANG POWER	Underperform	0.62	0.57	8.3	7.0
TTW	Neutral	2.20	2.13	12.37	12.22
AVERAGE		1.2	1.2	11.8	10.7

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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)	22.31	17.35	14.64	12.84	12.01
DPS	0.25	0.28	0.29	0.23	0.24
Dividend Yield (%)	3.8%	4.3%	4.4%	3.5%	3.7%
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

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

Research
Division

จัดทำโดย นลินรัตน์ กิตติภาพรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึงรับผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถ

2Q68 คาดเผชิญขาดทุนสุทธิ จากค่าใช้จ่ายพิเศษก่อนใหญ่ และกำไรปกติที่ลดลง QoQ

ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการงวด 2Q68 ของ BCPG จะเผชิญผลขาดทุนสุทธิ 732.0 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไรสุทธิ 152.7 ล้านบาทในงวด 1Q68 โดยหลักถูกกดดันจากผลขาดทุนรายการพิเศษ ที่สุทธิแล้วคาดปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 826.9 ล้านบาท จากเพียง 45.2 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า เนื่องจากในงวดนี้มีการบันทึกค่าใช้จ่ายในการตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Wind Nabas 2 राว 524.2 ล้านบาท ซึ่งเป็นโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนา เนื่องจากยังมีการพิจารณาปรับปรุงพื้นที่ตั้งบางส่วนโครงการฯ ส่งผลให้คาดการณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนจะลดลงจากที่เคยประเมินไว้ อีกทั้งคาดยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆจากการตัดจำหน่ายลูกหนี้ EDL และผลขาดทุนจากการด้อยค่าโครงการโรงไฟฟ้า solar rooftop รวม 150 ล้านบาท เทียบกับงวด 1Q68 ที่เป็นค่าใช้จ่ายอื่นๆรวม 37.7 ล้านบาท ประกอบกับคาดมีการบันทึกผลขาดทุน Fx เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 152.7 ล้านบาท จากเพียง 7.5 ล้านบาท ในงวด 1Q68

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ คาดกำไรจากการดำเนินงานปกติจะลดลง 52.1% qoq มาอยู่ที่ 94.9 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่คาดลดลง 55.0% qoq มาอยู่ที่ 200.1 ล้านบาท จากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่มีอัตรากำไรที่ลดลง ตามราคารายไฟฟ้าที่อ่อนตัว QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วงความต้องการใช้ไฟฟ้าในช่วงฤดูหนาวของสหรัฐฯมาแล้ว ถึงแม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าในสหรัฐฯ โดยรวมงวดนี้จะเพิ่มขึ้น จากจำนวนวันปิดซ่อมบำรุงตามแผนที่ลดลงก็ตาม อีกทั้งคาดกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศฟิลิปปินส์จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง QoQ จากกระแสลมที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล

แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงหนุนได้บางส่วนจากกำไรขั้นต้นที่คาดเพิ่มขึ้น 1.1% qoq มาอยู่ที่ 197.1 ล้านบาท หนุนจากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดเพิ่มขึ้น 1.7% qoq มาอยู่ที่ 743.6 ล้านบาท ตามผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูแล้งของปีในงวด 1Q68 มาแล้ว ถึงแม้ว่ากลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงาน solar และลม ในประเทศไทย จะผลิตกระแสไฟฟ้าได้ลดลงตามช่วงฤดูกาลก็ตาม ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่คาดลดลง 2.9% qoq มาอยู่ที่ 296.2 ล้านบาท ตามอัตราดอกเบี้ยลอยตัวในท้องตลาดที่ลดลง

โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติ 1H68 อยู่ที่ 292.8 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 33.8% เมื่อเทียบกับ 1H67 และคิดเป็นสัดส่วน 22.0% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการกำไรปี 2568 ... Outlook 3Q68 คาดกำไรปกติขึ้นสู่จุด peak ของปี

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 1.3 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.4% yoy หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ๆ รวม 369 MWe ประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมประเทศเวียดนาม 99.0 MWe ที่คาดจะซื้อหุ้นแล้วเสร็จภายในช่วงปลาย 3Q68 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ที่คาดเริ่มทยอย COD ตามแผนในช่วง 2H68 อีกทั้งคาดได้รับอานิสงค์จากการปรับขึ้นราคาค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Capacity Revenue) ในตลาด PJM ของสหรัฐฯ เวลียขึ้นมาอยู่ราว 270 เหรียญ/MW-day จากเดิม 29 – 50 เหรียญ/MW-day ตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2568 – พ.ค. 2569 จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามความต้องการในกลุ่ม Data Center, EV, และการสนับสนุนการฐานผลิตภาคในอุตสาหกรรมของสหรัฐฯ

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 3Q68 คาดปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ และทำระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี หนุนหลักจากทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่จะเข้าสู่ช่วง peak ในฤดูร้อน รวมถึงผลบวกจากค่าไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามการประกาศขึ้นค่าไฟฟ้าในตลาด PJM ของสหรัฐฯ และกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำคาดจะผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูฝนในประเทศไทย อีกทั้งคาดยังเริ่มรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ที่คาดจะเริ่มทยอย COD ได้ในไตรมาสแรก ถึงแม้คาดว่าจะมีแรงกดดันบางส่วนจากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ในประเทศไทย และกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในไทยและฟิลิปปินส์ที่มีผลประกอบการอ่อนตัว QoQ ตามช่วงฤดูกาลก็ตาม

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

Isaifu 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 ทำให้คาดหวังจะได้รับการปรับเพิ่มน้ำหนัก 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 จากต้นทุนถ่วงเฉลี่ย (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

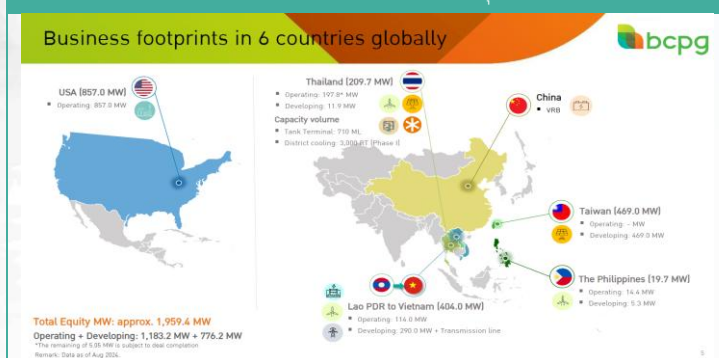
Governance (G – Bloomberg score 2023 : 4.46) : ตั้งเป้าได้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มากกว่า 90% โดยปี 2566 ได้รับคะแนนที่ 106% รวมทั้งยังได้รับการต่ออายุเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (CAC) ต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 3 ซึ่งถือได้ว่าบรรลุเป้าหมายขององค์กรที่วางไว้ นอกจากนี้ยังได้รับมอบรางวัลต่างๆ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

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 2Q68

BCPG (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	%QoQ	%YoY	1H68F	1H67	%YoY
ยอดขาย	1,057	1,093	1,564	1,318	1,194	1,084	1,125	921	731	744	1.7%	-31.4%	1,475	2,278	-35.3%
ต้นทุนขาย	-520	-567	-703	-768	-693	-712	-538	-548	-537	-547	1.9%	-23.2%	-1,083	-1,405	-22.9%
กำไรขั้นต้น	538	525	861	550	501	372	586	373	194	197	1.4%	-47.0%	391	873	-55.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-154	-168	-139	-127	-122	-244	-149	-157	-114	-115	1.3%	-52.7%	-229	-366	-37.5%
รายได้อื่น	2	4	11	48	21	384	2	12	0	0	2.8%	-99.9%	1	405	-99.8%
EBIT	385	361	732	470	400	512	440	227	81	82	1.5%	-83.9%	163	911	-82.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	-229	-248	-370	-421	-419	-411	-370	-330	-305	-296	-2.9%	-27.8%	-601	-830	-27.5%
ภาษีเงินได้	-96	-70	-131	-39	-117	-112	-122	-82	-102	49	n.m.	n.m.	-54	-229	-76.6%
กำไรสุทธิ	512	201	565	-174	441	1,243	-28	164	153	-732	n.m.	n.m.	-579	1,684	n.m.
Norm Profit	160	183	492	39	343	99	453	228	198	95	-52.1%	-4.4%	293	442	-33.8%
EPS (บาท/หุ้น)	0.18	0.07	0.19	-0.06	0.15	0.43	-0.01	0.06	0.05	-0.25	n.m.	n.m.	-0.20	0.58	n.m.
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.05	0.06	0.17	0.01	0.12	0.03	0.16	0.08	0.07	0.03	-52.1%	-4.4%	0.10	0.15	-33.8%
Gross margin	50.9%	48.1%	55.0%	41.7%	42.0%	34.3%	52.1%	40.5%	26.6%	26.5%			26.5%	38.3%	
Net profit margin	48.4%	18.4%	36.1%	-13.2%	36.9%	114.7%	-2.5%	17.8%	20.9%	-98.4%			-39.3%	73.9%	

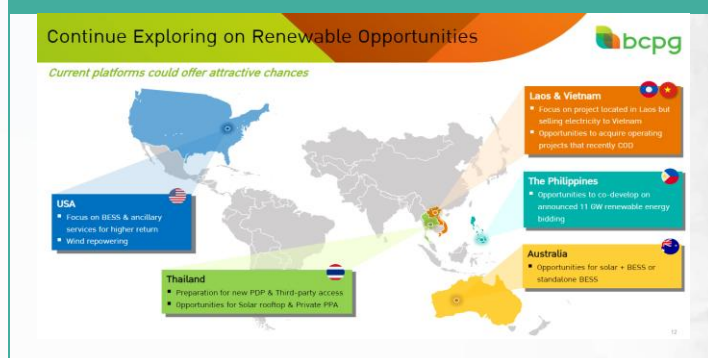
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



ที่มา : BCPG

ประเทศเป้าหมายของ BCPG



ที่มา : BCPG

ESG PERFORMANCE HIGHLIGHTS



ที่มา : BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า อาจทำให้เกิค่าใช้จ่ายมากกว่าที่คาดการณ์ (Cost Overrun) กระทบต่อ IRR ได้
2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์ของเทคโนโลยีที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า
3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned Shutdown)

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 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)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบ.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