

GUNKUL

Outperform

ทุกกลุ่มธุรกิจหนุนกำไร 2Q68 เติบโต QoQ ...3Q68 คาดยังทรงตัว

Flash Points

- GUNKUL รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 เพิ่มขึ้น 32.0%qoq มาอยู่ที่ 484.5 ล้านบาท หนุนจากกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น 17.8%qoq มาอยู่ที่ 464.3 ล้านบาท จากกำไรขั้นต้นที่เติบโต QoQ จากการบริหารจัดการต้นทุนได้ดี ส่งผลให้ GPM เพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่ารายได้รวมจะอ่อนตัวลง จากธุรกิจ EPC และรายได้สัญญาเช่าที่ลดลง ก็ตาม ขณะที่ ธุรกิจไฟฟ้า และ Trading รวม O&M มีค่าเฉลี่ยที่ดีขึ้น และรับรายได้ขยายและบริการเพิ่มขึ้น ตามลำดับ อย่างไรก็ตามส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง จากการระดมทุนที่อ่อนตัวตามฤดูกาล
- สำหรับรายการพิเศษ สุทธิแล้วบันทึกกลับเป็นกำไร 20.2 ล้านบาท จากเดิมขาดทุน 27 ล้านบาท จากกำไรรายได้ส่วนเงินลงทุนในบริษัทย่อย 50.5 ล้านบาท เป็นหลัก

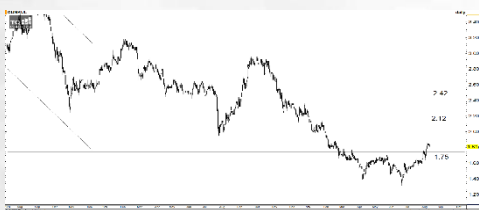
Impact Insight

- ภาพรวมกำไรปกติ 1H68 อยู่ที่ 858.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.2%yoy และคิดเป็น 52.6% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 เดิมทีประเมินไว้ โดยฝ่ายวิจัยได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2568 – 69 ขึ้น 7.4% และ 7.6% จากเดิม มาอยู่ที่ 1.78 และ 1.84 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการปรับปรุงอัตรากำไรขั้นต้น ให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานของ GUNKUL มากยิ่งขึ้น ส่งผลให้กำไรปกติปี 2568 คาดเติบโต 11%yoy
- Outlook 3Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัวได้ดี QoQ แม้ค่าผลประกอบการกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะลดลง จากค่าเฉลี่ยที่อ่อนตัว แต่ได้ชดเชยได้จากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลาย 3Q68 รวมถึงคาดเริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจ EPC เพิ่มขึ้น ตามการรับงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้แก่อีกหลายราย

Execution

- คณานุกรมการลงทุน Outperform ด้านปัจจัยพื้นฐาน คาดกำไรปกติ 2H68 จะเติบโตกว่า 1H68 รวมถึงภาพระยะยาว 2-3 ปีข้างหน้า ยังเห็นกำไรที่เพิ่มขึ้น YoY อีกทั้งยังมี upside ส่วนเพิ่มหากการเปิดรับซื้อไฟฟ้าพลังงานสะอาดรอบ 2.1 พัน MW มีความชัดเจน ซึ่งหากดำเนินการต่อได้ GUNKUL จะได้รับประโยชน์จากทั้งกำลังการผลิตที่เพิ่มอีก 319 MW และโอกาสรับงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าให้แก่อีกหลายรายอื่นๆได้เพิ่มขึ้น

Technical Chart



แนวโน้มราคา : REVERSAL

แนวรับ : 1.75 บาท

แนวต้าน : 2.12/2.42 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

สัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

ราคาปัจจุบัน (บาท)

1.81

Upside (%)

38.12

ราคาเป้าหมาย (บาท)

2.50

Dividend yield (%)

4.97

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.19	0.18	6%
2569F	0.18	0.20	-10%

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 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	0.24	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.	2565	2566	2567	2568F	2569F
รายได้	7,054	6,618	8,259	9,292	9,494
กำไรสุทธิ	3,011	1,474	1,661	1,775	1,838
กำไรปกติ	1,184	1,605	1,600	1,775	1,838
EPS (บาท)	0.34	0.17	0.19	0.20	0.21
PER (เท่า)	5.34	10.90	9.68	9.06	8.75
PBV (เท่า)	1.14	1.15	1.16	1.07	0.99
DPS (บาท)	0.12	0.06	0.08	0.09	0.08
Dividend Yield (%)	6.6%	3.3%	4.4%	5.0%	4.6%
ROE (%)	0.21	0.11	0.12	0.12	0.11

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

yes

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการยืนยัน หรือเสนอแนะ หรือการขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่ผูกพันหรือผูกพันหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

2Q68 ทั้งกำไรสุทธิ และกำไรปกติ เพิ่มขึ้น QoQ จากกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นทุกกลุ่มธุรกิจ

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q68 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 32%qoq มาอยู่ที่ 484.5 ล้านบาท หนุนหลักจากกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น 17.8%qoq มาอยู่ที่ 464.3 ล้านบาท จากกำไรขั้นต้นที่ปรับตัวขึ้น 18.5%qoq มาอยู่ที่ 747.8 ล้านบาท หนุนหลักจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 41.5% จากเดิม 30.5% ในงวด 1Q68 จากการบริหารจัดการต้นทุนโครงการ และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ดีขึ้น ส่งผลให้ธุรกิจ EPC, ธุรกิจบริการ, และรายได้จากสัญญาเช่าเงินทุน มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น QoQ ถึงแม้ว่ารายได้จากการดำเนินงานงวดนี้จะปรับตัวลดลง 13.0%qoq มาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ก็ตาม โดยในงวดนี้ รายได้จากธุรกิจ EPC ลดลง 25.9%qoq มาอยู่ที่ 487.1 ล้านบาท จากการรับรู้โครงการก่อสร้างให้แก่ภาครัฐ และภาคเอกชนที่น้อยลง รวมถึงรายได้จากการขายสินทรัพย์ตามสัญญาเช่าเงินทุนปรับตัวลดลง 59.9%qoq มาอยู่ที่ 104.4 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้ขายไฟฟ้า solar rooftop ให้แก่ภาคเอกชนลดลง QoQ ขณะที่ธุรกิจโรงไฟฟ้า (Energy) มีรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 5.1%qoq มาอยู่ที่ 608.9 ล้านบาท จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศที่ปรับตัวขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของแสงแดดในงวด 2Q68 อีกทั้งธุรกิจ Trading + O&M งวดนี้มีรายได้เพิ่มขึ้น 1.6%qoq มาอยู่ที่ 488.4 ล้านบาท จากการขายสินค้า และให้บริการที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ยังมีการรับรู้รายได้อื่น (ไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์) เพิ่มขึ้นมีน้อย มาอยู่ที่ 131.8 ล้านบาท จาก 20.2 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า จากการรับรู้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามการบริหารเงินฝากในบัญชีของกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงมีการปรับปรุงต้นทุนสำหรับงานก่อสร้างที่เสร็จสิ้น เพื่อให้สะท้อนต้นทุนที่แท้จริงของโครงการมากยิ่งขึ้น

อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง 48.8%qoq มาอยู่ที่ 126.1 ล้านบาท จากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง ตามกระแสลมในพื้นที่ตั้งบริเวณโครงการฯ ที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูหนาว

ในส่วนของรายการพิเศษ สุทธิแล้ว มีการบันทึกกลับเป็นกำไร 20.2 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนบางส่วนในบริษัทย่อย 50.5 ล้านบาท ถึงแม้ว่าจะมีการบันทึกผลขาดทุนจาก Fx และตราสารอนุพันธ์ สุทธิเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 44.3 ล้านบาท จากเดิม 27 ล้านบาทก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรปกติในช่วง 1H68 อยู่ที่ 858.3 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 52.6% ของประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2568-69 ... Outlook 3Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัวได้ดี QoQ

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2568-69 ขึ้นจากเดิม 7.4% และ 7.6% มาอยู่ที่ 1.78 และ 1.84 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่อยู่ในระดับสูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ จากการบริหารจัดการต้นทุนของทางบริษัทฯ ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยฝ่ายวิจัยปรับปรุงอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ EPC และ O&M ในปี 2568 – 69 ขึ้นมาอยู่ที่ 17% และ 85% จากเดิม 14% และ 80% ตามลำดับ เพื่อให้สอดคล้องกับภาพรวมผลประกอบการของ GUNKUL มากยิ่งขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นรวม (GPM) ปี 2568 -69 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.0% และ 33.7% จากเดิม 31.4% และ 30.5% ตามลำดับ ภายใต้ประมาณการใหม่ คาดกำไรปกติปี 2568 – 69 เติบโต 11.0%yoy และ 3.5%yoy ตามลำดับ จากการรับรู้งานก่อสร้าง และธุรกิจการขายและบริการเพิ่มขึ้น รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น YoY

Outlook ช่วงสิ้นงวด 3Q68 คาดกำไรปกติยังทรงตัวได้ดี QoQ แม้คาดธุรกิจโรงไฟฟ้าจะมีรายได้ที่ลดลง ตามค่าแสงที่อ่อนตัวหลังผ่านพ้นช่วง High season มาแล้ว รวมถึงบางโครงการยังมีราคาขายไฟฟ้าที่ลดลง ตามค่า Ft เติบโตที่ลดลง QoQ แต่คาดได้แรงหนุนชดเชยได้จากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่คาดกระแสลมจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลาย 3Q68 ตามช่วงฤดูหนาว รวมถึงคาดเริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจ EPC เพิ่มขึ้น ตามการรับงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้แก่ภาคเอกชน

การดำเนินการด้าน ESG ของ GUNKUL

Environment (E) : บริหารจัดการและลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ โดยกำหนดหลักเกณฑ์การปฏิบัติงานด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และสนับสนุนการลงทุนเพื่อพัฒนา ปรับปรุง และแสวงหาแนวทางการใช้ทรัพยากรพลังงาน การลดการปล่อยของเสียและก๊าซเรือนกระจก เพื่อตอบสนองการเปลี่ยนแปลงต่อสภาพภูมิอากาศได้อย่างยั่งยืน และตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ การใช้ไฟฟ้า และน้ำลง 5%

Social (S) : สร้างเสริมกระบวนการทำงานร่วมกับชุมชนทั้งภายใน และภายนอกองค์กร ตลอดจนเครือข่ายชุมชนทุกภาคส่วน เพื่อให้สอดคล้องกับทิศทางการดำเนินธุรกิจ และสร้างสรรค์สังคมให้แข็งแกร่ง โดยบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อบังคับและกฎหมายอย่างเคร่งครัด รวมถึงให้ความสำคัญแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรมไม่เลือกปฏิบัติ เคารพหลักสิทธิมนุษยชน และมีความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค

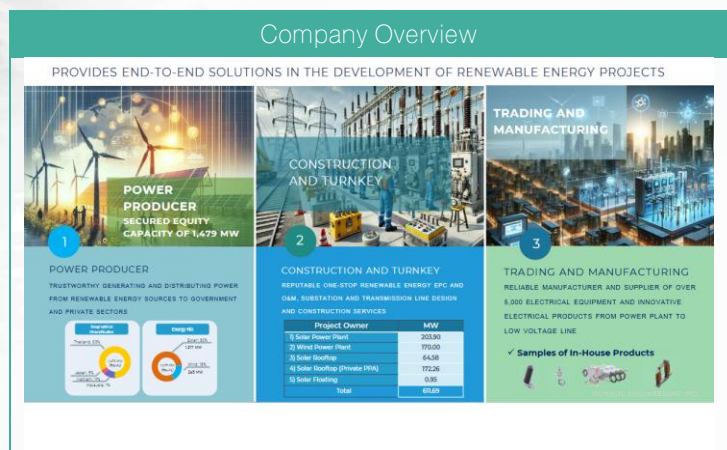
Governance (G) : จัดตั้งคณะกรรมการเพื่อการพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืนขึ้น เพื่อให้กระบวนการทำงานและเป้าหมายการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนเกิดขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ GUNKUL ได้รับการคัดเลือกเป็นหนึ่งในรายชื่อหุ้นยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment: THSI) ประจำปี 2566 ในระดับ AA และจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับคะแนนอยู่ในเกณฑ์ ดีเลิศ (Excellent CG Scoring)

ESG Comment: บริษัทฯมุ่งเน้นการดำเนินงานควบคู่กับการให้ความสำคัญของ ESG ภายใต้พันธสัญญา Not only the energy we care ซึ่งมุ่งเน้นในการพัฒนาธุรกิจ บุคลากร และสังคม ถือเป็นส่วนช่วยให้ GUNKUL ได้ประโยชน์จากการพัฒนาเทคโนโลยีที่ทันสมัยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งช่วยให้การดำเนินงานของบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้น พร้อมทั้งยังมีความสามารถในการแข่งขันด้านการลงทุนในโครงการต่างๆ ได้ดียิ่งขึ้นอีกด้วย

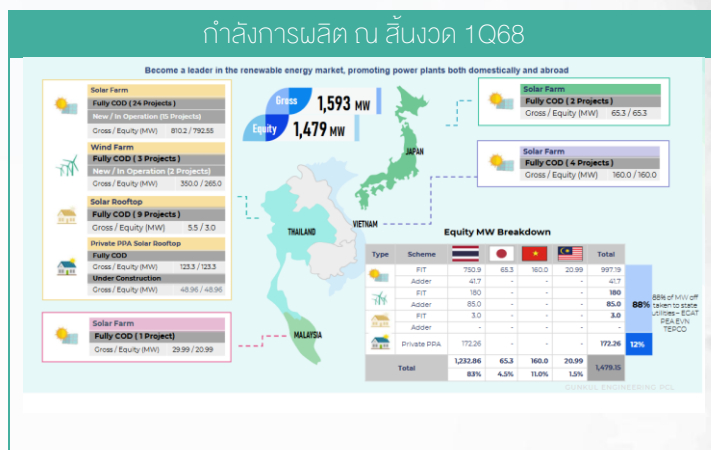
ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

GUNKUL (ล้านบาท)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%QoQ	%YoY	1H68	1H67	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	1787	1714	2467	2238	1983	1960	1718	1584	-7.7%	-30.4%	3302	4705	-29.8%
ต้นทุนขาย	1127	1188	1744	1476	1257	1310	1198	997	-16.8%	-31.3%	2194	3220	-31.9%
กำไรขั้นต้น	659	527	722	762	725	650	520	588	13.1%	-28.0%	1108	1484	-25.4%
EBIT	706	325	561	734	623	789	598	732	22.4%	6.6%	1331	1296	2.7%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-80	18	-63	-49	101	-72	-29	-30	5.5%	-54.2%	-59	-111	-47.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	176	176	184	186	178	170	172	162	-5.9%	-6.6%	334	370	-9.8%
กำไรสุทธิ	462	105	300	462	379	520	367	485	32.0%	22.5%	851	761	11.8%
EPS (บาท)	0.05	0.01	0.03	0.05	0.04	0.06	0.04	0.05	32.0%	22.5%	0.10	0.09	11.8%
Norm Profit	426	284	317	462	475	346	394	464	17.8%	24.2%	858	779	10.2%
Norm EPS (บาท)	0.05	0.03	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04	0.05	17.8%	24.2%	0.10	0.09	10.2%
Gross margin	30%	32%	28%	34%	31%	32%	30%	41%			34%	32%	
Net profit margin	45%	10%	17%	31%	28%	37%	33%	51%			26%	16%	

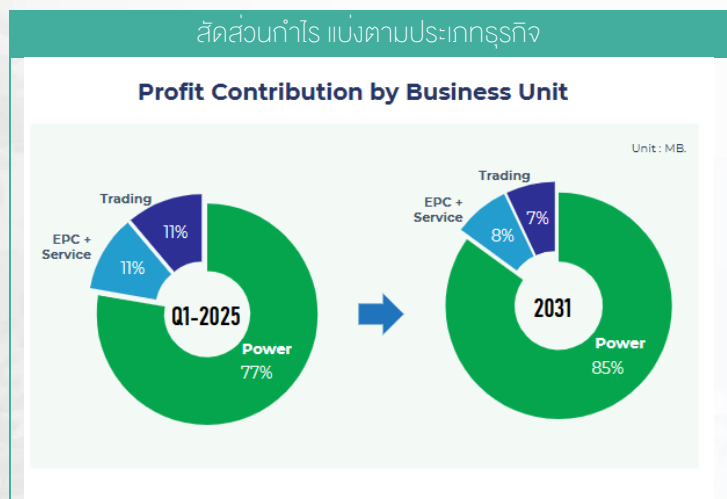
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



ที่มา : GUNKUL



ที่มา : GUNKUL



ที่มา : BCPG

- ประเด็นความเสี่ยง
- การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned shutdown)
 - ความเสี่ยงในการก่อสร้าง (Construction risk) ซึ่งอาจทำให้การผลิตเชิงพาณิชย์ไม่เป็นไปตามแผน
 - การเซ็นสัญญาโครงการใหม่ล่าช้ากว่ากำหนด ส่งผลให้อาจเกิดการชะลอในการก่อสร้าง ทำให้ต้องเลื่อนระยะเวลาในการรับรู้รายได้ออกไป

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ GUNKUL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้จากการขายและบริการ	6618	8647	9292	9494
ต้นทุนขายและบริการ	5222	6689	6056	6209
กำไรขั้นต้นรวม	1395	1959	3236	3285
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1155	1244	1217	1187
ดอกเบี้ยจ่าย	687	717	696	659
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1019	807	868	832
รายได้อื่น	0	280	40	40
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	573	1086	2231	2311
ภาษีเงินได้	179	330	301	311
กำไรสุทธิ	1474	1661	1775	1838
กำไรขาดทุนจากการขายพิเศษสุทธิ				
กำไรปกติ	1605	1600	1775	1838
EPS	0.17	0.19	0.20	0.21
Norm EPS	0.18	0.18	0.20	0.21
การเติบโตของรายได้	-6%	31%	7%	2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-47%	9%	7%	4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21%	23%	35%	35%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	24%	19%	19%	19%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
รายได้จากการขายและบริการ	2238	1983	1960	2070
ต้นทุนขายและบริการ	1476	1257	1310	1198
กำไรขั้นต้นรวม	762	725	650	873
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	289	286	402	277
ดอกเบี้ยจ่าย	186	178	170	172
รายได้อื่น	0	-101	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	597	346	691	454
ภาษีเงินได้	86	68	99	59
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	511	278	592	396
กำไรขาดทุนจาก Fx	-49	101	-72	-29
กำไรสุทธิ	462	379	520	367
การเติบโตของรายได้	-9%	-11%	-1%	6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	54%	-18%	37%	-29%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34%	31%	32%	30%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	31%	28%	37%	33%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	1.07	1.04	1.32	1.48
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	0.44	0.54	0.82	1.00
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.00	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.05	3.05	3.05	3.05
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.35	1.36	1.36	1.30
Net gearing	0.93	0.98	1.07	1.03
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	4%	5%	5%	5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	11%	12%	12%	11%
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	1,475	1,661	1,894	1,964
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1011	996	702	702
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	16	254	62	-21
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-706.0	-1266.3	663.0	13.2
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,809	1,651	3,320	2,658
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	855	-120	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-2537	-506	-2514	-1266
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1408	-857	-2458	-1213
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	70	173	1340	572
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-179	-593	0	0
เงินปันผลจ่าย	-1071	-696	-799	-735
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1180.4	-1115.4	541.5	-162.9
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-779	-121	1404	1282
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,384	1,205	2,609	3,890
ลูกหนี้การค้า	1,413	2,309	2,089	2,152
สินค้าคงเหลือ	1,176	988	720	739
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	14,967	14,564	16,376	16,940
สินทรัพย์รวม	32,850	32,704	35,280	37,239
เจ้าหนี้การค้า	1,814	1,387	1,449	1,514
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	912	2,250	1,163	1,196
หนี้สินระยะยาว	9,994	9,343	11,659	12,083
หนี้สินรวม	18,860	18,824	20,305	21,036
ทุนที่ชำระแล้ว	2,221	2,221	2,221	2,221
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,179	5,179	5,179	5,179
กำไรสะสม	8,221	9,194	10,170	11,273
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,990	13,880	14,975	16,203
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,850	32,704	35,280	37,239
สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
Gross margin ของธุรกิจจำหน่ายระบบไฟฟ้า	23%	22%	20%	20%
Gross margin ของธุรกิจโรงไฟฟ้า	54%	54%	54%	54%
Gross margin ของธุรกิจ EPC	14%	22%	17%	17%
SG&A/Sales	17%	14%	13%	13%
Total Equity Capacity (MW)	600.0	600.0	600.0	776.6

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส