

2Q68 Results Note

EA

Underperform

2Q68 เผลี่ยขาดทุนปกติ หลัง Adder 90 MW หดเต็มไตรมาส

Flash Points

- EA รายงานผลประกอบการงวด 2Q68 เผลี่ยขาดทุนสุทธิ 721.5 ล้านบาท จากที่เคยบันทึกเป็นกำไรสุทธิ 252.3 ล้านบาท ในงวด 1Q68 กดดันหลักจากผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับเป็นขาดทุน 63.4 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไรปกติ 755.3 ล้านบาท จากรถถังโรงไฟฟ้าที่รับรู้ผลของ Adder solar ลำปาง 90 MW ที่หมดอายุลงเต็มไตรมาส (หมด ก.พ. 2568) และธุรกิจไบโอดีเซลมีผลขาดทุนสูงขึ้น จากราคาขาย B100 ที่ลดลง ถึงแม้ธุรกิจ EV จะมีส่วนมอรรถเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 31 คัน จากเดิม 5 คัน ก็ตาม
- นอกจากนี้ ยังมีต้นทุนทางการเงิน และค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น QoQ จากการปรับโครงสร้างหุ้น และการรวมธุรกิจจากการทยอยซื้อ NEX
- ในส่วนของการขายพิเศษ สุทธิแล้วเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้น 30.8%ต่อ มาอยู่ที่ 658 ล้านบาท จากการบันทึกขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น 643.8 ล้านบาท เป็นหลัก

Impact Insight

- ช่วงสั้น งวด 3Q68 คาดผลการดำเนินงานปกติจะพลิกฟื้นกลับเป็นกำไรปกติได้ จากฐานต่ำในงวด 2Q68 แต่ยังไม่โดดเด่น โดยคาดยังมีแรงหนุนจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่คาดว่าจะผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้น ตามกระแสลมที่คาดฟื้นตัวในช่วงปลาย 3Q68 ตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามคาดกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง ตามความเข้มแสงที่อ่อนตัว รวมถึงราคาขายไฟฟ้าโดยรวมปรับตัวลดลง ตามค่า Ft เอลียที่ลด QoQ
- ภาพใหญ่ปี 2568 คาดกำไรปกติปรับตัวลดลง YoY โดยหลักถูกกดดันจาก Adder โครงการ Solar ลำปาง 90 MW (6.5 บาท/หน่วย) ที่หมดอายุเดือน ก.พ. 2568 ขณะที่ธุรกิจใหม่ทั้ง EV+แบตเตอรี่, SAF ยังไม่เห็นพัฒนาการด้านการสร้างกำไรที่ชัดเจน

Execution

- คงคำแนะนำ Underperform จากปัจจัยพื้นฐานที่เห็นแนวโน้มกำไรลดลงต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า จากรายได้ Adder ที่เริ่มทยอยหมดทุกโครงการไปจนถึงปี 2572 รวมถึงธุรกิจใหม่ยังไม่เห็นภาพของการสร้างกำไรที่ชัดเจนได้ในปัจจุบัน

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 2.26 บาท

แนวต้าน 3.60/4.74 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

2.80

ราคาเป้าหมาย (บาท)

N/A

Upside (%)

N/A

Dividend yield (%)

N/A

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.24	0.24	2%
2569F	0.15	0.15	3%

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					
HUANGEN RENEWA-H	4.74	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FUJIN -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	0.26	0.26	12.3	19.4
GUNKUL ENGINEER	Underperform	1.10	1.02	10.1	9.3
BCPG PCL	Underperform	0.68	0.57	17.0	14.9
TPI POLENE POWER	Underperform	0.56	0.55	9.3	10.3
SERMSANG POWER	Underperform	0.60	0.56	8.1	6.8
TTW	Neutral	2.24	2.17	12.58	12.42
AVERAGE		1.3	1.2	12.2	11.7

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,604	7,606	-4,630	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)	1.4	1.4	-2.2	11.5	18.1
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.00	0.07	0.05
Dividend Yield (%)	10.7%	10.7%	0.0%	2.6%	1.7%
BVS (บาท)	11.07	11.80	8.12	11.52	11.68
PBV (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.4	2.7	8.7	3.4	4.1
ROE (%)	19.9	17.8	-12.5	5.0	2.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	-
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-
ที่มา : SET	

Research
Division

จัดทำโดย นลินรัตน์ กิตติภาพรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ในวาระการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่มีการรับผิดชอบ

2Q68 เผลิงวาทกุนสุทริ แลววาทกุนปทติ ... จาท Adder ทัทมด เป็นหลัก

EA รายนางผลการดำเนิงงานงวด 2Q68 เผลิงวาทกุนสุทริ 721.5 ล้านบาท จาทที่เคยเป็นกำไรสุทริ 252.3 ล้านบาทใน 1Q68 กตด้นจาทกั้งผลการดำเนิงงานปทติที่พลักกลบเป็นวาทกุน แลวรายการพิศษที่เป็นผลวาทกุนสูงชัน QoQ

ในส่วนงองผลการดำเนิงงานปทติงวตนี้ เผลิงวาทกุน 63.4 ล้านบาท จาทที่เคยเป็นกำไร 755.3 ล้านบาทใน 1Q68 กตด้นหลักจาทกรุทิจโรงไฟฟ้าที่รับรู้รายได้ลตลง QoQ จาทการรับรู้ผลจาท Adder โครงการ solar ลำปาง 90 MW ทัทมดอายุเต็มโตรมาส (ทมดอายุเดือน ก.พ. 2568) รวงถึงปริมาณขายไฟฟ้าทักกลุ่ม solar แลลวมที่อ่อนตวั QoQ อักทักกลุ่มกรุทิจโอบอิดีเซล มีผลประกอบการที่แย่ง จาทราคางขายโอบอิดีเซลที่อ่อนตวั ส่งผลให้ม้อิทธำไรชันต้นที่ลตลง QoQ แมปริมาณขายโอบอิดีเซลโดยรวมจะปรับตวัชันทักตาม มีเพียกรุทิจยานยนต์ไฟฟ้าแลลลแบตเตอร้อรับรู้เป็นผลวาทกุนลตลง QoQ จาทรายได้ในการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าที่เพิมชัน ตามการส่งมอรถที่เพิมชันมาอยู่ทัก 31 คัน จาทเดิม 5 คันในงวด 1Q68 ส่งผลให้ภาพรวงกำไรชันต้นลตลง 42.7%qoq มาอยู่ทัก 795.3 ล้านบาท โดยอธธำไรชันต้น (GPM) ลตลงมาอยู่ทัก 25.6% จาทเดิม 40.6%

อักทัก ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตวัเพิมชัน 31.0%qoq มาอยู่ทัก 433.1 ล้านบาท โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการรวงกรุทิจจาทกรายอัยซื้อ NEX ประกอบกับยังม้อิต้นทุนทางการเงินที่เพิมชันอัก 28.3%qoq มาอยู่ทัก 705.7 ล้านบาท

ในส่วนงองรายการพิศษ สุทริแลลลมีการบันทักเป็นผลวาทกุนเพิมชัน 30.8%qoq มาอยู่ทัก 658.0 ล้านบาท ประกอบดว้ย 1)ผลวาทกุนด้านเครดิตทักคาคว้างจะเกิดชัน 643.8 ล้านบาท จาทลูกหน้อิการค่างของกลุ่มบริษัท ไทยสมายล์ บัส เป็นหลัก, 2) ผลวาทกุนจาทการเปลี่ยแปลงเงื่อนโงหน้อิสนทางการเงินของหุ้นกู้ 65.7 ล้านบาท จาทการปรับโครงสร้างการชำระหน้อิหุ้นกู้เพ้อิบริหารสภาพคล่องแลลลยาระยะเวลาชำระหน้อิตามความเหมาะสม, 3) กำไร Fx แลลการวัดมูลค่าเคร้อิมือทางการเงินสุทริ 51.5 ล้านบาท เทียกับงวด 1Q68 ทัก 503 ล้านบาท ประกอบดว้ย 1) วาทกุนจาทการวัดมูลค่ายุดธรรมของ NEX ทักม้อยู่ก่อนการรวงกรุทิจ 393.4 ล้านบาท จาทการซื้อหุ้นเพิมทุนของ NEX เม้อิวันที่ 17 ก.พ. ส่งผลให้ EA ถ้อิหุ้น NEX เพิมชันเป็น 50% (จาทเดิม 33.7%), 2) ผลวาทกุนด้านเครดิตทักคาคว้างจะเกิดชัน 57.2 ล้านบาท, แลล 3) ผลวาทกุน Fx แลลการวัดมูลค่าเคร้อิมือทางการเงินสุทริ 52.4 ล้านบาท

การเสเงินสด ณ สิ้นงวด 2Q68 เพิมชันใสอยู่ทัก 808.8 ล้านบาท จาท 382.8 ล้านบาทในปี 2567

หากพิจารณาสถานะทางการเงินของ EA ณ สิ้นงวด 2Q68 พบว่า มีเงินสด แลลรายการเทียบเกำเงินสดเพิมชันมาอยู่ทัก 808.8 ล้านบาท จาท 382.7 ล้านบาทในปี 2567 โดยเป็นผลมาจากเงินสดสุทริทักได้มาจากกิจกรรมดำเนิงงาน 4.4 พันล้านบาท หักดว้ยเงินสดสุทริใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 1.4 พันล้านบาท จาทการลงทุนในสินกริพย์ถาวร เพ้อิขยายโรงแบตเตอร้อ, โครงการกำจัตยยะมุสฟอยม โครงการผลิตน้ำมันอากาศยานชีวภาพ, แลลสถานีชาร์จ EV แลลหักดว้ย เงินสดสุทริใช้ไปจาทกิจกรรมจัดหาเงิน 2.5 พันล้านบาท จาทการชำระคันหุ้นกู้, เงินกู้จาทสถาบันการเงิน แลลคอกเบีย แมจะได้รับเงินสดจาทการออกหุ้นเพิมทุน 7.4 พันล้านบาท ในเดือน ม.ค. 2568 ทักตาม

รายละเอียดการเสเงินสดแต่ละกิจกรรมของ EA

	หน่วย : ล้านบาท	
	งบการเจินรวง 30 มิถุนายน 2568	งบการเจินรวง 30 มิถุนายน 2567
เจินสดสุทริได้มาจากกิจกรรมดำเนิงงาน	4,399.97	3,860.83
เจินสดสุทริใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(1,383.45)	(1,163.95)
เจินสดสุทริใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเจิน	(2,545.24)	(3,869.19)
เจินสดแลลลรายการเทียบเกำเจินสดเพิมชัน (ลตลง) สุทริ	471.28	(1,172.31)
ผลกระทบของงองการเปลี่ยแปลงอธธำไรแลกเปลี่ยนของเจินสดแลลลรายการเทียบเกำเจินสด	(45.22)	(8.49)
เจินสดแลลลรายการเทียบเกำเจินสด ณ วันต้นงวด	382.75	2,463.73
เจินสดแลลลรายการเทียบเกำเจินสด ณ วันปลายงวด	808.81	1,282.93

ที่มา : EA

ในส่วนของสินทรัพย์รวม ปัจจุบันอยู่ที่ 9.7 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 9.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 แบ่งเป็น ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ 5.4 หมื่นล้านบาท, ลูกหนี้การค้า 5.4 พันล้านบาท, ลูกหนี้อื่นๆสุทธิ 3.6 พันล้านบาท , และอื่นๆ โดยสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น หลักๆเป็นผลมาจากสินค้าคงเหลือ และค่าความนิยมที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก

ขณะที่ส่วนของหนี้สิน ปัจจุบันอยู่ที่ราว 5.8 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลงจาก 6.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ประกอบด้วย หัก 2.6 หมื่นล้านบาท โดยเป็นหนี้ระยะยาวทั้งหมด , เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 2.4 หมื่นล้านบาท (แบ่งเป็นเงินกู้ระยะยาวที่กำหนดชำระใน 1 ปี 7.2 พันล้านบาท, และเงินกู้ระยะยาว 1.7 หมื่นล้านบาท), เงินกู้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 11.3 ล้านบาท , และอื่นๆ โดยหนี้สินรวมที่ลดลงจากสิ้นปี 2567 โดยหลักเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ และเงินกู้ระยะยาวตามกำหนดระยะเวลา

นอกจากนี้ ส่วนของเจ้าจงปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.0 หมื่นล้านบาท จาก 3.0 หมื่นล้านบาทในปี 2567 โดยหลักมาจากการเพิ่มทุน 7.4 พันล้านบาท แม้จะมีกำไรสะสมที่ลดลง 472.6 ล้านบาท จากการรับรู้ผลประกอบการที่เป็นขาดทุนก็ตาม

ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงมาอยู่ที่ 1.4 เท่า จากเดิม 2.2 เท่า ในปี 2567

รายละเอียดหุ้นกู้ของ EA

หุ้นกู้	ระยะเวลาครบกำหนด ที่ย้ายออกไป	วันครบกำหนดได้ ถอนหุ้นกู้เดิม	วันครบกำหนดได้ถอน หุ้นกู้ใหม่	อัตราดอกเบี้ยใหม่ (คงที่)
EA257A	5 ปี	10 กรกฎาคม 2568	10 กรกฎาคม 2573	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็น ร้อยละ 3.80 ต่อปี
EA259A	5 ปี	8 กันยายน 2568	8 กันยายน 2573	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็น ร้อยละ 3.49 ต่อปี
EA261A	5 ปี	20 มกราคม 2569	20 มกราคม 2574	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็น ร้อยละ 3.55 ต่อปี
EA269A	5 ปี	29 กันยายน 2569	29 กันยายน 2574	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็น ร้อยละ 4.20 ต่อปี
EA279A	5 ปี	8 กันยายน 2570	8 กันยายน 2575	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็น ร้อยละ 4.01 ต่อปี
EA281A	5 ปี	20 มกราคม 2571	20 มกราคม 2576	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็น ร้อยละ 4.01 ต่อปี
EA289A	5 ปี	29 กันยายน 2571	29 กันยายน 2576	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.60 ต่อปี
EA299A	5 ปี	8 กันยายน 2572	8 กันยายน 2577	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.47 ต่อปี
EA301A	5 ปี	20 มกราคม 2573	20 มกราคม 2578	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.43 ต่อปี
EA329A	5 ปี	8 กันยายน 2575	8 กันยายน 2580	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.69 ต่อปี
EA331A	5 ปี	20 มกราคม 2576	20 มกราคม 2581	เพิ่มร้อยละ 0.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.75 ต่อปี

ที่มา : EA

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส													
EA (ล้านบาท)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%QoQ	%YoY	1H68	1H67	%YoY
ยอดขาย	7,488	6,318	6,296	4,649	4,204	4,238	3,791	3,427	-9.6%	-26.3%	7,218	10,945	-34.0%
ต้นทุนขาย	-5,036	-4,277	-4,271	-2,870	-2,467	-5,702	-2,036	-2,317	13.8%	-19.3%	-4,353	-7,141	-39.0%
กำไรขั้นต้น	2,452	2,041	2,024	1,779	1,738	-1,464	1,756	1,110	-36.8%	-37.6%	2,866	3,804	-24.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-260	-329	-325	-536	-358	-684	-331	-433	31.0%	-19.2%	-764	-861	-11.3%
รายได้อื่น	1,262	176	94	69	89	143	83	174	109.3%	152.5%	258	163	58.0%
EBIT	3,439	2,006	1,856	1,239	1,388	-2,825	1,484	835	-43.8%	-32.6%	2,319	3,095	-25.1%
กำไร (ขาดทุน) พิเศษจาก Fx	18	-95	51	47	18	102	-97	84	-186.3%	76.3%	-13	99	n.m.
ดอกเบี้ยจ่าย	-595	-652	-645	-666	-715	-673	-550	-706	28.3%	6.0%	-1,256	-1,311	-4.2%
ภาษีเงินได้	-150	124	-44	-118	-100	9	-82	-96	17.1%	-18.8%	-178	-162	9.6%
กำไรสุทธิ	1,963	1,163	889	542	422	-6,482	252	-721	n.m.	n.m.	-469	1,430	n.m.
กำไรปกติ	1,410	1,335	858	715	649	122	755	-63	n.m.	n.m.	692	1,573	-56.0%
EPS (บาท/หุ้น)	0.53	0.31	0.24	0.15	0.11	-1.74	0.07	-0.19	n.m.	n.m.	-0.13	0.38	n.m.
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.38	0.36	0.23	0.19	0.17	0.03	0.20	-0.02	n.m.	n.m.	0.19	0.42	-56.0%
Gross margin	32.7%	32.3%	32.2%	38.3%	41.3%	-34.5%	46.3%	32.4%			39.7%	34.8%	
Net profit margin	26.2%	18.4%	14.1%	11.7%	10.0%	-152.9%	6.7%	-21.1%			-6.5%	13.1%	

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 โซล่า 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							
หาดกั้งหัน 1-3							
โครงการหาดกั้งหัน 1	สงขลา	36	3-มี.ค.-60	3.50	10	2-มี.ค.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกั้งหัน 2	นครศรีธรรมราช	45	10-มี.ย.-60	3.50	10	9-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกั้งหัน 3	นครศรีธรรมราช	45	23-มี.ย.-60	3.50	10	22-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		126					
ทนามาน 1,5,8,9,10 (5 โครงการ)							
โครงการทนามาน 1	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนามาน 5	ชัยภูมิ	48	22-มี.ค.-62	3.50	10	21-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนามาน 8	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนามาน 9	ชัยภูมิ	42	30-มี.ค.-62	3.50	10	29-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนามาน 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
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)			
อัตรากำไรขั้นต้น	%	15.54	34.51
อัตรากำไรสุทธิ	%	(44.54)	23.74
อัตราผลตอบแทนต่อหุ้น	%	(12.67)	18.87
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratios or Financial Ratios)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.19	1.60
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	(0.67)	5.99
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.94	1.00
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.42	0.46

ที่มา : EA

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

สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	30,074	18,128	18,832	17,974	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(19,695)	(15,311)	(13,988)	(14,220)	กำไรสุทธิก่อนภาษี	7,736	(7,998)	1,861	1,175
กำไรขั้นต้น	10,380	2,817	4,845	3,754	กำไรสุทธิหลังภาษี	1,625	13,374	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,387)	(1,904)	(1,225)	(1,251)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,678	3,770	2,806	2,806
รายได้อื่น	1,523	395	600	600	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,834)	(541)	5,235	3,336
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	10,516	1,308	4,220	3,103	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	205	8,606	9,902	7,318
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,287)	(2,699)	(2,359)	(1,928)					
ภาษีเงินได้	(236)	(253)	(45)	(26)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	106	3,620	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,705)	(1,076)	(300)	(300)
กำไรปกติ	7,169	2,344	1,816	1,149	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(3,222)	(596)	87	326
กำไรขาดทุนจาก Fx	(22)	219	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,927)	(1,672)	(213)	26
รายการพิเศษอื่น ๆ	458	(7,193)	-	-					
กำไรสุทธิ	7,606	(4,630)	1,816	1,149	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
EPS	2.04	(1.25)	0.24	0.15	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(655)	(79)	10,817	-
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	19%	-40%	4%	-5%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,129)	(4,303)	(9,178)	(3,628)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	0%	-161%	-139%	-37%	ลด จ่ายปันผล	(1,119)	(1,114)	-	(545)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,903)	(5,496)	1,639	(4,173)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	30.5%	30.2%	30.0%	25.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(13,625)	1,438	11,329	3,171
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	4,649	4,204	4,238	3,791	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,464	383	4,338	392
ต้นทุนขาย	(2,870)	(2,467)	(5,702)	(2,036)	ลูกหนี้การค้า	13,996	13,544	10,497	9,985
กำไรขั้นต้น	1,779	1,738	(1,464)	1,756	สินค้าคงเหลือ	7,412	4,268	4,667	4,745
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(536)	(358)	(684)	(331)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	58,675	55,220	52,713	50,207
รายได้อื่น	69	89	143	83	สินทรัพย์รวม	114,229	96,205	93,348	83,269
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,239	1,388	(2,825)	1,484					
ดอกเบี้ยจ่าย	(666)	(715)	(673)	(550)	เงินกู้ระยะสั้น	8,292	237	237	737
ภาษีเงินได้	(118)	(100)	9	(82)	เจ้าหนี้การค้า	2,207	2,382	3,407	3,430
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	455	573	(3,488)	852	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	942	1,003	1,040	1,078
กำไรขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	47	18	102	(97)	เงินกู้ระยะยาว	15,940	17,910	12,126	9,250
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	323	273	2,824	270	หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,663	1,603	1,680	1,808
กำไรสุทธิ	826	864	(562)	1,025	หนี้สินรวม	70,220	66,069	50,579	39,896
EPS	0.15	0.11	(1.74)	0.03					
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	-24%	-11%	1%	-14%	ทุนที่ชำระแล้ว	373	371	371	371
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-39%	-22%	-1637%	-104%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,681	2,948	10,035	10,035
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	35.0%	37.4%	-43.2%	40.6%	กำไรสะสม	42,140	36,396	38,212	38,816
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	12.5%	10.9%	-205.0%	7.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,010	30,136	42,769	43,373
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	114,229	96,205	93,348	83,269
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F					
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.00	0.94	1.15	1.54	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.28	1.67	1.67	1.67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.87	3.00	3.00	3.00	กำลังการผลิตติดตั้งรวม (MW)	664	664	664	664
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.55	7.63	10.00	10.00	อัตราการใช้ประโยชน์ของยอดขาย	15%	-45%	10%	-4%
Net gearing	1.46	1.98	1.00	0.74	Gross margin	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.7%	-4.8%	1.9%	1.4%	SG&A/ยอดขายรวม	4.6%	10.5%	6.5%	7.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.3%	-15.4%	4.2%	2.6%	Dividend payout ratio	18%	0%	30%	30%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส