

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

กำไร 3Q66 ลด QoQ จากหงสาหยุด แต่จะฟื้นได้ใน 4Q66

RATCH รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 เท่ากับ 1.2 พันล้านบาท ลดลง 44.4% QOQ เป็นผลจากทั้งกำไรปกติที่ปรับตัวลดลง 38.4% QOQ หลักๆเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ปรับตัวลดลงมีน้อยมาอยู่เพียง 551 ล้านบาท จาก 1.3 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักๆมาจากการปรับตัวลดลงของโรงไฟฟ้าหลักหงสา (HPC) ที่มีโรงไฟฟ้าหน่วยที่ 1 หยุดเดินเครื่องเพื่อซ่อมบำรุงตามแผนเป็นระยะเวลา 59 วัน รวมถึงรายการพิเศษที่สุทธิในงวดนี้เป็นกำไรพิเศษที่ลดลงมาอยู่ที่ 266 ล้านบาท จาก 637.4 ล้านบาท ทั้งนี้คาดว่ากำไร 4Q66 จะเห็นการฟื้นตัว QOQ จากการกลับมาเดินเครื่องของโรงไฟฟ้าหลักหงสา HPC เป็นหลัก

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรทั้งปี 2566 ลงมาอยู่ที่ 7.0 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนงบ 9M66 ที่แย่กว่าที่คาดไว้ และปรับสมมติฐาน WACC ขึ้นมาอยู่ที่ 6.5% จากเดิม 5.0% เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดปัจจุบันที่มีความผันผวนสูง ภายใต้หลักความระมัดระวัง และปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานปี 67 ที่ 42 บาท/หุ้น แนะนำหาจังหวะสะสมลงทุนรับปันผลในระดับที่ดี DIVIDEND YIELD ต่อปีเฉลี่ย 5-6%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	7,772	5,782	7,002	8,177	8,266
Norm Profit	7,245	5,254	7,002	8,177	8,266
EPS (บาท)	5.36	2.61	3.16	3.68	3.72
PER (เท่า)	6.0	12.4	10.2	8.8	8.7
DPS (บาท)	2.40	1.60	1.80	2.00	2.00
Dividend Yield (%)	7.4	5.0	5.6	6.2	6.2
BVS (บาท)	53.7	49.4	49.0	50.5	52.2
EV/EBITDA	8.9	9.2	13.8	12.7	14.7
ROE (%)	11.2	6.2	6.5	7.6	7.4
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1450.0	1450.0	2219.2	2219.2	2219.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 29.75 บาท

แนวต้าน : 36.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแพ้ SET INDEX



14 พฤศจิกายน 2566

RATCH

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	42.00
Upside (%)	30.2
Dividend yield (%)	5.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.16	3.03	4%
2567F	3.68	3.89	-5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	50.57
Moody's	-
MSCI	B
Refinitiv	64.74
S&P	58.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

กำไรสุทธิ 3Q66 ลดลง 44.4%qoq จากทั้งกำไรปกติที่ลดลง จากหงสาเป็นหลัก และกำไรพิเศษที่ลดลง

RATCH รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q66 เท่ากับ 1.2 พันล้านบาท ลดลง 44.4%qoq เป็นผลจากทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลง 38.4%qoq และรายการพิเศษที่สุทธิในงวดนี้เป็นกำไรพิเศษที่ลดลงมาอยู่ที่ 266 ล้านบาท จาก 637.4 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงเหลือเพียง 7.8 ล้านบาท จาก 312.1 ล้านบาท ในงวดก่อน รวมถึงในงวดนี้ไม่มีการบันทึกรายได้พิเศษจากเงินชดเชย (Liquidate Damage) จากผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Lincoln Gap 2 (LG2) ประเภทออสโตรเลีย จำนวน 9.8 ล้านเหรียญ ออสโตรเลีย หรือราว 220-230 ล้านบาท ถึงแม้ในงวดนี้จะมีการบันทึกผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ 146.6 ล้านบาท มาช่วยไว้

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติพบว่าปรับตัวลดลง 38.4%qoq มาอยู่ที่ 916 ล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ปรับตัวลดลงมีน้อยมาอยู่เพียง 551 ล้านบาท จาก 1.3 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักๆมาจากการปรับตัวลดลงของโรงไฟฟ้าหลักหงสา (HPC) ที่มีส่วนแบ่งกำไร (รวมกำไรจาก Fx 56.7 ล้านบาท) ลดลงมาอยู่เพียง 406.8 ล้านบาท จาก 998.3 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากโรงไฟฟ้าหน่วยที่ 1 หยุดเดินเครื่องเพื่อซ่อมบำรุงตามแผนเป็นระยะเวลา 59 วัน (24 กค.-20 กย.) ส่งผลให้ EAF (Commercial Equivalent Availability Factor) ลดลงมาอยู่ที่ 70.7% จาก 89.9% ในงวดก่อนหน้า อีกทั้งโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซเปียนเซินน้ำน้อยรับรู้กำไรจาก Fx ลดลงค่อนข้างมีน้อย รวมทั้งปริมาณน้ำในเขื่อนลดลงด้วย ถึงแม้ว่าส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า RPCL, SEAN, NNEG, RW COGEN จะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้าแต่ก็ช่วยพยุงไว้ไม่ได้ นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากรายได้จากโรงไฟฟ้าหลักราชบุรี RG ที่ปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากปริมาณขายไฟฟ้าให้กฟผ.ลดลงจากการเดินเครื่องลดลง ซึ่งเป็นไปตามการเรียกเก็บไฟฟ้าของกฟผ. และรายได้ค่าเชื้อเพลิงที่ลดลง รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังความร้อนหน่วยที่ 2 มีหยุดเดินเครื่องเพื่อซ่อมบำรุง (CI 15 วัน และ MI 21 วัน) ถึงแม้โรงไฟฟ้า RAC จะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม Mount Emerald มีความเร็วลมเฉลี่ยสูงขึ้นก็ตาม

EQUITY TALK

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ และกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 9M66 อยู่ที่ 4.7 และ 3.7 พันล้านบาท ลดลง 21.1% และ 34.0% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยกำไรสุทธิ 9M66 คิดเป็น 60% ของประมาณการทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดประมาณการกำไรทั้งปี 2566 ลงมาอยู่ที่ 7.0 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนงบ 9M66 ที่ต่ำกว่าที่คาดไว้ โดยคาดการณ์ทางกำไรงวด 4Q66 จะเห็นการฟื้นตัว QoQ จากการกลับมาเดินเครื่องของโรงไฟฟ้าหลักหงสา HPC เป็นหลัก

การดำเนินงานด้าน ESG ของ RATCH

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : ดำเนินการจัดการคุณภาพสิ่งแวดล้อมและความหลากหลายทางชีวภาพตามเกณฑ์ของกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง พร้อมลงทุน พัฒนา และปรับปรุงระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม รวมทั้งแสวงหามาตรการและวิธีการใหม่ๆ เพื่อยกระดับประสิทธิภาพการจัดการและควบคุมคุณภาพสิ่งแวดล้อมที่ดียิ่งขึ้น คิดค้นและแสวงหาแนวทางและวิธีลดการใช้ทรัพยากรและพลังงาน ตลอดจนลดการปล่อยมลสาร ของเสีย และก๊าซเรือนกระจก ทั้งนี้ บริษัทฯ มีเป้าหมายการลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของกลุ่มบริษัทฯ โดยกำหนดเป้าหมายระยะยาวในการพัฒนากำลังผลิตจากพลังงานทดแทนเป็นร้อยละ 25 ของกำลังผลิตรวมในปี 2568 รวมถึงปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วนและไม่มีการถูกปรับเกี่ยวกับการละเมิดสิ่งแวดล้อม

ด้านสังคม (Social) : ลงทุนพัฒนาศักยภาพความสามารถของพนักงานด้วยการสนับสนุนการอบรม ให้ความรู้และทรัพยากรที่จำเป็นต่างๆ พร้อมสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย กระตุ้นให้เกิดความคิดสร้างสรรค์ และทำงานได้เต็มศักยภาพและขีดความสามารถ ตอบสนองต่อความต้องการและสร้างความพึงพอใจของลูกค้า ทั้งในด้านปริมาณและคุณภาพของสินค้าและบริการตามสัญญาอย่างครบถ้วน รวมทั้งเสริมสร้างและส่งเสริมการมีส่วนร่วมของชุมชนและผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องด้วยการเปิดรับฟังความคิดเห็น การปรึกษาหารืออย่างโปร่งใสและสร้างสรรค์ ปฏิบัติต่อกันอย่างเท่าเทียม และเคารพในความแตกต่าง ตลอดจนสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพชีวิตและความเข้มแข็งของชุมชนให้ความร่วมมือกับหน่วยงานภาครัฐ สมาคมอุตสาหกรรม และผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ เพื่อมีส่วนร่วมในการพัฒนา และ/หรือประยุกต์ใช้มาตรฐานและวิธีปฏิบัติด้านความยั่งยืนที่ดังของอุตสาหกรรม และ/หรือภาคส่วนต่างๆ ด้านสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อพนักงานและลูกจ้างโดยไม่เลือกปฏิบัติ ให้โอกาสอย่างเท่า

EQUITY TALK

เกียม มอบหมายงานให้เพียงพอตามความสามารถ และผลตอบแทนที่เหมาะสม มีการดูแลและคุ้มครองความปลอดภัยแก่พนักงาน ลูกจ้างและทรัพย์สินของบริษัทฯ ตลอดจนเคารพสิทธิ ให้เกียรติและปฏิบัติต่อพนักงานและลูกจ้างของบริษัทฯและคู่ค้าด้วยความเสมอภาค โดยบริษัทตั้งเป้าหมายไม่มีการร้องเรียน หรือเรียกร้อง เยี่ยวยา หรือชดเชยจากชุมชน และ/หรือผู้มีส่วนได้เสีย รักษาระดับความพึงพอใจของลูกค้าและชุมชน รวมทั้งระดับความผูกพันของพนักงานองค์กร

บรรษัทภิบาล (Governance) : ยึดถือหลักคุณธรรมและโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจและปฏิบัติงาน พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานที่หน่วยงานกำหนดไว้ เพื่อเป้าหมายการดำเนินงานที่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน และได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมภาคเอกชนในการต่อต้านการคอร์รัปชันอย่างต่อเนื่อง

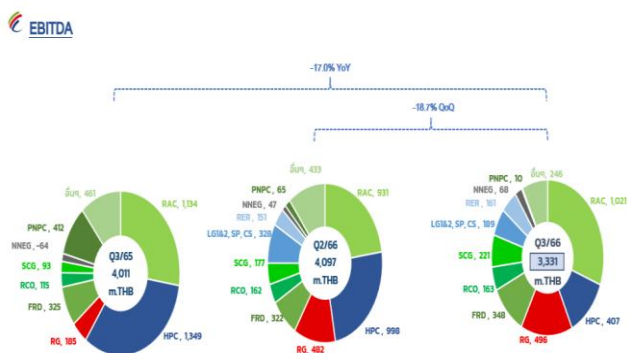
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	9,142	12,396	16,915	16,339	22,352	19,119	15,120	11,012	9,459	-14.1%	-57.7%	35,591	55,606	-36.0%
ต้นทุนขาย	-8,030	-11,379	-15,494	-14,551	-21,107	-18,134	-13,776	-9,311	-7,384	-20.7%	-65.0%	-30,472	-51,153	-40.4%
กำไรขั้นต้น	1,113	1,016	1,421	1,788	1,244	986	1,344	1,701	2,075	22.0%	66.7%	5,119	4,453	15.0%
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	-497	-453	-502	-669	-605	-1,003	-620	-715	-686	-4.0%	13.4%	-2,021	-1,775	13.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	616	564	919	1,119	639	-18	724	986	1,389	40.8%	117.3%	3,099	2,678	15.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ.ย่อย	1,306	1,584	1,186	1,922	2,229	54	1,358	1,323	551	-58.4%	-75.3%	3,231	5,337	-39.5%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-155	160	413	-21	-267	-155	-177	312	8	-97.5%	-102.9%	143	125	14.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-465	-566	-808	-751	-664	-753	-1,025	-1,001	-1,141	14.0%	71.8%	-3,166	-2,223	42.4%
กำไรสุทธิ	1,438	2,123	1,579	2,196	2,248	-242	1,448	2,125	1,182	-44.4%	-47.4%	4,755	6,024	-21.1%
Norm Profit	1,514	1,772	1,192	2,138	2,361	-510	1,351	1,487	916	-38.4%	-61.2%	3,755	5,692	-34.0%
EPS (บาท)	0.99	1.46	1.09	1.51	1.55	-0.17	1.00	1.47	0.82	-44.4%	-47.4%	3.28	4.15	-21.1%
Gross Margin (%)	12.2%	8.2%	8.4%	10.9%	5.6%	5.2%	8.9%	15.4%	21.9%			14.4%	8.0%	
Net Profit Margin (%)	15.7%	17.1%	9.3%	13.4%	10.1%	-1.3%	9.6%	19.3%	12.5%			13.4%	10.8%	

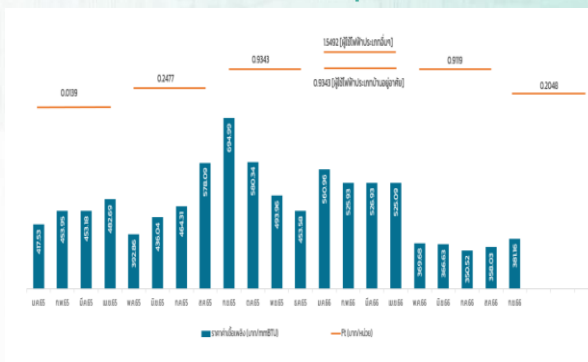
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BREAKDOWN กำไรรายได้ไตรมาส



ที่มา: RATCH

แนวโน้มค่า FT และต้นทุนค่าซื้อเพลิง



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER
					2565F	2567F	2568F	2567F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.71	22.6	26.2	16.0%	2.5	2.4	18.1	16.2
HUANENG POWER-H	4.29	3.8	4.9	29.4%	0.5	0.5	3.8	3.7
DATANG INTL PO-H	4.00	1.2	1.8	54.2%	0.3	0.3	5.8	4.1
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.75	3.0	4.2	40.3%	0.7	0.7	8.8	6.2
CHINA RES POWER	4.85	15.3	21.9	43.0%	0.8	0.7	5.7	5.0
CLP HOLDINGS	3.44	57.6	61.7	7.2%	1.3	1.3	13.4	12.1
KOREA								
KOREA ELEC POWER	3.95	16950.0	22935.7	35.3%	0.3	0.3	-	29.9
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.33	2280.0	2320.0	1.8%	0.4	0.4	5.7	6.5
CHUBU ELEC POWER	3.00	1819.5	1854.0	1.9%	0.6	0.6	4.9	9.6
CHUO-KU ELEC PWR	3.00	1007.0	1112.5	10.5%	0.7	0.6	4.4	5.8
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.48	9.9	11.4	14.8%	0.9	0.9	14.2	12.5
PETRONAS GAS BHD	3.73	16.9	17.8	5.4%	2.5	2.4	17.7	17.3
INDIA								
POWER GRID CORP	3.85	211.2	214.6	1.6%	2.2	2.1	12.4	11.9
NTPC LTD	4.78	242.8	273.9	12.9%	1.5	1.4	12.2	10.8
NIPCO LTD	4.33	51.6	57.9	12.1%	1.3	1.3	12.9	11.1
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORPOR	5.00	18.3	29.2	59.6%	-	-	3.6	3.6
ABOITIZ POWER	4.33	36.8	44.6	21.3%	1.4	1.3	8.7	8.7
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	Neutral	32.25	42.00	30.2%	0.7	0.6	9.1	8.0
ELEC GENERATING	Neutral	129.00	170.00	31.8%	0.5	0.5	6.5	5.0
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	43.50	55.00	26.4%	1.0	1.0	40.7	27.1
GULF ENERGY	Outperform	44.75	63.00	40.8%	3.5	3.2	33.6	25.9
CK POWER	Neutral	3.18	5.60	76.1%	0.9	0.8	14.1	13.9
BANPU POWER	Neutral	14.50	18.00	24.1%	0.8	0.7	8.0	10.7
B.GRMM POWER	Neutral	24.10	32.00	32.8%	1.4	1.3	32.2	28.2
					1.2	1.1	9.5	9.1

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. โครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนา เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้
3. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK) อาทิ ลาว อินโดนีเซีย เวียดนาม ฟิลิปปินส์ ญี่ปุ่น และ ออสเตรเลีย เป็นต้น

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ RATCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	71,882	71,975	73,055	74,151
ต้นทุนขาย	69,287	70,896	70,756	71,738
กำไรขั้นต้น	6,614	8,120	9,339	9,451
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,779	3,171	3,218	3,267
ดอกเบี้ยจ่าย	2,977	1,300	1,300	1,300
รายได้อื่น	209	500	500	500
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,483	3,080	4,252	4,317
ภาษีเงินได้	(937)	(1,624)	(1,868)	(1,890)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	5,676	6,496	7,471	7,561
รายการพิเศษ	528	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,782	7,002	8,177	8,266
EPS	2.61	3.16	3.68	3.72
การเติบโตของยอดขาย	104%	0%	1%	1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-26%	21%	17%	1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9%	11%	13%	13%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8%	10%	11%	11%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	18,438	14,493	10,397	8,856
ต้นทุนขาย	18,134	13,776	9,311	7,384
กำไรขั้นต้น	986	1,344	1,701	2,075
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,003	620	715	686
ดอกเบี้ยจ่าย	753	1,025	1,001	1,141
รายได้อื่น	735	746	843	780
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	616	2,650	3,464	2,727
ภาษีเงินได้	(98)	(108)	(239)	(301)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	(510)	1,351	1,487	916
รายการพิเศษ	299	(177)	358	154
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(7)	(70)	(100)	(104)
กำไรสุทธิ	(242)	1,448	2,125	1,182
การเติบโตของยอดขาย	-15%	-21%	-28%	-15%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	n.m.	117%	32%	-80%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5%	9%	16%	23%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1%	10%	20%	13%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.90	1.80	1.57	1.83
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.84	7.84	7.84	7.84
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.37	7.37	7.37	7.37
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.73	0.70	0.69	0.65
Net gearing	0.66	0.68	0.67	0.64
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.01	3.46	4.75	4.91
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.24	6.56	7.59	7.43

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ RATCH

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,676	6,496	7,471	7,561
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,037	2,115	2,253	1,253
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(272)	(272)	(272)	220
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-	3,509	2,926	3,382
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,505	4,748	5,277	6,569
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,339)	(2,000)	(2,000)	(1,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(22,219)	(14,932)	(4,932)	(3,988)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	23,764	23,919	22,867	21,860
ลด จ่ายปันผล	(364)	(4,438)	(4,438)	(3,480)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	43,198	(5,838)	(5,838)	(5,535)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	28,484	(16,022)	(5,492)	(2,954)
กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด	34,341	18,319	12,827	9,873

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	34,341	18,319	12,827	9,873
ลูกหนี้การค้า	11,518	9,181	9,319	12,100
สินค้าคงเหลือ	1,946	2,181	2,416	1,576
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	9,625	9,969	10,487	10,913
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	52,338	45,014	43,211	44,637
สินทรัพย์รวม	229,578	175,402	168,858	168,157
เจ้าหนี้การค้า	11,577	9,615	9,596	10,157
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	17,315	11,229	11,229	7,844
หนี้สินระยะยาว	85,614	86,104	86,679	87,338
หนี้สินรวม	122,175	69,290	59,490	54,960
ทุนที่ชำระแล้ว	21,750	21,750	21,750	21,750
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,280	19,280	19,280	19,280
กำไรสะสม	59,821	62,385	66,123	69,951
ส่วนของผู้ถือหุ้น	107,403	106,112	109,368	113,197
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	229,578	175,402	168,858	168,157

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	33.00	33.00	33.00
Gross Margin	9%	11%	13%	13%
EBITDA Margin	25%	17%	13%	14%
Net Profit Margin	8%	10%	11%	11%
Enterprise Value/EBITDA (เท่า)	9.22	13.81	12.75	14.76

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส