

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

Project Solar CMU เมืองต้นแบบของ BCPG

จากการเยี่ยมชมโครงการ SOLAR CMU 12.5 MW (ราว 9.4 MWE) ของ BCPG ที่จังหวัดเชียงใหม่ ประเทศไทย แม้ปัจจุบันจะโครงการดังกล่าวมีสัดส่วนกำไรที่ราว 7-10 ล้านบาท/ปี หรือเพียง 0.9% ของประมาณการกำไรปกติปี 2566 แต่ถือเป็นหนึ่งในโครงการนำร่องที่ BCPG ได้พัฒนาร่วมกับพันธมิตรที่สำคัญ ในการสร้างเมืองจำลองที่เป็นสังคมคาร์บอนต่ำ และมี PLATFORM ซื้อง่ายไฟฟ้าแบบ PEER TO PEER เพื่อต่อยอดโอกาสทางธุรกิจไฟฟ้าในรูปแบบใหม่ที่อาจเกิดขึ้นอนาคต

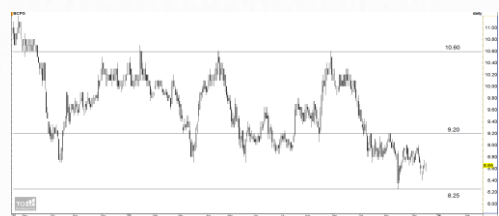
คงประมาณการ และประเมินมูลค่าพื้นฐาน ปี 2567 ภายใต้วิธี DCF อยู่ที่ 11.0 บาท ช่วงสั้นคาดกำไรปกติงวด 4Q66 ลดลง QOQ ส่วนภาพระยะยาวคงต้องรอกำไรปกติฟื้นค่อยๆ ฟื้นตัวหลังจากปี 2567 เป็นต้นไป แต่ยังคงใช้เวลาอีกสักพักเพื่อเติมเต็มฐานกำไรเดิม ช่วงสั้นจึงเน้นรอหาจังหวะเข้าลงทุนตามรอบฤดูกาลของน้ำ และช่วง PEAK ของกลุ่มโรงไฟฟ้าใน USA ใน 3Q67 จะปลอดภัยกว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,011	2,630	1,055	4,139	1,245
Norm Profit (ล้านบาท)	2,284	2,066	1,055	1,193	1,245
EPS (บาท)	0.69	0.90	0.35	1.37	0.41
PER (เท่า)	12.45	9.56	24.73	6.31	20.97
DPS	0.33	0.36	0.17	0.55	0.19
Dividend Yield (%)	3.8%	4.2%	2.0%	6.3%	2.1%
BVS	9.41	10.07	10.23	12.15	12.74
ROE (%)	8.1%	9.3%	3.5%	12.3%	3.3%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2894	2908	3018	3018	3018

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 8.70 บาท

แนวต้าน : 10.60 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



19 ธันวาคม 2566

BCPG

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.65
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.00
Upside (%)	27.2
Dividend yield (%)	6.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.35	0.48	-27%
2567F	1.37	0.64	114%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	54.21
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	53.31
S&P	38.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลิขรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

Solar CMU 9.4 MWe เมืองต้นแบบแห่งอนาคตของ BCPG

เมื่อวันที่ 16-18 ธันวาคม 2566 ฝ่ายวิจัยได้เยี่ยมชมโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคา ภายในมหาวิทยาลัยเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ ประเทศไทย กำลังการผลิตติดตั้ง 12.5 MW หรือคิดเป็นกำลังการผลิตตามตามสัดส่วนถือหุ้น 75% ของ BCPG ที่ 9.4MWe

สำหรับรายละเอียดของโครงการ solar CMU เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคาในบริเวณอาคารเรียน และลานจอดรถ ของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ปัจจุบันได้มีการติดตั้งไปแล้วกว่า 180 อาคาร มีกำลังการผลิตติดตั้งรวมที่ 12.5 MW ทายเปิด COD ตั้งแต่ 4Q64-3Q66 โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค เป็นเวลา 20 ปี โครงการดังกล่าว เป็นหนึ่งในโครงการที่ BCPG ได้ร่วมมือทางธุรกิจกับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (PEA) โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร่วมกันอยู่ที่ 75% และ 25% ตามลำดับ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างเมืองต้นแบบอัจฉริยะนำร่องในประเทศไทย และได้รับประกาศเป็น 1 ใน 15 เมืองอัจฉริยะของประเทศไทยในวันที่ 24 ธ.ค. 2564 โดยภายในโครงการจะมีทั้งระบบส่งจ่ายไฟฟ้าต่างๆ ตลอดจน platform ที่ทันสมัย สามารถส่งผ่านจ่ายไฟฟ้าไปยังแต่ละอาคาร เพื่อจำลองรูปแบบการจ่ายไฟฟ้าแบบ peer to peer (P2P - ตลาดซื้อขายไฟฟ้าออนไลน์ที่ผู้ผลิต และผู้บริโภคสามารถซื้อขายไฟฟ้าได้โดยตรงโดยไม่จำเป็นต้องผ่านคนกลาง) อีกทั้งยังมีแผนติดตั้ง EV charger และ ระบบกักเก็บพลังงาน (Energy storage system : ESS) 1.27 MWh เพื่อให้เกิดเป็น Smart city ที่สมบูรณ์ต่อไปในอนาคต

นอกจากนี้ ทางมหาวิทยาลัยยังมีเป้าหมายที่จะเป็นหนึ่งในองค์กรสังคมคาร์บอนต่ำ ที่มีการใช้พลังงานทดแทนมากกว่า 50% ของการไฟฟ้าทั้งหมดภายในปี 2573 และลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ ลงให้ได้ 25% จากปีฐาน 2561 ดังนั้นโครงการ CMU จึงถือเป็นอีกหนึ่งในโครงการของ BCPG ที่ปัจจุบันได้รับการรับรอง คาร์บอนเครดิตแล้ว และสามารถนำไปขายให้แก่กลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ต่อไปในอนาคต

ในเชิงของการสร้างกำไรของโครงการ solar CMU 9.4 MWe ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรที่คาดว่าจะได้รับตามสัดส่วนที่ BCPG ถือหุ้น 75% ที่ราว 7- 10 ล้านบาท/ปี ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเพียง 0.9% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ แม้จะถือว่ายังไม่มียุข แต่ถือเป็นมุมมองเชิงบวกต่อ BCPG ในระยะยาวจากการร่วมมือทางธุรกิจกับพันธมิตรที่สำคัญ อีกทั้งยังสามารถขยายสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเพิ่มเติม เพื่อรองรับการเติบโตของความต้องการใช้ไฟภายใน

EQUITY TALK

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ได้อีกมาก โดยในเดือน ก.พ. 2566 BCPG สามารถขยายสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้นจาก 12 เป็น 15 MW ติดตั้ง และปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจาขอลงทุนการผลิตเพิ่มเติมอีก 10 MW ติดตั้ง ซึ่งจะถือเป็นส่วนช่วยสร้างกำไรให้แก่ BCPG ได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นโอกาสทางธุรกิจ ซึ่งหากระบบขายไฟฟ้าในประเทศไทยมีการพัฒนา และมีกฎหมายรองรับในด้านการซื้อขายไฟฟ้าเสรี จะช่วยให้ BCPG สามารถนำความรู้และเทคโนโลยีนวัตกรรมจากโครงการดังกล่าว ไปใช้สำหรับโครงการอื่นๆต่อไปในอนาคต

ช่วงสั้นคาดการณ์กำไรย้อนตัว QoQ...รอฟื้นตัวใหม่ในปีหน้า YoY

ช่วงสั้นงวด 4Q66 คาดทิศทางกำไรปกติจะอ่อนตัวลง QoQ กดดันหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ที่คาดว่าจะผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงหลังจากผ่านพ้นช่วง high season ของฤดูกาลน้ำมาแล้ว ประกอบกับกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทยและประเทศญี่ปุ่นจะเข้าสู่ช่วง low season ส่งผลให้คาดผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง อีกทั้งยังมีแรงกดดันจากค่า Ft เติบโตในงวด 4Q66 ที่ลดลง QoQ นอกจากนี้คาดว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง หลังจากกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ จะเริ่มออกจากช่วงการใช้ไฟฟ้าสูงในในฤดูร้อน แม้คาดยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการถือหุ้นใน โรงไฟฟ้า CCE ได้เพิ่มขึ้นจากเดิม 8% เป็น 48% หลังจากธุรกรรมซื้อหุ้นดังกล่าว แล้วเสร็จเมื่อ 31 ต.ค. 2566 และกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศไทย ที่คาดว่าจะผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่ช่วง high season ของลมก็ตาม แต่คาดยังชดเชยได้ไม่หมด

ขณะที่กำไรปกติทั้งปี 2566 คาดปรับตัวลดลง 48.9%yoy มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท กดดันหลักจากทั้งรายได้ Adder โครงการ BCPG2 30 เมกะวัตต์ (หมดอายุเดือน ก.ค. 2565) ที่หมดอายุลงเต็มทั้งปี รวมถึง Adder จากโครงการ BSE-BNN, BSE-BPH กำลังการผลิตตามสัญญา โครงการละ 16 เมกะวัตต์ ที่ทยอยหมดลงในเดือน มี.ค. และ เม.ย. 2566 ตามลำดับ อีกทั้งยังไม่มีรับรู้ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนใต้พิภพ ประเทศอินโดนีเซีย 273.3 เมกะ วัตต์ เทียบกับปี 2565 ที่รับรู้โครงการดังกล่าวได้ราว 2 เดือน นอกจากนี้ คาดยังมีแรงกดดันจากผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ที่หยุด เดินเครื่องราว 6 เดือน จากการเตรียมสายส่งเพื่อส่งขายไฟฟ้าไปยังประเทศเวียดนาม และปริมาณน้ำฝนในปี 2566 ที่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติ

แต่อย่างไรก็ตาม ภาพระยะยาวปี 2567 คาดกำไรปกติยังเห็นการเติบโตขึ้น 13.1%yoy มาอยู่ราว 1.2 พันล้านบาท หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ที่ประกาศ เข้าลงทุนในปี 2566 ได้เต็มทั้งปี ประกอบด้วย 1) โครงการโรงไฟฟ้า

EQUITY TALK

ก๊าซธรรมชาติ 4 โครงการ กำลังการผลิตรวม 857.8 เมกะวัตต์ 2) ธุรกิจคลังน้ำมันและท่าเทียบเรือ อีกทั้ง คาดยังมีแรงหนุนจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่คาดว่าจะรับรู้ผลประกอบการดีขึ้น จากการกลับมาดำเนินการผลิตได้เต็มที่ทั้งปี ถึงแม้ว่ายังมีปัจจัยกดดัน จากรายได้ Adder โครงการ BSE-BNN และ BSE-BPH กำลังการผลิตตามสัญญาโครงการละ 16 เมกะวัตต์ ที่หมดอายุลงเต็มที่ทั้งปี และยังมีโครงการโรงไฟฟ้าอื่นๆ อีก 6 โครงการ กำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟฟ้ารวม 53 เมกะวัตต์ ที่ Adder จะเริ่มทยอยหมดลงภายในปี 2567 อยู่บ้างก็ตาม

FV ปี 67 ที่ 11 บาท รอจังหวะเข้าลงทุนตามรอบฤดูกาลน้ำ

คงมูลค่าพื้นฐานของ BCPG ณ สิ้นปี 2567 ภายใต้วิธี DCF ที่ 11.0 บาท ช่วงสั้น คาดยังขาดปัจจัยหนุนราคาหุ้นหลังผลประกอบการผ่านพ้นช่วง peak ของปีมาแล้ว ขณะที่ภาพกำไรปกติในระยะยาวปี 2567 เป็นต้นไป แม้ยังเห็นการทยอยฟื้นตัวได้ YoY แต่ยังคงใช้เวลาอีกสักพัก เพื่อเติมเต็มฐานกำไรเดิมที่ลดลงจาก Adder และการขายโครงการดังกล่าวออกไปได้ทั้งหมด เน้นรอหาจังหวะเข้าลงทุนรอบใหม่ ตามรอบผลประกอบการของฤดูกาลน้ำและช่วง peak ของกลุ่มโรงไฟฟ้า USA ใน 3Q67 จะปลอดภัยกว่าจะปลอดภัยกว่า

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ BCPG:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : ขยายการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด เพิ่มโอกาสและทางเลือกให้แก่ผู้สนใจหันมาใช้พลังงานทางเลือก นอกจากนี้ BCPG ยังให้ความสนใจกับการบริหารจัดการพลังงาน โดยเฉพาะผลกระทบจากการใช้พลังงานในสองส่วนสำคัญ ได้แก่ การใช้พลังงานเพื่อการปฏิบัติงานและการใช้พลังงานเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้า โดยช่วงที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทได้พัฒนาแผนกลยุทธ์ในการลดการใช้พลังงานภายในองค์กรซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายในการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์

ด้านสังคม (Social) : BCPG จัดทำแผนกิจกรรมพัฒนาอย่างยั่งยืน ภายใต้แนวคิด Breath of the World ต่อลมหายใจให้โลก เพื่อช่วยยกระดับคุณภาพชีวิตพัฒนาความเป็นอยู่ รวมถึงรักษาความสัมพันธ์ที่ดีและต่อเนื่องยาวนาน และสร้างความไว้วางใจให้กับสังคมและชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการ ทั้งนี้ บริษัทได้จัดทำโครงการและดำเนินกิจกรรมหลากหลายด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและชุมชน อาทิ โครงการบิซซิฟิจิมอบน้ำใจ การแบ่งปันที่ไม่มีวันสิ้นสุด มอบหน้าทากอนามัยและน้ำดื่ม รวมถึงอุปกรณ์ในการป้องกันการแพร่ระบาดของโควิด-19 ให้กับบุคลากรทางการแพทย์และผู้ป่วยโควิด, โครงการ Energy For Everyone ซึ่งติดตั้ง The first floating solar EV Charging Station สถานีชาร์จไฟฟ้าจาก

EQUITY TALK

โซลาร์เซลล์แห่งแรก ให้กับคณะประมง มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ รวมถึงติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ให้กับสถานีตำรวจนครบาลพระโขนง และโรงพยาบาลบ้านสร้างจ.ปราจีนบุรี เป็นต้น

ธรรมาภิบาล (Governance) : บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ต่อต้านคอร์รัปชัน และการดูแลสังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อมให้คณะทำงาน ส่งผลให้ BCPG ได้รับมอบรางวัลต่างๆ ในด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น ได้รับการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies - CGR) ประจำปี 2564 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในระดับดีเลิศ (Excellence) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4, ได้คะแนนประเมิน 100 คะแนน จากผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2564 (AGM Checklist) โดยสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย, ได้รับการรับรองต่ออายุสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC) อีกวาระหนึ่ง มีอายุสมาชิก 3 ปี โดยครบกำหนดสิ้นสุดอายุ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 เป็นต้น

EQUITY TALK

รายละเอียดโครงการ CMU



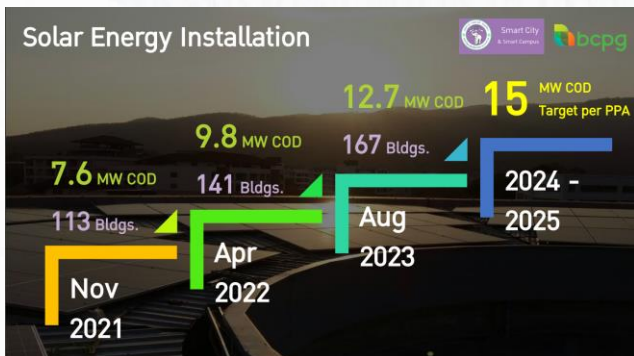
ที่มา: BCPG

เป้าหมายด้านพลังงานของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่



ที่มา: BCPG

กำลังการผลิตติดตั้งของโครงการ CMU



ที่มา: BCPG

SOLAR CMU



ที่มา: BCPG

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน		Upside (%)	PBV			PER	
		เป็นบาท	เป็นดอลลาร์		2566F	2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA									
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4	
XINJI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8	
CHINA SINGYES SO	4.47	3.52	5.0	42.0%	0.6	0.6	5.2	5.0	
GCL-POLY ENERGY	3.93	1.00	1.3	32.5%	0.8	0.7	7.1	7.0	
NEO SOLAR POWER	3.44	14.50	13.0	-10.3%	0.7	0.8	n.m.	n.m.	
MOTECH INDUSTRIE	3.25	25.80	24.0	-6.3%	0.9	1.0	n.m.	n.m.	
USA									
FIRST SOLAR INC	3.54	31.15	37.0	18.6%	0.6	0.6	6.8	87.0	
SUNPOWER CORP	3.35	8.88	11.1	60.9%	0.8	0.9	n.m.	n.m.	
SOLARCITY CORP	2.87	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.	
CHINA									
HUANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0	
HUADIAN FLUXIN-H	4.73	1.89	2.5	49.1%	0.6	0.6	5.4	5.0	
CHINA LONGYUAN-H	4.56	5.72	7.7	34.4%	1.0	0.9	11.4	9.4	
XINJIANG GOLD-H	4.33	11.20	14.6	30.4%	1.5	1.3	8.8	7.8	
CHINA DATANG C.H	3.47	0.75	0.9	24.7%	0.4	0.4	16.2	8.3	
EUROPE									
GAMESA	4.19	19.94	22.3	17.1%	3.0	3.0	18.6	17.1	
VESTAS WIND SYST	4.00	443.10	571.4	29.0%	4.0	3.4	13.8	14.5	
THAILAND									
DEMCO PCL	Neutral	2.58	3.09	19.6%	0.40	0.38	8.8	8.5	
ENERGY ABSOLUTE	Neutral	44.50	55.00	23.0%	3.54	3.21	20.4	25.8	
GUNKUL ENGINEER	Neutral	2.60	3.00	15.4%	1.53	1.45	13.1	15.9	
BCPG PCL	Neutral	8.90	10.40	16.9%	0.92	0.91	25.4	17.2	
TPI POLENE POWER	Neutral	3.32	3.70	11.4%	0.84	0.80	7.7	7.7	
SERISANG POWER	Underperform	7.25	7.90	-3.4%	1.00	0.78	12.1	9.5	
AVERAGE					1.4	1.4	13.4	12.2	

ที่มา: BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า อาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายมากกว่าที่คาดการณ์ (COST OVERRUN) กระทบต่อ IRR ได้
2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์ของเทคโนโลยีที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า
3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)

ที่มา: BCPG

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BCPG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการขาย	5,405	4,179	3,183	3,241
ต้นทุนขาย	(1,978)	(1,620)	(1,472)	(1,491)
กำไรขั้นต้น	3,427	2,559	1,711	1,750
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(840)	(630)	(422)	(434)
รายได้อื่น	153	40	220	220
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,740	1,969	1,509	1,536
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	130	191	764	774
ดอกเบี้ยจ่าย	(882)	(1,046)	(1,074)	(1,065)
ภาษีเงินได้	(577)	(58)	(4)	(1)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,411	1,055	1,193	1,245
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม				
กำไรสุทธิ	2,630	1,055	4,139	1,245
กำไรปกติ	2,066	1,055	1,193	1,245
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	15.8%	-22.7%	-23.8%	1.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	30.8%	-59.9%	292.3%	-69.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	63.4%	61.2%	53.8%	54.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	48.7%	25.3%	130.1%	38.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้จากการขาย	1,267	1,057	1,093	1,564
ต้นทุนขาย	(533)	(520)	(567)	(703)
กำไรขั้นต้น	734	538	525	861
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(205)	(154)	(168)	(139)
รายได้อื่น	5	2	4	11
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	533	385	361	732
ดอกเบี้ยจ่าย	(193)	(229)	(248)	(370)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	14	40	(31)	183
ภาษีเงินได้	(52)	(96)	(70)	(131)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	374	160	183	492
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	(79)	352	19	73
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0)	(1)	(1)	(0)
กำไรสุทธิ	296	512	201	565
กำไรปกติ	374	160	183	492
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	-17.9%	-16.5%	3.4%	43.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-53.8%	73.0%	-60.7%	180.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	57.9%	50.9%	48.1%	55.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	23.4%	48.4%	18.4%	36.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	6.61	4.11	4.96	5.19
Interest coverage ratio	4.49	1.88	4.15	1.44
Net gearing	0.42	0.72	0.54	0.54
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.6%	1.6%	5.4%	1.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.3%	3.5%	12.3%	3.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BCPG

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	2,632	1,055	4,139	1,245
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,504	1,573	1,467	1,467
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,101)	490	(3,571)	(582)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,035	3,119	2,036	2,130
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,912)	(17,000)	(2,500)	(2,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	77	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	12,290	(29,681)	1,210	(1,726)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5,261)	9,381	(2,112)	1,275
ลด จ่ายปันผล	(1,071)	528	1,656	560
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(6,223)	18,100	(457)	688
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	9,102	(8,462)	2,789	1,092
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	20,333	11,871	14,660	15,752
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	2,546	2,045	2,132	2,223
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	17,014	32,441	33,474	34,506
สินทรัพย์รวม	13,197	13,197	13,197	13,197
หนี้สินรวม	56,160	75,084	78,682	80,666
เงินกู้ระยะสั้น				
เจ้าหนี้อื่น	2,571	2,317	2,089	1,883
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	701	883	1,108	1,391
เงินกู้ระยะยาว	190	190	190	190
หนี้สินไม่หมุนเวียน	11,334	20,556	18,362	19,610
หนี้สินรวม	103	103	103	103
หนี้สินรวม	26,884	44,225	42,028	42,207
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,538	14,538	14,538	14,538
กำไรสะสม	7,832	7,832	7,832	7,832
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,977	7,560	13,355	15,160
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,276	30,859	36,654	38,459
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	56,160	75,084	78,682	80,666
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Total Contracted Capacity (MWe)	542	1,263	1,146	1,436
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	31	31	31	31
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/JPY)	0.30	0.30	0.30	0.30
Total Net Margin (%)	48.7%	25.3%	130.1%	38.4%
SG&A/Sales (%)	15.5%	15.1%	13.3%	13.4%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส