

EQUITY TALK

4Q66 RESULT NOTE

4Q66 กำไรลดตามฤดูกาล จ่ายปันผล 2H66 ที่ 0.44 บ./หุ้น

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ลดลง 73.3% QOQ มาอยู่ที่ 477.8 ล้านบาท ตีกว่าคาดเล็กน้อย กดดันหลักจากกำไรปกติที่ลดลง 71.8% QOQ มาอยู่ที่ 613.5 ล้านบาท หลังปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมลดลง ตามช่วง LOW SEASON และ โรงไฟฟ้า SRC หยุดซ่อมบำรุงตามแผน 20 วัน รวมถึงส่วนแบ่งกำไร XPCL และ AEPL ลดลง QOQ ช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ หนุนจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ฟื้นตัวตามฤดูกาล แต่คาดยังถูกกดดันจากต้นทุนค่าหินในโรงไฟฟ้าเกิดโคลนที่ยังอยู่ในระดับสูง และผลประกอบการ XPCL อ่อนตัว

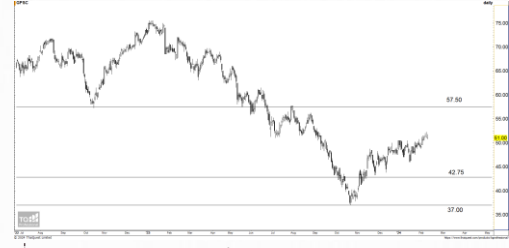
คงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 55 บาท ประกาศจ่ายปันผล 2H66 หุ้นละ 0.44 บาท (ทั้งปีจ่าย 0.74 บาท) คิดเป็น DIV.YIELD ครั้งปีที่ 0.9% แม้ผลประกอบการ 4Q66 จะอ่อนตัว แต่คาดกำไรปกติจะเริ่มทยอยปรับตัวดีขึ้น QOQ ตามลำดับ หากราคาหุ้นปรับฐานลงอีกระลอก มองเป็นโอกาสเข้าทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2567F
กำไรสุทธิ	891	3,694	4,528	6,094	6,512
Norm Profit	2,199	5,060	6,228	7,594	7,912
Norm EPS* (บาท)	0.8	1.8	2.2	2.7	2.8
EPS(บาท)	0.3	1.3	1.6	2.2	2.3
PER (x)	161.3	38.9	31.8	23.6	22.1
DPS (บาท)	0.50	0.74	0.91	1.29	1.26
Dividend Yield (%)	1.0%	1.5%	1.8%	2.5%	2.5%
EV/EBITDA	17.9	11.7	11.8	11.0	10.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GPSC แนวโน้มราคา: Sideways
แนวรับ : 37.00/42.75 บาท
แนวต้าน : 57.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 12 กุมภาพันธ์ 2567

GPSC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	51.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	55.00
Upside (%)	7.84
Dividend yield (%)	1.78

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.61	1.89	-15%
2568F	2.20	2.16	2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	61.88
Moody's	-
MSCI	B
Refinitiv	59.46
S&P	88.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350
 รัญญา อุดม
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



EQUITY TALK

4Q66 กำไรลดลง QoQ แต่ดีกว่าคาดเล็กน้อย

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ลดลง 73.3%qoq มาอยู่ที่ 477.8 ล้านบาท ดีกว่าคาดเล็กน้อย โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรปกติที่ลดลง 71.8%qoq มาอยู่ที่ 613.5 ล้านบาท กดดันหลักจากรายได้ขายไฟฟ้าโดยรวมที่อ่อนตัว 12.9%qoq มาอยู่เพียง 1.8 หมื่นล้านบาท ตามปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ปรับตัวลดลงจากทั้งในกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่เข้าสู่ช่วง low season ของการเรียกซื้อไฟฟ้าจากภาครัฐฯ (EGAT) รวมถึงโรงไฟฟ้าศรีราชา กำลังการผลิต 700 MWe ที่มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 20 วัน และกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมได้น้อยลง เนื่องจากลูกค้าอุตสาหกรรมบางส่วนมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานตามแผนในช่วงปลายปี รวมถึงราคาขายไฟฟ้าปรับตัวลดลงตามการปรับลดค่า Ft รอบเดือน ก.ย. – ธ.ค. ลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย ถึงแม้ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากต้นทุนถ่านหินที่ปรับตัวลดลง 31.9%qoq มาอยู่ที่ 152.8 เหรียญฯ/ตัน และต้นทุนก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยที่อ่อนตัวลงเล็กน้อย 1.2%qoq มาอยู่ที่ 335 บาท/ล้านบีทียู ก็ตาม ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงมาอยู่ที่ 10.5% จากเดิม 17.6% ในงวดก่อนหน้า และกำไรขั้นต้นลดลง 48.2%qoq มาอยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท

อีกทั้ง ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมปรับตัวลดลง 55.1%qoq มาอยู่ที่ 223.0 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ XPCL และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ AEPL ประเทศอินเดีย ที่ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงตามช่วงฤดูกาล ประกอบกับมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนของ Nuovo Plus เพิ่มขึ้น จากการตั้งเผื่อด้อยค่าส่วนต่างราคาขายโรงงานแบบเตอरी และสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง ถึงแม้ว่าจะมีแรงหนุนบางส่วนจากผลประกอบการของ CFXD ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการจำหน่ายไฟฟ้าได้มากขึ้นก็ตาม ประกอบกับผลรับจากโรงไฟฟ้า RPCL ในงวดนี้ลดลง 71.4%qoq มาอยู่ที่ 30.0 ล้านบาท หลังผ่านพ้นรอบการจ่ายปันผลหลักในช่วงไตรมาส 1 และ 3 ของทุกปีมาแล้ว นอกจากนี้ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น 59.7%qoq มาอยู่ที่ 969.2 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายด้าน IT เพื่อการปรับปรุงระบบสารสนเทศ และค่าใช้จ่ายในการจัดจ้างที่ปรึกษาเกี่ยวกับการลงทุนที่เพิ่มขึ้น

ในส่วนของการพิศษงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลง 65.0%qoq มาอยู่ที่ 135.7 ล้านบาท เนื่องจากมีการบันทึกค่าสินไหมทดแทนจากการประกันภัยของโรงไฟฟ้าศรีราชาและเก็คโควันรวม 432 ล้านบาท รวมถึงกำไรจาก Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินสุทธิเพิ่มขึ้น 56.8%qoq มาอยู่ที่ 103.3 ล้านบาท ถึงแม้ว่าจะมีการบันทึกค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์ GLOW SPP2 จำนวน 199 ล้านบาท จากรายการสินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้งานเนื่องจากสัญญา

EQUITY TALK

ขายไฟฟ้าเต็มสิ้นสุดอายุ และค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW เพิ่มขึ้น 4.0%qoq มาอยู่ที่ 472.0 ล้านบาท ก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ และกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท และ 5.1 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 314.4%yoy และ 130%yoy ตามลำดับ

งบประมาณการกำไรปี 2567...1Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยงบประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 6.2 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 21.9%yoy หนุนหลักจากต้นทุนพลังงานทั้งก๊าซธรรมชาติและถ่านหินที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง ตามการเข้าสู่สมดุล และการปรับโครงสร้างราคาก๊าซใหม่ ส่งผลให้ต้นทุนก๊าซในกลุ่มโรงไฟฟ้ามีราคาถูกกว่าโครงสร้างเดิม ภายใต้สมมติฐานราคาก๊าซเฉลี่ยปี 2567 อยู่ที่ 350 บาท/ล้านบีทียู ลดลงจาก 400 บาท/ล้านบีทียูในปี 2566 และค่า Ft ปี 2567 ที่ 0.20 บาท/หน่วย ลดลงจาก 0.89 บาท/หน่วยในปีก่อนหน้า ภายใต้หลักความระมัดระวัง ประกอบกับยังมีแรงหนุนจากโรงไฟฟ้า CFXD (Offshore wind farm) 148.8 MWe ที่คาดว่าจะเริ่มเปิดดำเนินการในช่วงกลางปี 2567

ช่วงสั้น งวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QoQ โดยหลักคาดเป็นผลมาจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะฟื้นตัว QoQ หลังผ่านพ้นช่วง low season ของฤดูกาลใช้ไฟฟ้ามาแล้วทั้งในกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP และ SPP รวมถึงภาคโรงไฟฟ้าเกิดไควัน 429.0 MWe จะเริ่มกลับมาขายไฟฟ้าให้ภาครัฐฯ (EGAT) ตามปกติ หลังจากภาครัฐฯหยุดเรียกซื้อไฟฟ้าในโรงไฟฟ้าดังกล่าวตั้งแต่ช่วงเดือน มี.ค.-ธ.ค. 2566 นอกจากนี้คาดว่าจะใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ แต่อย่างไรก็ตามคาดยังมีแรงกดดันจากอัตรากำไรของโรงไฟฟ้าเกิดไควันที่ลดลง เนื่องจากไม่มีการเดินเครื่องเป็นเวลานาน ส่งผลให้ราคาต้นทุนถ่านหินในสต็อกยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงผลประกอบการของโรงไฟฟ้า XPCL ที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงต่อเนื่อง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง low season ของน้ำ ในขณะที่อัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ จากค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. ที่ปรับเพิ่มขึ้นอีก 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย สอดคล้องกับประมาณการต้นทุนก๊าซที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น QoQ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ GPSC:

ด้านสิ่งแวดล้อม (ENVIRONMENT) : แสวงหาการเติบโตอย่างต่อเนื่องในการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ผ่านการเข้าลงทุน 41.6% ในบริษัท AVAADA เพื่อพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศอินเดีย รวมทั้งเข้า

EQUITY TALK

ลงทุน 25% ในโครงการการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่ง ในไต้หวัน CHANGFANG และ XIDAO (CFXD) ส่งผลให้ GPSC มีกำลังการผลิตพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 2.6 พันเมกะวัตต์ คิดเป็น 37% ของกำลังการผลิตทั้งหมด 7.1 พันเมกะวัตต์ นอกจากนี้ยังมุ่งเน้นพัฒนานวัตกรรมเทคโนโลยีโดยเปิดโรงงานผลิตหน่วยกักเก็บพลังงานด้วยเทคโนโลยี SEMISOLID แห่งแรกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ กำลังการผลิต 30 เมกะวัตต์ชั่วโมงต่อปีร่วมกับ PTT

ด้านสังคม (SOCIAL) : ช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2562 จนถึงปัจจุบัน โดยได้แบ่งการดำเนินกิจกรรมออกเป็น 4 รูปแบบหลัก คือ 1) การบริจาคเงินสนับสนุนเพื่อช่วยเหลือผู้ป่วยติดเชื้อ COVID-19 2) บริจาคอุปกรณ์ทางการแพทย์และสิ่งของจำเป็น 3) การสนับสนุนนวัตกรรมต่างๆ เพื่อช่วยเหลือและบรรเทาการระบาดของ COVID และ 4) การดำเนินโครงการหรือกิจกรรมฟื้นฟูเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบ นอกจากนี้ GPSC ยังได้ร่วมกับกลุ่ม ปตท. ขับเคลื่อนโครงการ SMART FARMING นำนวัตกรรมและเทคโนโลยีของกลุ่ม ปตท. มาใช้ยกระดับกระบวนการเพาะปลูกและการพัฒนาผลผลิตทางการเกษตร อีกทั้งยังมีโครงการอื่นๆ เช่น โครงการ LIGHT FOR A BETTER LIFE โครงการติดตั้งระบบไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในพื้นที่ห่างไกล เป็นต้น

ธรรมาภิบาล (GOVERNANCE) : ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2564 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 และได้รับการต่ออายุการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต อีกทั้งยังได้รับการยอมรับและได้รับรางวัลทั้งจากในประเทศและระดับสากล เช่น รางวัลระดับสากลจากงาน 11TH ASIAN EXCELLENCE AWARDS 2021 รางวัล RISING STAR SUSTAINABILITY AWARDS กลุ่มรางวัล SUSTAINABILITY EXCELLENCE จากเวที SET AWARDS 2021 และยังได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ THAILAND SUSTAINABILITY INVESTMENT (THSI) ประจำปี 2564 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 เป็นต้น

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้รวม	27,261	27,719	33,866	34,839	27,905	23,035	21,044	18,319	-12.9%	-47.4%	90,303	123,685	-27.0%
ต้นทุนขาย	(26,559)	(26,231)	(33,046)	(34,488)	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,398)	-5.4%	-52.5%	(80,258)	(120,324)	-33.3%
กำไรขั้นต้น	702	1,489	820	351	2,659	1,758	3,708	1,921	-48.2%	447.1%	10,045	3,361	198.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	143	432	683	281	113	175	496	223	-55.1%	-20.7%	1,008	1,539	-34.5%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,318	1,907	1,311	844	2,666	1,626	3,967	2,354	-40.6%	179.0%	10,613	5,380	97.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	(974)	(1,046)	(1,069)	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,353)	-0.5%	11.9%	(5,297)	(4,299)	23.2%
รายการพิเศษสุทธิ	66	(593)	(562)	(219)	(380)	(461)	(388)	(136)	-65.0%	-37.9%	(1,365)	(1,308)	4.4%
กำไรปกติ(บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	248	1,277	893	(218)	1,498	771	2,178	613	-71.8%	-381.6%	5,060	2,199	130.0%
กำไรสุทธิ	313	684	331	(436)	1,118	309	1,790	478	-73.3%	-209.5%	3,694	891	314.4%
EPS (บาท)	0.11	0.24	0.12	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.17	-73.3%	-209.5%	1.31	0.32	314.4%
Gross Margin	2.6%	5.4%	2.4%	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%	10.5%			11.1%	2.7%	
Net Profit Margin	1.1%	2.5%	1.0%	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%	2.6%			4.1%	0.7%	

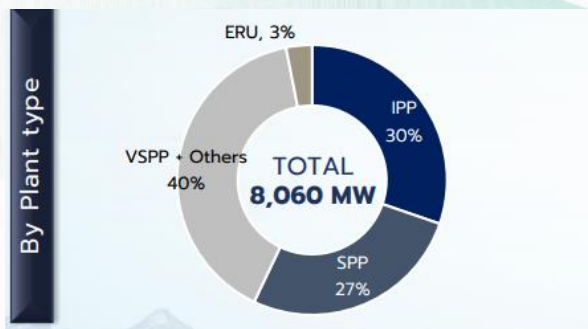
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลยุทธ์การเติบโตของ GPSC



ที่มา: GPSC

โครงสร้างรายได้ แยกตามประเภทของ GPSC



ที่มา: GPSC

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F	
CHINA									
CHINA YANGTZE-A	4.81	24.6	27.7	12.5%	2.7	2.6	20.7	17.6	
HUANENG POWER-H	4.50	4.0	5.0	24.8%	0.5	0.5	4.6	4.1	
DATANG INTL PO-H	4.00	1.2	1.6	36.4%	0.3	0.3	15.5	5.2	
HONGKONG									
CHINA POWER INTE	4.65	3.1	3.4	12.5%	0.7	0.7	9.3	6.3	
CHINA RES POWER	4.85	15.7	20.1	28.1%	0.8	0.8	6.1	5.1	
CLP HOLDINGS	3.87	84.7	88.0	5.2%	1.5	1.5	16.3	13.5	
KOREA									
KOREA ELEC POWER	4.16	2040.0	22780.0	11.7%	0.4	0.4	-	10.8	
JAPAN									
ELECTRIC POWER D	3.40	2468.0	2497.5	1.2%	0.4	0.4	6.4	6.7	
CHUBU ELEC POWER	3.00	1859.5	1916.7	3.1%	0.6	0.6	4.0	8.4	
CHUGOKU ELEC PWR	2.33	974.5	985.0	1.1%	0.6	0.6	3.0	5.1	
MALAYSIA									
TENAGA NASIONAL	4.48	10.8	11.6	8.0%	1.0	1.0	16.1	14.2	
PETRONAS GAS BHD	3.73	17.8	18.0	1.1%	2.6	2.5	18.7	18.4	
INDIA									
POWER GRID CORP	3.50	273.0	245.5	-10.1%	2.7	2.8	16.2	15.6	
NTPC LTD	4.39	324.9	351.7	8.3%	2.0	1.8	16.3	14.2	
NHPC LTD	4.25	96.3	67.8	-29.8%	2.5	2.4	22.8	21.3	
PHILIPPINES									
FIRST GEN CORP	5.00	18.0	25.7	43.1%	0.4	0.3	3.9	3.9	
ABOITIZ POWER	4.43	37.9	43.8	15.8%	1.5	1.4	9.3	8.6	
THAILAND									
RATCHABURI ELEC	Neutral	30.50	42.00	37.7%	0.6	0.6	8.3	8.2	
ELEC GENERATING	Neutral	132.00	160.00	21.2%	0.5	0.5	5.1	4.8	
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	51.25	55.00	7.3%	1.2	1.2	47.9	47.9	
GULF ENERGY	Outperform	44.00	63.00	43.2%	3.2	2.9	25.5	23.7	
CK POWER	Neutral	4.10	4.50	9.8%	1.1	1.0	17.9	17.7	
BANPU POWER	Neutral	14.50	18.00	24.1%	0.7	0.7	10.7	11.0	
B GRAM POWER	Neutral	28.50	32.00	12.3%	1.6	1.4	33.4	23.8	
					1.3	1.2	11.6	11.7	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- 1) โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
 - 2) การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
 - 3) ความเสี่ยงจากความผันผวนของ FX และอัตราดอกเบี้ย
- เพราะ GPSC มีสูตรการคิดราคาค่าไฟและกู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้าบางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

ที่มา: GPSC

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม	90,303	74,919	63,910	59,375
ต้นทุนขาย	(80,258)	(63,465)	(51,921)	(47,903)
กำไรขั้นต้น	10,045	11,455	11,989	11,473
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,709)	(2,940)	(2,764)	(2,754)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,008	2,065	2,303	2,664
EBIT	10,613	11,280	12,227	12,133
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,297)	(5,135)	(4,051)	(3,587)
รายได้อื่นๆ	1,994	700	700	750
EBT	5,316	6,145	8,177	8,546
ภาษีเงินได้	(507)	(1,000)	(1,252)	(1,146)
กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	5,060	6,228	7,594	7,912
กำไรขาดทุนจาก Fx	(404)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,115	617	831	888
กำไรสุทธิ	3,694	4,528	6,094	6,512
การเติบโตของรายได้	-27.0%	-17.0%	-14.7%	-7.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	314.4%	22.6%	34.6%	6.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.1%	15.3%	18.8%	19.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.1%	6.0%	9.5%	11.0%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	27,905	23,035	21,044	18,319
ต้นทุนขาย	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,398)
กำไรขั้นต้น	2,659	1,758	3,708	1,921
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(496)	(637)	(607)	(969)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	113	175	496	223
EBIT	2,666	1,626	3,967	2,354
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,353)
รายได้อื่นๆ	317	297	304	1,077
EBT	1,424	284	2,607	1,001
ภาษีเงินได้	(105)	233	(500)	(134)
กำไรปกติ	1,498	771	2,178	613
กำไรขาดทุนจาก Fx	372	73	33	66
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	201	207	318	389
กำไรสุทธิ	1,118	309	1,790	478
การเติบโตของรายได้	-19.9%	-17.5%	-8.6%	-12.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-356.1%	-72.3%	478.6%	-73.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.5%	7.6%	17.6%	10.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.0%	1.3%	8.5%	2.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Current Ratio (เท่า)	1.1	1.0	1.2	1.4
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.8	7.0	6.6	6.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.9	6.1	6.0	6.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.9	7.4	5.6	6.0
Debt to Equity Ratio	1.4	1.3	1.2	1.1
Net Gearing ratio (%)	76.6%	76.3%	64.3%	54.9%
ROAA (%)	1.3%	1.6%	2.2%	2.4%
ROAE (%)	3.2%	3.8%	5.0%	5.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GPSC

งบกระแสเงินสด (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	5,316	6,145	8,177	8,546
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,309	8,772	8,073	7,567
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(36)	-	-	-
อื่นๆ	9,096	6,143	8,174	8,544
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,714	2,308	197	(545)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	23,160	17,223	16,445	15,565
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	475	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(6,430)	(148)	(156)	(164)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,620)	(11,011)	(1,999)	(2,099)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,050)	(10,685)	(2,155)	(2,263)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,968)	(8,994)	(2,439)	(1,622)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(5,533)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(1,692)	(2,087)	(2,558)	(3,626)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(10,192)	(11,080)	(4,997)	(5,247)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,082)	(4,542)	9,293	8,055
งบดุล (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	13,197	8,655	17,948	26,003
ลูกหนี้การค้า	10,886	10,489	8,947	8,313
สินค้าคงเหลือ	11,431	9,520	7,788	7,185
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,186	1,304	1,435	1,578
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	92,799	93,134	85,060	77,494
ค่าความนิยม	36,090	36,090	36,090	36,090
สินทรัพย์รวม	281,703	273,482	273,502	274,957
เจ้าหนี้การค้า	7,060	10,154	8,307	7,664
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	17,914	17,914	17,914	17,914
หนี้สินการเงินระยะสั้น	10,971	4,473	4,473	4,473
หนี้สินการเงินระยะยาว	98,736	96,241	93,801	92,180
หนี้สินรวม	164,178	162,899	148,552	146,233
ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	25,007	27,448	30,983	33,870
ส่วนของผู้ถือหุ้น	117,525	120,583	124,950	128,724
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	281,703	273,482	273,502	274,957
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,486	6,805	7,055	7,305
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	30	30	30	30
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	4.5	4.1	3.1	3.1
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.1	3.4	3.4	3.4
ราคาขายไฮโดรเจน (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	400	350	280	280

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส