

# EQUITY TALK

## 1Q67 EARNING PREVIEW

### คาดการณ์กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นช่วงสั้น แต่ระยะยาวยังขาดความน่าสนใจ

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q67 ลดลง 12.6%QOQ มาอยู่ที่ 729.4 ล้านบาท กดดันหลักจากรายการพิเศษ ที่คาดพลิกกลับเป็นขาดทุน FX 83.6 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไร FX 87 ล้านบาท แต่หาพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ คาดเพิ่มขึ้น 8.8%QOQ มาอยู่ที่ 813 ล้านบาท หนุนหลักจากการปรับขึ้นค่า FT ถึงแม้คาดปริมาณขายไฟฟ้าจะอ่อนตัว QOQ หลังหยุดซ่อมบำรุง TG8 และบริษัทแม่เรียกซื้อไฟฟ้าน้อยลงก็ตาม ส่วนช่วงสั้นงวด 2Q67 คาดกำไรปกติยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QOQ จากปริมาณขายไฟฟ้าที่คาดจะเพิ่มขึ้น หลัง TG8 กลับมาเดินเครื่องเต็มไตรมาส

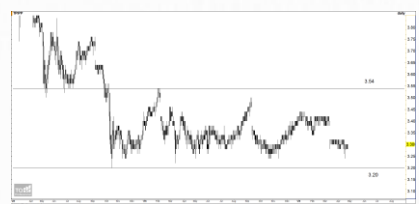
คงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 3.7 บาท/หุ้น แต่ยังเห็นการฟื้นตัวของกำไรปกติได้ในช่วงสั้น แต่ภาพทั้งปีกำไรเพียงประคองตัว อีกทั้งระยะยาวยังขาดความน่าสนใจ หาก ADDER หมดลงในปี 2568 จึงคงแนะนำ UNDERPERFORM โดยเน้นหาจังหวะ SWITCH ไปหุ้นโรงไฟฟ้าอื่นๆ ที่ยังเห็นการเติบโตได้ดีกว่าในระยะยาว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,200	10,990	10,395	9,259	8,894
กำไรสุทธิ	2,813	3,653	3,614	2,394	2,061
Norm Profit	2,806	3,610	3,614	2,394	2,061
EPS	0.33	0.43	0.43	0.29	0.25
PER	11.1	8.6	8.6	13.1	15.2
DPS	0.24	0.24	0.24	0.16	0.13
Dividend yield	7.3%	7.2%	7.2%	4.8%	4.1%
ROE	9.0%	11.3%	10.6%	6.8%	5.7%
ROA	5.7%	6.6%	6.0%	3.9%	3.4%
จำนวนหุ้น	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 3.20 บาท  
 แนวต้าน : 3.54 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 26 เมษายน 2567

# TPIPP

## Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.70
Upside (%)	12.12
Dividend yield (%)	7.17

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.43	0.43	0%
2568F	0.29	0.31	-8%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

# EQUITY TALK

## 1Q67 คาดกำไรสุทธิลดลง แต่กำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q67 ของ TPIPP จะปรับตัวลดลง 12.6% qoq มาอยู่ที่ 729.4 ล้านบาท กดดันหลักจากรายการพิเศษ Fx ที่ในงวดนี้คาดจะมีการบันทึกกลับเป็นขาดทุน 83.6 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไร Fx 87.0 ล้านบาท ในงวด 4Q66 ตามค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 1Q67

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติ คาดจะเพิ่มขึ้นราว 8.8% qoq มาอยู่ที่ 813.0 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักมาจากกำไรขั้นต้นที่คาดจะเพิ่มขึ้น 6.8% qoq มาอยู่ที่ 917.9 ล้านบาท จากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่คาดจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.0% จากเดิม 32.0% ในงวด 4Q66 หนุนหลักจากราคายไฟฟ้าที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามการประกาศปรับค่า Ft ในงวดเดือน ม.ค.-เม.ย. 2567 ขึ้น 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.79 สตางค์/หน่วย ถึงแม้คาดว่าปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวลดลง 9.7% qoq มาอยู่ราว 517.7 ล้านหน่วย กดดันหลักจากโรงไฟฟ้าถ่านหิน TG8 กำลังการผลิต 150 MW ที่คาดจะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน เป็นเวลาราว 10 วัน รวมถึงคาดมีการเรียกซื้อไฟฟ้าจากบริษัทแม่ TPIPL ที่ลดลงก็ตาม ประกอบกับคาดยังมีแรงหนุนจากต้นทุนถ่านหินที่คาดจะปรับตัวลดลง QoQ ตามทิศทางราคาก๊าซในตลาดโลกที่อ่อนตัว จากความตึงตัวด้าน demand และ supply ที่ลดลง รวมถึงความต้องการใช้ในช่วงฤดูหนาวที่อยู่ในระดับต่ำ จากสภาพอากาศหนาวเย็นในช่วงฤดูหนาวที่ไม่รุนแรงในปี

อีกทั้งคาดค่าใช้จ่าย SG&A ในงวดนี้จะปรับตัวลดลง 15.1% qoq มาอยู่ที่ 212.1 ล้านบาท เนื่องจากคาดจะไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน ดังที่เคยเกิดขึ้นในช่วงปลายปี

แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากต้นทุนทางการเงินที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 23.6% qoq มาอยู่ที่ 78.5 ล้านบาท ตามการรับรู้ดอกเบี้ยจากการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมของทาง TPIPP ในช่วงปลายปี เติบโตที่ถึงไตรมาส

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติงวด 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 22.5% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## คงประมาณการ...2Q67 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 3.6 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.1% yoy หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะ

# EQUITY TALK

ปรับตัวสูงขึ้น จากการเริ่มรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตตาม สัญญารวม 67.2 MW ที่คาดว่าจะเริ่มทยอย COD หลังจากเดือน ส.ค. 2567 เป็นต้น ไป และต้นทุนเชื้อเพลิงเวสท์ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง จากทั้งราคาถ่านหินที่คาดว่าจะ เริ่มทยอยปรับตัวลดลงสู่สมดุระยะยาวมากยิ่งขึ้น และการติดตั้ง boiler เพื่อ เปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงขยะซึ่งมีต้นทุนที่ถูกกว่า มาเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า การทดแทนการใช้ถ่านหินได้มากยิ่งขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากราคาขายไฟฟ้าที่ลดลง ตามค่า Ft เติบโตในปี 2567 ที่คาดว่าจะเริ่มอ่อนตัว YoY สอดคล้องกับทิศทางราคาก๊าซธรรมชาติที่คาดว่าจะทยอยปรับตัวลดลง

ช่วงสั้น คาดกำไรปกติงวด 2Q67 ยังเห็นการฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง QoQ หนุนหลัก จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น หลังจากโรงไฟฟ้า TG8 150 MW คาดกลับมาเดินเครื่องได้เต็มที่ทั้งไตรมาส หลังจากเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุง มาแล้วในงวด 1Q67 ขณะที่ราคาขายไฟฟ้าโดยรวม รวมถึงต้นทุนพลังงาน ทั้ง เชื้อเพลิงขยะ และถ่านหินคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ

## การดำเนินการด้าน ESG ของ TPIPP:

**Environment (E):** มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมายเป็นกลางทาง คาร์บอนภายในปี 2580 รวมถึงปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และใช้เทคโนโลยีให้ เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมโดยนำขยะมาแปรรูปเป็นเชื้อเพลิงแทนถ่านหินในการผลิต ไฟฟ้า รวมถึงยังมีการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนอื่นๆ เพื่อเปลี่ยนผ่านสู่ บริษัทผลิตไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด 100%

**Social Contribution (S):** ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น คำนึงถึงหลัก สิกขิมมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และสร้าง สภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน บริหารและพัฒนาความสามารถและทักษะให้แก่ บุคลากรอย่างต่อเนื่องเคารพข้อมูลส่วนบุคคล ส่งเสริมเยาวชนในด้านการศึกษา และร่วมสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ให้เติบโตอย่าง ยั่งยืน

**Governance (G):** ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบ ที่เกี่ยวข้อง ภายใต้ธรรมาบรรณธุรกิจมีกรอบการดำเนินงานตั้งอยู่บนพื้นฐาน ของหลักการทำกับกิจการที่ดี เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส บริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้าน มีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ ซึ่ง สะท้อนได้จากรางวัล SET ESG Rating ในระดับ AA



# EQUITY TALK

**ESG Comment:** จากการให้ความสำคัญด้าน ESG โดยลดการใช้ถ่านหินมาเป็นเชื้อเพลิงระยะทดแทน นอกจากจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับ TPIPP ได้มากขึ้นแล้ว ยังถือเป็นส่วนช่วยลดต้นทุนการผลิตให้แก่บริษัท หนุนให้มีอัตรากำไรที่สูงขึ้น อีกทั้งการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน จะได้ใบรับรอง REC และมีโอกาสขายคาร์บอนเครดิตในอนาคต ซึ่งเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ให้แก่ TPIPP ได้อีกช่องทางหนึ่งในอนาคตอีกด้วย

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q67

TPIPP (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY
รายได้จากการขาย	2,788	2,557	2,321	2,535	2,940	2,930	2,437	2,682	2,700	0.6%	-8.2%
ต้นทุนขาย	1913	1665	1673	1933	1800	1895	1460	1823	1782	-2.3%	-1.0%
กำไรขั้นต้น	875	892	647	602	1140	1036	977	859	918	6.8%	-19.5%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	102	122	130	169	145	132	118	143	121	-15.1%	-16.2%
EBIT	772	769	517	433	996	903	859	716	797	11.2%	-20.0%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	1	-9	-35	50	9	-19	-34	87	-84	N/A	N/A
ดอกเบี้ยจ่าย	21	19	25	25	25	18	41	63	78	23.6%	211.7%
ภาษีจ่าย	-4	-7	-7	4	-9	1	-13	5	4	-12.6%	-146.4%
กำไรสุทธิ	855	856	539	564	1046	934	839	834	729	-12.6%	-30.3%
EPS (บาท)	0.10	0.10	0.06	0.07	0.12	0.11	0.10	0.10	0.09	-12.6%	-30.3%
Norm Profit	854	865	574	514	1038	953	872	748	813	8.8%	-21.7%
Norm EPS (บาท)	0.10	0.10	0.07	0.06	0.12	0.11	0.10	0.09	0.10	8.8%	-21.7%
Gross margin	31%	35%	28%	24%	39%	35%	40%	32%	34%		
Net profit margin	30%	32%	22%	21%	35%	31%	33%	29%	26%		

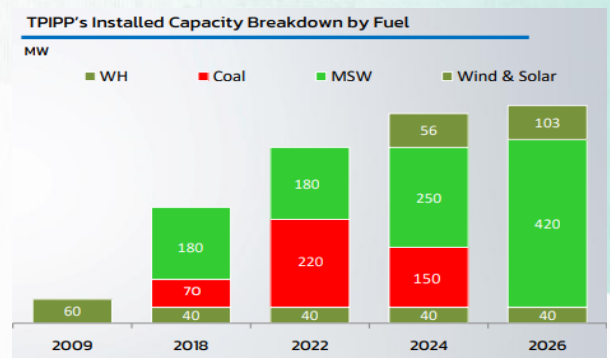
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ตาราง COD และ ADDER ของโรงไฟฟ้าที่จะหมดลง

SPP	PPA	TG	COD	ADDER	Expiration of ADDER
1	18 MW	TG3	16 JAN 2015	7 Y	JAN 2022
2	55 MW	TG5	6 Aug 2015	7 Y	AUG 2022
3	90 MW	TG4+TG6	18 APR 2018	7 Y	APR 2025

ที่มา: TPIPP

## แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: TPIPP

## สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/RR Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F	
<b>SOLAR</b>									
CHINA									
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4	
XINMI 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	
NEG SOLAR POWER	3.44	14.50	13.0	-10.3%	0.7	0.8	n.m.	n.m.	
MOTECH INDUSTRIE	3.25	25.60	24.0	-6.3%	0.9	1.0	n.m.	n.m.	
USA									
FIRST SOLAR INC	3.54	31.16	37.0	18.6%	0.6	0.6	6.8	67.9	
SUNPOWER CORP	3.35	6.88	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 FUXIN -H	4.73	1.69	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	9.8	7.9	
CHINA DATANG C-H	3.47	0.75	0.9	24.7%	0.4	0.4	16.2	8.3	
EUROPE									
GAMESA	4.19	19.04	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									
ENERGY ABSOLUTE	Neutral	31.25	50.00	60.0%	2.32	2.11	19.0	20.6	
GUNKUL ENGINEER	Neutral	2.56	3.60	39.5%	1.52	1.41	15.8	15.6	
BCPO PCL	Neutral	6.70	10.20	52.2%	0.58	0.55	4.8	15.1	
TPI POLYENIE POWER	Underperform	3.30	3.70	12.1%	0.80	0.77	7.7	11.6	
SERMSANG POWER	Neutral	7.70	8.20	6.5%	0.87	0.82	11.4	13.3	
AVERAGE					1.3	1.3	11.8	11.8	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
2. การขายไฟฟ้าให้กับ TPIPL มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิดเหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
3. การผลิตไฟฟ้าจากโดยใช้เชื้อเพลิง RDF และขยะสดอาจมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้ รวมถึงการถูกฟ้องร้องจากปัญหามลพิษหากมีการควบคุมที่ไม่ดีพอ
4. ความเสี่ยงจากรายได้ที่ลดลงมีนัยยะหลัง ADDER 3.5 บ./KWH จะหมดอายุลงในโรง TG3 ปี 65 และ TG5 กับ TG4+TG6 ปี 68

ที่มา: TPIPP

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,990	10,395	9,259	8,894
ต้นทุนขาย	(6,978)	(5,980)	(5,866)	(5,909)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,011</b>	<b>4,415</b>	<b>3,393</b>	<b>2,985</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(537)	(571)	(667)	(664)
ดอกเบี้ยจ่าย	(148)	(89)	(214)	(247)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	298	250	250	250
<b>กำไรสุทธิก่อนหักภาษี</b>	<b>3,624</b>	<b>4,005</b>	<b>2,762</b>	<b>2,324</b>
ภาษีเงินได้	(17)	(391)	(368)	(263)
<b>กำไรปกติ</b>	<b>3,610</b>	<b>3,614</b>	<b>2,394</b>	<b>2,061</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	43	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>3,653</b>	<b>3,614</b>	<b>2,394</b>	<b>2,061</b>
การเติบโตของยอดขาย (%)	7.7%	-5.4%	-10.9%	-3.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	29.9%	-1.1%	-33.8%	-13.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	36.5%	42.5%	36.6%	33.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	33.2%	34.8%	25.9%	23.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	3,016	2,997	2,504	2,771
ต้นทุนขาย	(1,800)	(1,895)	(1,460)	(1,823)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,216</b>	<b>1,102</b>	<b>1,044</b>	<b>947</b>
EBIT	1,081	951	893	893
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	9	-	-	87
ดอกเบี้ยจ่าย	25	18	41	63
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,046</b>	<b>934</b>	<b>839</b>	<b>834</b>
การเติบโตของยอดขาย (%)	14.4%	-0.6%	-16.4%	10.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	85.5%	-10.8%	-10.2%	-0.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	38.8%	35.3%	40.1%	32.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	34.7%	31.1%	33.5%	30.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.38	1.88	2.71
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.66	6.19	6.00	6.24
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.80	0.76	0.69	0.65
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	6.0%	3.9%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.3%	10.6%	6.8%	5.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	3,653	3,614	2,394	2,061
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,017	1,842	3,044	4,526
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(36)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	457	864	75	(73)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>5,091</b>	<b>6,320</b>	<b>5,512</b>	<b>6,514</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,657)	169	83	61
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,846)	(3,823)	(2,000)	(2,000)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(7,503)</b>	<b>(3,654)</b>	<b>(1,917)</b>	<b>(1,939)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	(0)	(0)
จ่ายเงินปันผล	(2,016)	(1,988)	(1,317)	(1,134)
อื่นๆ	4,859	(254)	(1,366)	1,134
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,049)</b>	<b>2,843</b>	<b>(2,242)</b>	<b>(2,683)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>431</b>	<b>424</b>	<b>913</b>	<b>4,576</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,434	2,858	3,771	6,902
ลูกหนี้การค้า	1,727	1,633	1,455	1,398
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,321	3,519	3,246	2,912
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	48,025	50,006	48,962	46,436
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3,260	3,137	3,139	3,172
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>59,767</b>	<b>61,153</b>	<b>60,573</b>	<b>60,819</b>
หนี้สินระยะสั้น	40	40	40	40
หนี้สินระยะยาว	-	-	-	-
อื่นๆ	26,526	26,285	24,627	23,946
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>26,566</b>	<b>26,325</b>	<b>24,667</b>	<b>23,987</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	8,400	8,400	8,400	8,400
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,581	14,581	14,581	14,581
กำไรสะสม	10,221	11,847	12,924	13,852
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>33,202</b>	<b>34,828</b>	<b>35,905</b>	<b>36,833</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>59,767</b>	<b>61,153</b>	<b>60,573</b>	<b>60,819</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Total Power Capacity (MW)	448	512	530	530
Total Gross Margin (%)	36.5%	42.5%	36.6%	33.6%
Total Net Margin (%)	33.2%	34.8%	25.9%	23.2%
RDF (Baht/Ton)	1,000	1,000	1,000	1,000
Coal (Baht/Ton)	2,800	1,900	1,700	1,700

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส