

EQUITY TALK

1Q67 RESULT NOTE

1Q67 กำไรปกติปรับตัวตามคาด และยังคงดีต่อเนื่องใน 2Q67

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q67 เพิ่มขึ้น 80.9%QOQ มาอยู่ที่ 864 ล้านบาท หนุนหลักจากกำไรปกติที่ปรับตัวมีนัยฯ 112.4%QOQ มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท ตามคาด โดยหลักเป็นผลมาจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมทั้งภาครัฐ และลูกค้า อุตฯที่เพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกาล ประกอบกับต้นทุนถ่านหิน และค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุง รวมถึง SG&A ที่ลดลง ช่วงสิ้นงวด 2Q67 คาดกำไรปกติเติบโตต่อเนื่อง QOQ จากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ลดลง และปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QOQ

คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 55 บาท ช่วงสั้นยังมีปัจจัยหนุนจาก ผลประกอบการงวด 1Q67 ที่สดใส และทิศทางกำไรปกติที่คาดยังเติบโตต่อเนื่องไป จนถึง 3Q67 ประกอบกับภาพใหญ่ 1-2 ปีข้างหน้ายังเห็นการปรับตัวของกำไรได้ YOY คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยเน้นหาจังหวะทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

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)	154.2	37.2	30.4	22.6	21.1
DPS (บาท)	0.50	0.74	0.91	1.29	1.26
Dividend Yield (%)	1.0%	1.5%	1.9%	2.6%	2.6%
EV/EBITDA	17.4	11.4	11.4	10.7	10.6
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 : 45.75 บาท
แนวต้าน : 56.50 บาท

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

🕒 9 พฤษภาคม 2567

GPSC

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	50.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	55.00
Upside (%)	8.91
Dividend yield (%)	1.80

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.20	1.90	16%
2568F	2.70	2.43	11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
 รัญญา อุดม
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

EQUITY TALK

1Q67 กำไรปกติฟื้นตัวมีนัยฯ QoQ...ตามคาด

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 80.9%qoq มาอยู่ที่ 864.0 ล้านบาท รับแรงหนุนหลักจากกำไรปกติที่ฟื้นตัวมีนัยฯ 112.4%qoq มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท ตามคาด โดยหลักเป็นผลมาจากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่ฟื้นตัว 29.8%qoq มาอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าทั้งในกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่ภาครัฐ (EGAT) มีการเรียกซื้อไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกาล ประกอบกับโรงไฟฟ้าเท็คโควัน 429.0 MWe เริ่มกลับมาขายไฟฟ้าให้ภาครัฐฯอีกครั้ง แม้จะมีการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานเป็นเวลาราว 11 วันก็ตาม และในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่มีปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐฯ (EGAT) เพิ่มขึ้น รวมถึงกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) มีการเรียกซื้อไฟฟ้ามากขึ้น หลังเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานตามแผนของกลุ่มลูกค้ามาแล้วในงวด 4Q66 ประกอบกับราคาขายไฟฟ้าโดยรวมปรับตัวสูงขึ้นตามทิศทางราคาพลังงาน และการปรับขึ้นค่า Ft ในรอบ ม.ค.-เม.ย. 2567 อีก 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.79 สตางค์/หน่วย อีกทั้งยังมีแรงหนุนจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงที่ปรับตัวลดลง และต้นทุนถ่านหินที่อ่อนตัวลง 7%qoq มาอยู่ที่ 142.7 เหรียญฯ/ตัน ถึงแม้ว่าต้นทุนก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยในงวดนี้จะปรับตัวสูงขึ้น 8%qoq มาอยู่ที่ 362 บาท/ล้านบีทียูก็ตาม ส่งผลให้กำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 44.5%qoq มาอยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในงวดนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11.7% จากเดิม 10.5% ในงวด 4Q66

นอกจากนี้ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวลดลง 47.5%qoq มาอยู่ที่ 509.1 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่ลดลง หลังการดำเนินงานพัฒนาระบบสารสนเทศแล้วเสร็จในงวด 4Q66

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันบางส่วนจากผลประกอบการของบริษัทร่วมที่มีการบันทึกกลับเป็นส่วนแบ่งขาดทุน 11.9 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นส่วนแบ่งกำไร 223.0 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการรับรู้ผลขาดทุนของโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ XPCL ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูแล้ง และสภาวะเอลนีโญที่เกิดขึ้นในปีนี้ รวมถึงยังมีผลขาดทุนของโรงไฟฟ้าพลังงานลม CFXD ตามการรับรู้ผลขาดทุน Unrealized FX จากเงินกู้ยืมต่างประเทศ ถึงแม้ว่าโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ AEPL ประเทศอินเดีย จะผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกาล แต่ยังคงขาดทุนอยู่ได้ไม่หมด

ในส่วนของรายการพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 438.9 ล้านบาท จากเดิม 135.7 ล้านบาทในงวด 4Q66 เนื่องจากไม่มีการบันทึก

EQUITY TALK

ค่าสินไหมทดแทนจากการประกันภัยของโรงไฟฟ้าศรีราชาและเกิดไค้วันรวม 432 ล้านบาท ดังที่เกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า รวมถึงมีกำไรจาก Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินสุทธิลดลงมาอยู่เพียง 4.1 ล้านบาท จากเดิม 103.3 ล้านบาท ถึงแม้ว่าค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW จะปรับตัวลดลง 6.1% qoq มาอยู่ที่ 443 ล้านบาท ก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรปกติงวด 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 20.9% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้

คงประมาณการ...งวด 2Q67 ยังมีแนวโน้มโตต่อเนื่อง QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 6.2 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 23.1% yoy หนุนหลักจากต้นทุนต้นทุนก๊าซธรรมชาติ และถ่านหิน เติบโตทั้งปีคาดว่าปรับตัวลดลง YoY ตามการเข้าสู่สมดุลในระยะยาว ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ปรับตัวดีขึ้น YoY โดยเบื้องต้น ฝ่ายวิจัยได้กำหนดสมมติฐานราคาก๊าซฯเฉลี่ยปี 2567 ของ GPSC อยู่ที่ 350 บาท/ล้านบีทียู ลดลงจาก 380 บาท/ล้านบีทียูในปี 2566 ขณะที่ใช้สมมติฐานค่า Ft ปี 2567 ที่ 0.20 บาท/หน่วย ลดลงจาก 0.89 บาท/หน่วยในปีก่อนหน้า ภายใต้หลักความระมัดระวัง นอกจากนี้คาดว่าจะยังมีแรงหนุนบางส่วนได้จากโรงไฟฟ้า CFXD (Offshore wind farm) 148.8 MWe ที่คาดว่าจะเริ่มเปิด COD ในช่วงกลางปี 2567

ช่วงสั้น งวด 2Q67 คาดทิศทางกำไรปกติยังเติบโตต่อเนื่อง QoQ หนุนหลักจากต้นทุนก๊าซฯ เติบโตที่คาดว่าจะอ่อนตัวลง QoQ ในขณะที่ค่า Ft รอบ เม.ย. - ส.ค. 2567 ยังสามารถตรึงไว้ได้ในระดับสูงเท่าเดิม ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ในส่วนที่ขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) คาดจะปรับตัวดีขึ้น QoQ นอกจากนี้คาดว่าจะยังมีแรงหนุนบางส่วนจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นตามการเข้าสู่ช่วง High season ของการใช้ไฟฟ้าในช่วงฤดูร้อนของกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่คาดว่าจะรับรู้ผลประกอบการดีขึ้น จากการผ่านพ้นช่วง low season ของการผลิตไฟฟ้าในโรงไฟฟ้า XPCL ในช่วงฤดูแล้งมาแล้ว และกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ประเทศอินเดีย คาดจะมีการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วง High season ในช่วงฤดูร้อน

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

Environment (E) : เพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียน และลดสัดส่วนไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงฟอสซิลให้ได้มากกว่า 50% จากการผลิตทั้งหมด ผ่านการลงทุนใน

EQUITY TALK

AVADAA ประเทศอินเดีย, CFXD ประเทศไต้หวัน และอื่นๆ ซึ่งในปี 2566 GPSC มีสัดส่วนพลังงานหมุนเวียน 38% ของกำลังการผลิตรวม และช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 2.9 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า นอกจากนี้ยังมุ่งเน้นพัฒนานวัตกรรมเทคโนโลยี โดยมีโรงงานผลิตแบบตย ด้วยเทคโนโลยี SEMISOLID แห่งแรกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ร่วมกับ PTT, ก่อตั้ง NV GOTION เพื่อขยายกำลังการผลิตแบบตยในไทย และโครงการอื่นๆ

Social Contribution(S) : ส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรให้เกิดค่านิยมที่ดีในการทำงาน พัฒนาขีดความสามารถของพนักงาน และดำเนินงานตามหลักบริหารทรัพยากรบุคคล ส่งผลให้ปี 2566 GPSC มีอัตราการลาออกที่ 5.9% ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 8.3% อีกทั้งยังมีการสนับสนุนสังคม และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายผ่านโครงการต่างๆ เช่น โครงการ SE SOLAR ENERGY ร่วมกับบริษัทสามพลังวิสาหกิจเพื่อสังคม โดยมีการติดตั้งระบบไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้กับกิจการเพื่อสังคม ไปแล้วกว่า 515 KWP ซึ่งมีแผนจะติดตั้งให้ครบ 1,000 KWP ภายในปี 2568, โครงการ GPSC SMART FARMING และโครงการ HUAY KHAB SMART COMMUNITY โดยมุ่งเน้นนวัตกรรมเพื่อยกระดับการเพาะปลูก, โครงการปลูกป่า 2 ล้านไร่ร่วมกับกลุ่ม ปตท เป็นต้น

Governance (G): การประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2566 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 8 และได้รับการต่ออายุการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต อีกทั้งยังได้รับการยอมรับและได้รับรางวัลทั้งจากในประเทศและระดับสากล เช่น สมาชิกดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (DJSI) ในกลุ่มดัชนีตลาดเกิดใหม่ ประเภทอุตสาหกรรมสาธารณูปโภคไฟฟ้า ประจำปี 2566 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 , ESG RATING ในระดับ AA, รางวัล THAILAND ENERGY AWARDS 2023 ประเภทรางวัลดีเด่นด้านพลังงานทดแทน ประเภทโครงการที่ไม่เชื่อมโยงกับระบบสายส่งไฟฟ้าสำหรับโครงการระบบผลิตไฟฟ้าแบบผสมผสานเซลล์แสงอาทิตย์-ดีเซล โรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพตำบลแม่หลองหลวง เป็นต้น

ESG Comment: GPSC มีการมุ่งเน้นการขยายสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้มากกว่า 50% ภายในปี 2573 ควบคู่กับการนำเทคโนโลยีกักเก็บคาร์บอนไดออกไซด์ และนวัตกรรมที่ทันสมัยมาใช้ควบคู่ในโรงไฟฟ้าหลัก เพื่อมุ่งเน้นการให้ความสำคัญด้านสิ่งแวดล้อมมากยิ่งขึ้น ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กร และสอดคล้องกับกลยุทธ์หลักของกลุ่ม ปตท. โดยภาพรวมสอดคล้องกับ SET ESG Rating AA

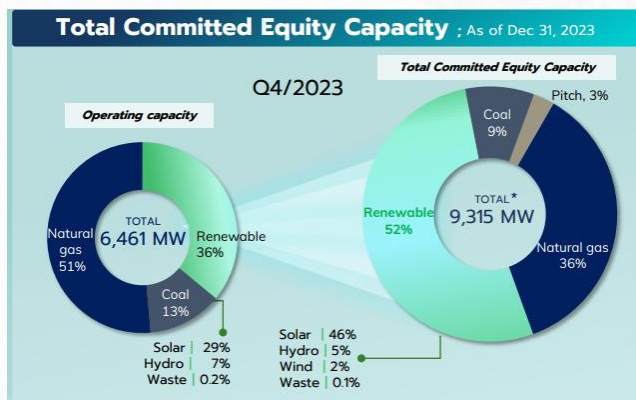
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY
รายได้รวม	27,261	27,719	33,866	34,839	27,905	23,035	21,044	18,319	23,773	29.8%	-14.8%
ต้นทุนขาย	(26,559)	(26,231)	(33,046)	(34,488)	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,398)	(20,996)	28.0%	-16.8%
กำไรขั้นต้น	702	1,489	820	351	2,659	1,758	3,708	1,921	2,776	44.5%	4.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	143	432	683	281	113	175	496	223	(12)	N/A	N/A
กำไรจากการดำเนินงาน	1,318	1,907	1,311	844	2,666	1,626	3,967	2,354	2,596	10.3%	-2.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(974)	(1,046)	(1,069)	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,353)	(1,401)	3.5%	12.7%
รายการพิเศษสุทธิ	66	(593)	(562)	(219)	(380)	(461)	(388)	(136)	(439)	223.3%	15.5%
กำไรปกติ(บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	248	1,277	893	(218)	1,498	771	2,178	613	1,303	112.4%	-13.0%
กำไรสุทธิ	313	684	331	(436)	1,118	309	1,790	478	864	80.9%	-22.7%
EPS (บาท)	0.11	0.24	0.12	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	80.9%	-22.7%
Gross Margin	2.6%	5.4%	2.4%	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%	10.5%	11.7%		
Net Profit Margin	1.1%	2.5%	1.0%	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%	2.6%	3.6%		

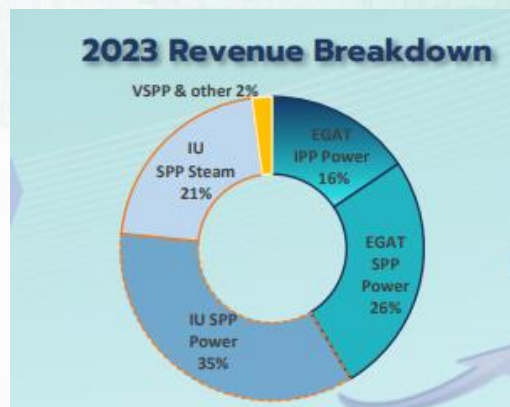
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตของ 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	4.82	25.6	29.0	13.4%	2.7	2.7	21.7	18.3	
HUANENG POWER-H	4.41	4.9	5.6	14.5%	0.7	0.6	6.2	5.5	
DATANG INTL POH	5.00	1.5	1.5	2.6%	0.3	0.3	6.7	5.4	
HONGKONG									
CHINA POWER INTE	4.70	3.2	3.8	20.7%	0.7	0.7	7.6	6.2	
CHINA RES POWER	4.86	19.6	22.0	12.1%	1.0	0.9	6.5	5.7	
CLP HOLDINGS	3.89	62.6	69.0	10.3%	1.4	1.4	12.6	12.3	
KOREA									
KOREA ELEC POWER	4.79	21050.0	28020.0	33.1%	0.3	0.3	3.1	2.9	
JAPAN									
ELECTRIC POWER D	3.00	2628.0	2286.0	-13.0%	0.4	0.4	6.9	7.3	
CHUBU ELEC POWER	3.00	1954.5	1956.0	0.6%	0.6	0.6	8.8	9.2	
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	1040.0	1172.5	12.7%	0.7	0.6	3.2	5.4	
MALAYSIA									
TENAGA NASIONAL	3.85	11.9	12.5	4.9%	1.1	1.1	16.8	15.0	
PETRONAS GAS BHD	3.60	18.0	18.3	1.6%	2.6	2.5	18.6	18.1	
INDIA									
POWER GRID CORP	3.45	292.3	283.6	-3.0%	3.1	2.9	16.7	16.1	
NTPC LTD	4.39	356.0	363.0	2.0%	2.2	2.0	18.3	16.4	
NHPC LTD	3.50	92.6	75.8	-18.1%	2.4	2.3	24.9	20.5	
PHILIPPINES									
FIRST GEN CORP	5.00	19.2	29.3	52.8%	0.3	0.3	3.9	3.7	
ABOITIZ POWER	4.50	37.1	46.0	24.1%	1.4	1.4	8.1	7.4	
THAILAND									
RATCHABURI ELEC	Underperform	28.00	36.00	28.6%	0.6	0.6	10.9	10.1	
ELEC GENERATING	Underperform	110.00	150.00	36.4%	0.5	0.5	5.3	4.7	
GLOBAL POWER SYNERGY	Outperform	48.75	55.00	12.8%	1.1	1.1	30.4	22.6	
GULF ENERGY	Outperform	41.25	63.00	52.7%	3.1	2.8	23.9	22.2	
CK POWER	Neutral	3.82	4.50	17.8%	1.0	1.0	16.7	16.5	
BANPU POWER	Underperform	14.30	18.00	25.9%	0.8	0.7	10.5	10.9	
B GRIMM POWER	Outperform	26.00	34.00	30.8%	1.2	1.1	30.5	22.0	
					1.3	1.2	11.7	11.8	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: GPSC

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.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 ธ.ค.	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้รวม	23,035	21,044	18,319	23,773
ต้นทุนขาย	(21,277)	(17,336)	(16,398)	(20,996)
กำไรขั้นต้น	1,758	3,708	1,921	2,776
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(637)	(607)	(969)	(509)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	175	496	223	(12)
EBIT	1,626	3,967	2,354	2,596
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,342)	(1,359)	(1,353)	(1,401)
รายได้อื่นๆ	297	304	1,077	337
EBT	284	2,607	1,001	1,195
ภาษีเงินได้	233	(500)	(134)	(135)
กำไรปกติ	771	2,178	613	1,303
กำไรขาดทุนจาก Fx	73	33	66	103
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	207	318	389	196
กำไรสุทธิ	309	1,790	478	864
การเติบโตของรายได้	-17.5%	-8.6%	-12.9%	29.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-72.3%	478.6%	-73.3%	80.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.6%	17.6%	10.5%	11.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.3%	8.5%	2.6%	3.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.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 2567-2569 ของ GPSC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.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 (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.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 และอุปกรณ์ สุทธิ	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	152,899	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
สเปคิฟิเคชันในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.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
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ราคาซื้อขายธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	400	350	280	280

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส