

EQUITY TALK

2Q67 RESULTS NOTE



7 สิงหาคม 2567

2Q67 กำไรโตต่อเนื่อง QoQ...จ่ายปันผล 1H67 หุ่นละ 0.08 บาท

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 เพิ่มขึ้น 54.2%QOQ มาอยู่ที่ 461.9 ล้านบาท หนุนหลักจากกำไรปกติที่เติบโต 45.6%QOQ มาอยู่ที่ 462.0 ล้านบาท จากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น ตามฤดูกาลของลมที่พัดตัว และรายได้กลุ่ม SOLAR ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกาล อีกทั้งธุรกิจ TRADING มียอดขายสินค้าเพิ่มขึ้น แม้ธุรกิจ EPC, O&M, และรายได้จากสัญญาเช่าจะปรับตัวลดลงก็ตาม ช่วงสิ้นงวด 3Q67 คาดกำไรปกติทรงตัว QOQ แม้มีแรงหนุนจากกระแสลมที่ดีขึ้นเล็กน้อย แต่คาดถูกหักล้างจากกลุ่ม SOLAR ที่ค่าแสงลดลง

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 3.6 บาท/หุ้น ประกาศจ่ายปันผล 1H67 ที่ 0.08 บาท คิดเป็น DIV.YIELD 1H67 ที่ 3.8% เน้นหาจังหวะ TRADING ช่วงสั้น จากทิศทางกำไรปกติ 2H67 ที่คาดว่าจะทยอยฟื้นตัวจาก 1H67 และปัจจัยหนุนเชิงบวกด้านกระแสลมขยายด้านพลังงานสะอาด ที่อาจเกิดขึ้นได้เป็นระยะ

ประมาณการตัวลงสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	7,054	6,618	7,010	7,135	8,028
กำไรสุทธิ	3,011	1,474	1,452	1,467	1,587
กำไรปกติ	1,184	1,605	1,452	1,467	1,587
EPS (บาท)	0.34	0.17	0.16	0.17	0.18
PER (เท่า)	6.14	12.53	12.72	12.60	11.65
PBV (เท่า)	1.31	1.32	1.25	1.19	1.13
DPS (บาท)	0.12	0.06	0.10	0.10	0.11
Dividend Yield (%)	5.8%	2.9%	4.8%	4.8%	5.2%
ROE (%)	0.21	0.11	0.10	0.09	0.10

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 1.95 บาท

แนวต้าน : 2.42/2.68 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

GUNKUL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.08
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.60
Upside (%)	73.08
Dividend yield (%)	4.80

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.16	0.17	-4%
2568F	0.17	0.18	-8%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ริญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

EQUITY TALK

งวด 2Q67 กำไรเติบโต QoQ จากธุรกิจโรงไฟฟ้าเป็นหลัก

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 54.2%qoq มาอยู่ที่ 461.9 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่เติบโต 45.6%qoq มาอยู่ที่ 462.0 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้า ที่รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 126.7%qoq มาอยู่ที่ 221.4 ล้านบาท เนื่องจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น ตามกระแสลมที่พัดแรงขึ้นเมื่อเทียบกับฐานที่ต่ำผิดปกติในงวด 1Q67

อีกทั้งรายได้จากการขายไฟฟ้า (Energy) งวดนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.9%qoq มาอยู่ที่ 629.0 ล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศที่ปรับตัวดีขึ้นตามการเข้าสู่ช่วง High season ของแสงแดด รวมถึงธุรกิจ Trading มีรายได้เพิ่มขึ้น 16.7%qoq มาอยู่ที่ 666.5 ล้านบาท จากการจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐฯ และภาคเอกชนได้มากขึ้น QoQ ถึงแม้ว่าธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง (EPC) และบริการ (O&M) จะมีรายได้รวมลดลง 29.1%qoq มาอยู่ที่ 942.4 ล้านบาท ประกอบกับรายได้จากการขายทรัพย์สินตามสัญญาเช่าเงินกู้ที่ลดลงมาอยู่เพียง 19.6 ล้านบาท จาก 119.1 ล้านบาทในงวด 1Q67 ตามการรับรู้โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และการขายไฟฟ้าบนหลังคาให้กับภาคเอกชนที่ลดลง QoQ ก็ตาม โดยรวมแล้วกำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.7%qoq มาอยู่ที่ 762.6 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.1% จากเดิม 29.5% ในงวด 1Q67

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.4%qoq มาอยู่ที่ 289.1 ล้านบาท จากทั้งค่าใช้จ่ายในการขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามยอดขาย และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานภายในบริษัทที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อย 1.0%qoq มาอยู่ที่ 185.8 ล้านบาท จากการรับรู้ดอกเบี้ยหุ้นกู้ของทางบริษัท

ในส่วนของรายการพิเศษงวดนี้มีการรับรู้เป็นผลขาดทุน Fx และการวัด FV ตราสารอนุพันธ์สกุลดอลลาร์มาอยู่เพียง 0.1 ล้านบาท จากเดิมขาดทุน 17.7 ล้านบาท ในงวด 1Q67

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 1H67 อยู่ที่ 779.2 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 13.0% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 53.6% ของประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

EQUITY TALK

คงประมาณการ...งวด 3Q67 คาดกำไรปกติทรงตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 1.5 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 9.5%yoy ภายใต้หลักความระมัดระวัง โดยมีแรงกดดันหลักมาจาก ธุรกิจโรงไฟฟ้า (Energy) ที่คาดการณ์ดำเนินงานจะอ่อนตัวลงจากฐานสูงในปี 2566 เนื่องจากกระแสลมที่พัดแรงผิดปกติในช่วง 1H66 และอานิสงส์จากค่า Ft เฉลี่ยในปี 2566 ที่อยู่ในระดับสูง ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้กระแสลมในปี 2567 ยังอยู่ในสภาวะปกติ และค่า Ft เฉลี่ยปี 2567 ที่ปรับตัวลดลง YoY ตามประกาศของ กกพ. ถึงแม้ว่าผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมในช่วง 2H67 มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นมากกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ จากแรงหนุนของกระแสลมที่อาจพัดแรงผิดปกติจากการเปลี่ยนแปลงในสภาพภูมิอากาศที่เข้าสู่สภาวะลานีญา ก็ตาม ซึ่งอาจส่งผลให้มี upside ส่วนเพิ่มราว 10-15% จากประมาณการในปัจจุบัน

สำหรับทิศทางกำไรปกติช่วงสิ้นงวด 3Q67 คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ แม้คาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะมีผลประกอบการดีขึ้น QoQ ตามกระแสลมที่คาดจะเริ่มฟื้นตัวได้บ้างเล็กน้อย QoQ แต่คาดยังถูกกดดันจากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ที่คาดจะผลิตกระแสไฟฟ้าได้ลดลง ตามค่าแสงที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล รวมถึงธุรกิจอื่นๆทั้ง Trading, O&M, และงาน EPC คาดจะยังมีรายได้ทรงตัวในระดับต่ำใกล้เคียงเดิม QoQ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืนของ GUNKUL :

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : บริหารจัดการและลดผลกระทบต่อด้านสิ่งแวดล้อม ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ โดยกำหนดหลักเกณฑ์การปฏิบัติงานด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และสนับสนุนการลงทุนเพื่อพัฒนา ปรับปรุง และแสวงหาแนวทางการใช้ทรัพยากรพลังงาน การลดการปล่อยของเสียและก๊าซเรือนกระจก เพื่อตอบสนองการเปลี่ยนแปลงต่อสภาพภูมิอากาศได้อย่างยั่งยืน และตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ การใช้ไฟฟ้า และการใช้น้ำลง 5%

ด้านสังคม (Social) : สร้างเสริมกระบวนการทำงานร่วมกับชุมชนทั้งภายใน และภายนอกองค์กร ตลอดจนเครือข่ายชุมชนทุกภาคส่วน เพื่อให้สอดคล้องกับทิศทาง การดำเนินธุรกิจ และสร้างสรรคสังคมให้แข็งแกร่ง โดยบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อบังคับและกฎหมายอย่างเคร่งครัด รวมถึงให้ความสำคัญแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรมไม่เลือกปฏิบัติ เคารพหลักสิทธิมนุษยชน และมีความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค

EQUITY TALK

ธรรมาภิบาล (Governance) : จัดตั้งคณะกรรมการเพื่อการพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืนขึ้น เพื่อให้กระบวนการทำงานและเป้าหมายการดำเนินงานอย่างยั่งยืนเกิดขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ GUNKUL ได้รับการคัดเลือกเป็นหนึ่งในรายชื่อหุ้นยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment: THSI) ประจำปี 2566 ในระดับ AA และจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับคะแนนอยู่ในเกณฑ์ ดีเลิศ (Excellent CG Scoring)

ESG Comment: บริษัทฯ มุ่งเน้นการดำเนินงานควบคู่กับการให้ความสำคัญของ ESG ภายใต้พันธสัญญา Not only the energy we care ซึ่งมุ่งเน้นในการพัฒนาธุรกิจ บุคลากร และสังคม ถือเป็นส่วนช่วยให้ GUNKUL ได้ประโยชน์จากการพัฒนาเทคโนโลยีที่ทันสมัยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งช่วยให้การดำเนินงานของบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้น พร้อมทั้งยังมีความสามารถในการแข่งขันด้านการลงทุนในโครงการต่างๆ ได้ดียิ่งขึ้นอีกด้วย

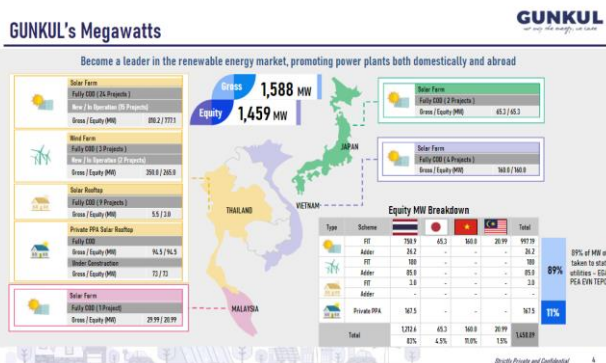
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

GUNKUL (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	1875	1575	1527	1590	1787	1714	2467	2238	-9.3%	40.8%	4705	3117	51.0%
ต้นทุนขาย	1226	1065	1005	976	1127	1188	1744	1476	-15.4%	51.2%	3220	1981	62.6%
กำไรขั้นต้น	649	510	523	613	659	527	722	762	5.5%	24.2%	1484	1136	30.7%
EBIT	1884	388	649	661	706	325	561	734	30.8%	11.1%	1296	1309	-1.1%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-84	48	11	-10	-80	18	-63	-49	-21.8%	367.3%	-111	0	N/A
ดอกเบี้ยจ่าย	196	174	160	175	176	176	184	186	1.0%	6.2%	370	335	10.4%
กำไรสุทธิ	1539	190	456	452	462	105	300	462	54.2%	2.2%	761	908	-16.1%
EPS (บาท)	0.17	0.02	0.05	0.05	0.05	0.01	0.03	0.05	54.2%	2.2%	0.09	0.10	-16.1%
Norm Profit	221	270	514	382	426	284	317	462	45.6%	21.1%	779	895	-13.0%
Norm EPS (บาท)	0.02	0.03	0.06	0.04	0.05	0.03	0.04	0.05	45.6%	21.1%	0.09	0.10	-13.0%
Gross margin	35%	32%	37%	39%	38%	34%	30%	34%			32%	36%	
Net profit margin	136%	19%	52%	54%	45%	10%	17%	31%			16%	29%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



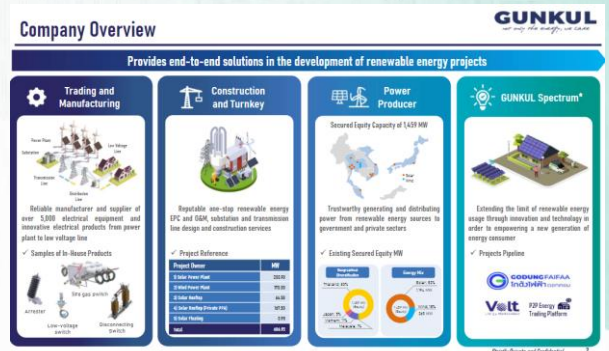
ที่มา: GUNKUL

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER		
					2567F	2568F	2569F	2567F	2568F	2569F
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		
GOL 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.		
MOOTECH 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	87.0		
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		
HUANENG FLUXIN -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	8.8	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	Underperform	3.82	N/A	N/A	0.29	0.27	2.9	3.2		
GUNKUL ENGINEER	Neutral	2.14	3.60	68.2%	1.26	1.17	12.1	13.0		
BCPG PCL	Underperform	5.55	8.00	41.6%	0.49	0.47	4.3	16.4		
TPI POLENE POWER	Underperform	2.84	3.10	9.2%	0.69	0.67	7.4	11.0		
SERIBANG POWER	Neutral	6.25	8.20	31.2%	0.71	0.67	9.2	10.7		
AVERAGE					1.2	1.2	10.6	10.6		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ภาพรวมธุรกิจของ GUNKUL



ที่มา: GUNKUL

ประเด็นความเสี่ยง

- การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
- ความเสี่ยงในการก่อสร้าง (CONSTRUCTION RISK) ซึ่งอาจทำให้การผลิตเชิงพาณิชย์ไม่เป็นไปตามแผน
- การเซ็นสัญญาโครงการใหม่ล่าช้ากว่าที่กำหนด ส่งผลให้อาจเกิดการชะลอในการก่อสร้าง ทำให้ต้องเลื่อนระยะเวลาในการรับรู้รายได้ออกไป

ที่มา: GUNKUL

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GUNKUL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขายและบริการ	6618	7010	7135	8028
ต้นทุนขายและบริการ	5222	4131	4226	4696
กำไรขั้นต้นรวม	1395	2879	2909	3332
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1155	1227	1249	1308
ดอกเบี้ยจ่าย	687	701	678	864
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1019	872	868	819
รายได้อื่น	0	40	40	40
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	573	1863	1890	2019
ภาษีเงินได้	179	186	190	192
กำไรสุทธิ	1474	1452	1467	1587
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิ				
กำไรปกติ	1605	1452	1467	1587
EPS	0.17	0.16	0.17	0.18
Norm EPS	0.18	0.16	0.17	0.18
การเติบโตของรายได้	-6%	6%	2%	13%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-47%	-1%	1%	8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21%	41%	41%	42%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	24%	21%	21%	20%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้จากการขายและบริการ	1787	1714	2467	2238
ต้นทุนขายและบริการ	1127	1188	1744	1476
กำไรขั้นต้นรวม	659	527	722	762
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	286	322	267	289
ดอกเบี้ยจ่าย	176	176	184	186
รายได้อื่น	0	-18	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	609	131	439	597
ภาษีเงินได้	68	44	77	86
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	542	87	362	511
กำไรขาดทุนจาก Fx	-80	18	-63	-49
กำไรสุทธิ	462	105	300	462
การเติบโตของรายได้	12%	-4%	44%	-9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	2%	-77%	185%	54%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38%	34%	30%	34%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	45%	10%	17%	31%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนหมุนเวียน	1.07	0.88	0.85	0.92
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว	0.44	0.31	0.29	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.00	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.05	3.05	3.05	3.05
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.35	1.41	1.52	1.48
Net gearing	0.93	0.99	1.11	1.08
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	4%	4%	4%	4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	11%	10%	9%	10%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GUNKUL

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	1,475	1,624	1,646	1,772
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1011	702	702	976
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	16	-416	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-706.0	687.2	-103.2	-137.9
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,809	2,597	2,244	2,610
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	855	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-2537	-4227	-4227	-1732
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1408	-4227	-4227	-1732
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	70	1880	2827	514
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-179	0	0	0
เงินปันผลจ่าย	-1071	-886	-887	-960
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1180.4	994.1	1939.8	-445.4
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-779	-636	-43	433
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,384	748	705	1,138
ลูกหนี้การค้า	1,413	1,277	1,316	1,355
สินค้าคงเหลือ	1,176	578	593	640
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	14,967	18,492	22,017	22,773
สินทรัพย์รวม	32,850	35,469	39,054	40,382
เจ้าหนี้การค้า	1,814	1,814	1,814	1,815
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	912	1,179	1,436	1,483
หนี้สินระยะยาว	9,994	11,606	14,177	14,644
หนี้สินรวม	18,860	20,740	23,567	24,083
ทุนที่ชำระแล้ว	2,221	2,221	2,221	2,221
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,179	5,179	5,179	5,179
กำไรสะสม	8,221	8,788	9,367	9,994
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,990	14,729	15,487	16,299
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,850	35,469	39,054	40,382
สมบัติฐานในการกำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Gross margin ของธุรกิจจำหน่ายระบบไฟฟ้า	23%	20%	20%	20%
Gross margin ของธุรกิจโรงไฟฟ้า	54%	54%	54%	54%
Gross margin ของธุรกิจ EPC	14%	13%	13%	13%
SG&A/Sales	17%	18%	18%	16%
Total Equity Capacity (MW)	600.0	600.0	600.0	776.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส