

EQUITY TALK

3Q67 EARNING PREVIEW

🕒 29 ตุลาคม 2567

3Q67 คาดกำไรปกติยังเติบโตได้ QoQ ก่อนจะลดลงใน 4Q67

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q67 ลดลง 23.4%QOQ มาอยู่ที่ 175.1 ล้านบาท กดดันหลัก จากขาดทุน UNREALIZED FX 575.5 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตาม คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น 26.0%QOQ มาอยู่ที่ 750.5 ล้านบาท จากรายได้ค่าบริการ และปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่เพิ่มขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นตามการรับรู้กำไร FX แม้ต้นทุนก๊าซฯที่เพิ่มขึ้นจะกดดันอัตรากำไรขั้นต้นให้ลดลงก็ตาม ช่วงสั้นงวด 4Q67 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QOQ กดดันจากรายได้รวมที่คาดอ่อนตัวลงตามฤดูกาล รวมถึงต้นทุนก๊าซฯ ที่ปรับตัวสูงต่อเนื่อง และ SG&A ที่เพิ่มขึ้น QOQ

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และ FV ปี 2568 อยู่ที่ 30 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดยังมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มกำไรงวด 4Q67 ที่อ่อนแอ และประเด็นความล่าช้าในการเปิดรับซื้อไฟฟ้าพลังงานสะอาดรอบใหม่ ซึ่งยังไม่ได้ข้อสรุปที่ชัดเจน น่าจะกดดันราคาหุ้นให้ปรับตัวลดลงต่ำกว่าตลาดได้ ช่วงสั้นจึงปรับลดคำแนะนำลงเป็น UNDERPERFORM รอการฟื้นตัวของกำไรในรอบใหม่ในปี 2568

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	62,395	57,115	56,178	55,742	55,697
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-1,244	1,885	1,982	2,340	3,381
Norm Profit	375	2,059	1,982	2,340	3,381
Norm EPS (บาท)	0.14	0.79	0.76	0.90	1.30
PER (เท่า)	155.1	28.2	29.3	24.8	17.2
DPS (บาท)	0.07	0.36	0.33	0.39	0.57
Dividend Yield (%)	0.3%	1.6%	1.5%	1.8%	2.6%
ROE (%)	-3.0%	4.0%	3.7%	4.1%	5.6%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,607	2,607	2,607	2,607	2,607

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



BGRIM แนวโน้มราคา :
Sideways
แนวรับ 21.40 บาท
แนวต้าน : 24.80/27.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

BGRIM

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	30.00
Upside (%)	34.53
Dividend yield (%)	1.49

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.76	0.63	21%
2568F	0.90	0.81	11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 โทร: 02-0666-018350
 รัตญา อุดม
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 โทร: 02-0666-06756



EQUITY TALK

3Q67 คาดกำไรสุทธิลดลง แต่กำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ

คาดกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวลดลง 23.4%qoq มาอยู่ที่ 175.1 ล้านบาท กุดตันหลักจากรายการพิเศษที่คาดบันทึกเป็นผลขาดทุน Unrealized Fx 575.5 ล้านบาท ตามการปล่อยเงินกู้สกุล USD ให้แก่บริษัทย่อยในช่วง 3Q67 ซึ่งได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q67 เทียบกับงวด 2Q67 ที่รับรู้ขาดทุน Unrealized Fx 325.3 ล้านบาท ถึงแม้คาดจะไม่มีงบบันทึกค่าใช้จ่ายจากการตัดจำหน่ายในบางโครงการ 50 ล้านบาท ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้าก็ตาม

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษและพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ คาดปรับตัวเพิ่มขึ้น 26.0%qoq มาอยู่ที่ 750.5 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนจากรายได้จากการขายและให้บริการที่เพิ่มขึ้น 8.1%qoq มาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท เนื่องจากในงวดนี้ คาดมีการบันทึกรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 200 ล้านบาท จากเพียง 7 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า ตามการรับรู้ค่าที่ปรึกษา และให้บริการพัฒนาโครงการในต่างประเทศเป็นหลัก รวมถึงคาดปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU – สัดส่วนราว 23% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ตามกิจกรรมในภาคอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัว หลังจากผ่านพ้นช่วงเทศกาลหยุดยาวมาแล้วในงวด 2Q67 มาแล้ว ขณะที่ปริมาณขายไฟฟ้าให้กับภาครัฐ (EGAT – สัดส่วนราว 65% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) คาดยังประคองตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ ถึงแม้ว่าในงวดนี้ คาดต้นทุนก๊าซธรรมชาติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.0%qoq มาอยู่ที่ 336.0 บาท/ล้านบีทียู ในขณะที่ค่า Ft ยังถูกตรึงไว้ในระดับเดิมที่ 39.72 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 19.3% จากเดิม 20.0% ในงวด 2Q67 สุทธิแล้วคาดกำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.0%qoq มาอยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท

อีกทั้ง คาดส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 221.2 ล้านบาท จาก 30.5 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า หนุนหลักจากการรับรู้กำไร Fx ของกลุ่มโรงไฟฟ้า UVBPG ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ รวมถึงรายได้อื่นที่คาดจะเพิ่มขึ้นอีก 14.9%qoq มาอยู่ที่ 342.6 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการรับรู้เงินค่าประกับความเสียหายจากหยุด shutdown ในโรงไฟฟ้า ABP3 กำลังการผลิต 80.5 MW ราว 40 ล้านบาท

แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 9.2%qoq มาอยู่ที่ 663.6 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายดำเนินธุรกิจโครงการใหม่ๆที่เพิ่มขึ้น รวมถึงคาดค่าใช้จ่ายทางภาษีจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยๆ มาอยู่ที่ 294.0 ล้าน

EQUITY TALK

บาท จาก 98.3 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายภาษีในโครงการ BGSPS1 กำลังการผลิต 59.7 MWe และโครงการ BGPAT1 กำลังการผลิต 86.1 MWe ที่เพิ่มขึ้น หลังจากสิ้นสุดสิทธิประโยชน์ทางภาษี (BOI) เพิ่มที่กึ่งไตรมาส นอกจากนี้คาดต้นทุนทางการเงินจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอีก 1.0% qoq มาอยู่ราว 1.2 พันล้านบาท ตามจำนวนเงินกู้ที่เพิ่มขึ้น เพื่อเตรียมลงทุนสำหรับโครงการใหม่ๆ

โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติช่วง 9M67 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 9.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 92.8% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ... งวด 4Q67 คาดกำไรอ่อนตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 2.0 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 3.8% yoy กดดันหลักจากค่าใช้จ่าย SG&A และต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากค่าใช้จ่ายด้านที่ปรึกษา และการเตรียมลงทุนสำหรับโครงการใหม่ๆ ถึงแม้คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ราว 19.4% จากเดิม 18.5% ในปี 2566 ตามทิศทางต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ทยอยลดลง YoY แต่ยังไม่สามารถชดเชยเอาไว้ได้หมด

ช่วงสิ้นคาดการณ์กำไรปกติงวด 4Q67 จะปรับตัวลดลง QoQ กดดันหลักจากต้นทุนก๊าซฯ ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QoQ ตามราคา spot LNG ที่เพิ่มขึ้น จากความต้องการสต็อกก๊าซ LNG เพื่อสำรองใช้ในช่งฤดูหนาวของหลายประเทศ ในขณะที่ค่า Ft ยังถูกตรึงไว้ในระดับเดิมที่ 39.72 ดอลลาร์/หน่วย ส่งผลให้ให้อัตรากำไรของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมจะอ่อนตัว QoQ ประกอบกับคาดการณ์รายได้จากการขายและให้บริการจะอ่อนตัว QoQ จากรายได้จากค่าบริการที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง และปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมทั้งภาครัฐ (EGAT) และลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่คาดว่าจะอ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล นอกจากนี้คาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวสูงขึ้นเป็นปกติ ตามการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานในช่วงปลายปี

การดำเนินการด้าน ESG ของ BGRIM

Environment (E) : มีเป้าหมายเป็นองค์กรที่ไม่ปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2593 และร่วมเป็นผู้สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ อีกทั้งกำหนดนโยบายให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการ รวมถึงปกป้องและส่งเสริมการปลูกป่าไม้เพื่อเพิ่มพันธุ์ไม้หรือความหลากหลายทางชีวภาพ ซึ่งในปี 2566 BGRIM สามารถลด

EQUITY TALK

ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตลง 9.4%จากปี 2561 ด้วยการขยายการลงทุนในโครงการพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่องรวมถึงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าและเครื่องจักร พร้อมใช้เทคโนโลยีใหม่ๆเพื่อลดก๊าซเรือนกระจกของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม

Social Contribution(S) : วางกลยุทธ์ตามหลักปฏิบัติสากล ซึ่งสอดคล้องกับหลักการดำเนินธุรกิจและสิทธิมนุษยชนแห่งสหประชาชาติ (UNGP) รวมถึงมาตรฐานและหลักการสากลที่เกี่ยวข้อง เพื่อรักษาสภาพแวดล้อมในที่ทำงานให้พนักงานแต่ละคนได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียม และทุกโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมของ BGRIM จะต้องได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย และได้รับมาตรฐานระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังกำหนดให้มีการจัดทำประเมินความเสี่ยงด้านอาชีวอนามัย ความปลอดภัยและสภาพแวดล้อมในการทำงานอย่างสม่ำเสมอ

Governance (G): ได้รับการยอมรับด้านความยั่งยืนในระดับนานาชาติ โดยได้รับรางวัลจากหน่วยงานต่างๆ อาทิ The S&P Global Sustainability Yearbook 2024 เป็นปีที่ 3 ติดต่อกัน, MSCI ESG Rating ในระดับ BBB, SET ESG Rating ในระดับ AAA เป็นต้น

ESG Comment: BGRIM วางกลยุทธ์ขับเคลื่อนธุรกิจเพื่อความยั่งยืนในระยะยาวไปจนถึงปี 2573 โดยมุ่งเน้นการเติบโตด้านพลังงานสะอาด ควบคู่กับการพัฒนาชุมชน และเป็นหนึ่งเดียวกับธรรมชาติ ถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท ควบคู่ไปกับการเติบโตที่ยั่งยืน สอดคล้องกับการได้ SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA

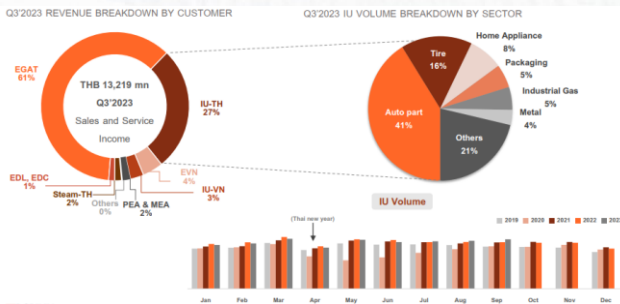
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q67F

BGRIM (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้	14,579	15,750	14,891	13,219	13,254	14,165	13,651	14,757	8.1%	11.6%	42,572	43,861	-2.9%
ต้นทุนขาย	(12,903)	(13,401)	(12,228)	(10,523)	(10,773)	(11,612)	(10,920)	(11,915)	9.1%	13.2%	(34,447)	(36,153)	-4.7%
กำไรขั้นต้น	1,676	2,349	2,664	2,696	2,481	2,552	2,731	2,841	4.0%	5.4%	8,125	7,709	5.4%
SG&A	(560)	(537)	(471)	(571)	(707)	(525)	(608)	(664)	9.2%	16.2%	(1,796)	(1,579)	13.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	101	64	(6)	(36)	71	(21)	30	221	625.5%	-722.8%	231	22	935.9%
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	(379)	870	1,038	962	1,102	616	683	830	21.6%	-13.7%	2,129	2,870	-25.8%
ดอกเบี้ยจ่าย	(70)	(1,064)	(1,061)	(1,850)	(602)	(2,166)	(2,020)	574	-128.4%	-131.0%	(3,612)	(4,575)	-21.0%
ภาษีเงินได้	190	(61)	(42)	(132)	(53)	(45)	(98)	(294)	199.2%	122.8%	(438)	(235)	86.3%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(545)	400	679	344	466	379	229	175	-23.4%	-49.1%	782	1,423	-45.0%
unrealizedFx และรายการพิเศษอื่นๆ	(714)	20	(8)	(264)	82	(115)	(367)	(575)	56.7%	117.9%	(1,057)	(252)	N/A
Norm Profit (ล้านบาท)	169	380	687	608	384	493	596	751	26.0%	23.4%	1,840	1,675	9.8%
EPS (บาท/หุ้น)	(0.21)	0.15	0.26	0.13	0.18	0.15	0.09	0.07	-23.4%	-49.1%	0.30	0.55	-45.0%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.06	0.15	0.26	0.23	0.15	0.19	0.23	0.29	26.0%	23.4%	0.71	0.64	
Gross margin	11.5%	14.9%	17.9%	20.4%	18.7%	18.0%	20.0%	19.3%			19.1%	17.6%	
Net profit margin	-3.7%	2.5%	4.6%	2.6%	3.5%	2.7%	1.7%	1.2%			1.8%	3.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ BGRIM



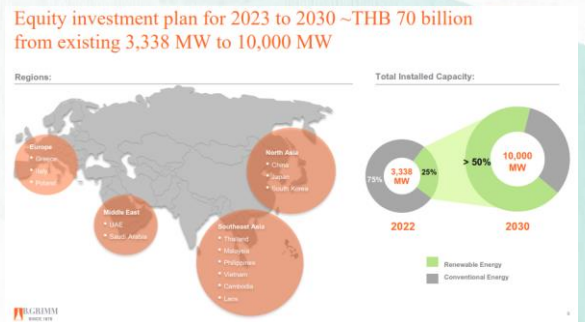
ที่มา: BGRIM

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER				
					2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F			
CHINA													
CHINA YANGTZE-A	4.93	27.5	32.6	18.2%	3.1	2.9	19.7	18.8					
HUANENG POWER-H	4.13	4.4	5.1	14.6%	0.9	0.7	6.2	5.5					
DATANG INTL PO-H	5.00	1.6	1.9	21.3%	-	-	6.2	5.5					
HONGKONG													
CHINA POWER INTE	4.76	3.6	4.4	24.7%	0.8	0.7	8.1	6.7					
CHINA RES POWER	4.72	19.3	25.3	31.1%	1.0	0.9	6.3	5.6					
CLP HOLDINGS	4.09	66.8	73.4	9.9%	1.6	1.5	14.9	14.0					
KOREA													
KOREA ELEC POWER	4.80	22800.0	25647.1	12.5%	0.4	0.3	5.4	3.6					
JAPAN													
ELECTRIC POWER D	3.00	2421.0	2468.0	1.9%	0.4	0.3	8.3	6.8					
CHUBU ELEC POWER	3.40	1650.5	2008.0	21.7%	0.5	0.4	7.0	7.6					
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	995.6	1275.0	28.1%	0.5	0.5	6.5	5.4					
MALAYSIA													
TEWAGA NASIONAL	4.29	14.4	16.2	12.4%	1.4	1.3	20.4	17.5					
PETRONAS GAS BHD	3.67	17.6	18.4	4.7%	2.5	2.4	18.3	17.9					
INDIA													
POWER GRID CORP	3.15	315.8	334.9	6.1%	3.2	3.0	17.4	16.6					
NTPC LTD	4.26	398.9	439.7	10.2%	2.3	2.1	17.7	15.9					
NHPC LTD	3.20	78.5	93.4	19.0%	2.0	1.8	20.4	16.2					
PHILIPPINES													
FIRST GEN CORP	5.00	17.7	31.8	79.9%	-	-	4.3	3.9					
ABOTTE POWER	4.56	37.6	44.9	18.7%	1.3	1.2	8.7	8.0					
THAILAND													
RATCHABURI ELEC	Underperform	32.50	36.00	10.8%	0.7	0.6	12.7	11.8					
ELEC GENERATING	Underperform	121.50	120.00	-1.2%	0.6	0.5	9.0	7.3					
GLOBAL POWER SYNERGY	Outperform	43.75	56.00	25.7%	1.0	0.9	27.2	18.2					
GULF ENERGY	Outperform	66.50	68.00	2.3%	5.0	4.6	42.5	36.3					
CK POWER	Outperform	3.64	4.50	23.6%	1.0	0.9	15.9	15.7					
BNPP POWER	Underperform	12.50	15.00	20.0%	0.7	0.6	9.9	9.9					
B GRIMM POWER	Neutral	22.50	30.00	32.7%	1.1	1.0	29.7	25.2					
					1.4	1.3	11.6	10.8					

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เงินลงทุนและแผนขยายกำลังการผลิตของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

ประเด็นความเสี่ยง

1. โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
2. การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
3. กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมไม่ต่อสัญญาซื้อไฟฟ้ากับ BGRIM
4. ความเสี่ยงจากความผันผวน FX และอัตราดอกเบี้ย เพราะ BGRIM กู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้า บางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

ที่มา: BGRIM

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BGRIM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	57,115	56,178	55,742	55,697
ต้นทุนขาย	(46,926)	(45,777)	(44,937)	(44,976)
กำไรขั้นต้นรวม	10,189	10,401	10,805	10,721
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,285)	(2,386)	(2,406)	(2,425)
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,177)	(4,689)	(4,661)	(4,515)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	93	353	493	1,510
รายได้อื่น	1114	200	200	200
กำไรก่อนหักภาษี	3,973	3,879	4,431	5,491
ภาษีเงินได้	(288)	(294)	(324)	(318)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1,800)	(1,603)	(1,767)	(1,792)
กำไรสุทธิ	1,885	1,982	2,340	3,381
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(175)	-	-	-
กำไรปกติ	2,059	1,982	2,340	3,381
EPS	0.72	0.76	0.90	1.30
การเติบโตของรายได้	-8.5%	-1.6%	-0.8%	-0.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	449.3%	-3.8%	18.1%	44.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.8%	18.5%	19.4%	19.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.6%	3.5%	4.2%	6.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้	13,219	13,254	14,165	13,651
ต้นทุนขาย	(10,523)	(10,773)	(11,612)	(10,920)
กำไรขั้นต้นรวม	2,696	2,481	2,552	2,731
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(571)	(707)	(525)	(608)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,850)	(602)	(2,166)	(2,020)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(36)	71	(21)	30
รายได้อื่น	476	311	231	298
กำไรก่อนหักภาษี	962	1,102	616	683
ภาษีเงินได้	(132)	(53)	(45)	(98)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	486	588	192	356
กำไรสุทธิ	344	466	379	229
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(264)	82	(115)	(367)
กำไรปกติ	608	384	493	596
EPS	0.13	0.18	0.15	0.09
การเติบโตของรายได้	-11.2%	0.3%	6.9%	-3.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-49.3%	35.4%	-18.7%	-39.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.4%	18.7%	18.0%	20.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.6%	3.5%	2.7%	1.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	3.1	3.4	3.6	3.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.2	6.0	6.3	6.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.4	6.0	6.3	6.3
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.4	2.2	2.1	2.3
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน(เท่า)	1.2	1.1	1.2	1.5
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	1.1%	1.1%	1.3%	1.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	4.0%	3.7%	4.1%	5.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BGRIM

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	3,973	3,879	4,431	5,491
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5,324	6,197	6,207	6,315
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,545	384	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(441)	451	(590)	(414)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,754	10,618	9,724	11,075
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	(4,808)	(1,328)	(3,093)	(25,639)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,612)	(5,420)	(7,312)	(17,464)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(11,420)	(6,748)	(10,405)	(43,104)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,598)	6,199	20,450	44,486
เงินปันผลจ่าย	(1,335)	(872)	(1,030)	(1,488)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,098)	(4,356)	920	23,738
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(764)	(486)	239	(8,291)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	28,439	27,953	28,192	19,902
ลูกหนี้การค้า	10,009	8,892	8,915	8,868
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	93,909	93,132	94,237	105,386
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	11,837	11,482	11,138	10,803
สินทรัพย์รวม	177,036	175,378	180,261	209,155
เจ้าหนี้การค้า	8,048	7,324	7,188	7,170
หนี้สินระยะสั้น	5,482	4,956	4,744	4,543
หนี้สินระยะยาว	101,313	98,937	101,525	127,218
หนี้สินรวม	124,334	119,863	121,552	146,591
ทุนที่ชำระแล้ว	5,214	5,214	5,214	5,214
กำไรสะสม	6,064	7,273	8,701	10,763
ส่วนของผู้ถือหุ้น	52,703	55,515	58,709	62,564
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	177,036	175,378	180,261	209,155
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	2,575	2,675	2,713	2,814
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	3.3	3.2	3.2	3.1
ราคาขายไฟฟ้าให้อุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.5	3.8	3.8	3.8
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	400	350	280	280
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	31.0	31.0	31.0	31.0
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,606.9	2,606.9	2,606.9	2,606.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส