

EQUITY TALK

3Q67 RESULTS NOTE



8 พฤศจิกายน 2567

3Q67 กำไรลดตามคาด ...4Q67 ยังอ่อนตัวต่อเนื่อง QoQ

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ลดลง 46.1%QOQ มาอยู่ที่ 770.1 ล้านบาท ตามคาด กดดันจากทั้งขาดทุนรายการพิเศษที่เพิ่มขึ้น และกำไรปกติที่ลดลง 21.1%QOQ มาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐ (EGAT) ที่ลดลง และโรงไฟฟ้า GLOW-IPP หยุดซ่อมบำรุงตามแผน 13 วัน รวมถึง ต้นทุนก๊าซฯเพิ่มขึ้น กดดันกำไรขั้นต้นให้ลดลง แม้กลุ่มบริษัทร่วมพลิกกลับเป็น ส่วนแบ่งกำไรได้บ้าง แต่ชดเชยไม่หมด งวด 4Q67 คาดกำไรปกติลดลงต่อเนื่อง QOQ กดดันจากทั้งปริมาณขายไฟฟ้าที่อ่อนตัว และต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น

คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 54 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดยังมีแรง กดดันจากผลประกอบการงวด 3Q67 ที่แย่ๆ อีกทั้งงวด 4Q67 ยังเห็นกำไรอ่อน ตัวต่อเนื่อง QOQ ประกอบกับยังมีแรงกดดันของกลุ่มฯ จากความไม่ชัดเจนด้าน การเปิดรับซื้อไฟฟ้าพลังงานสะอาดในไทย และ SENTIMENT เชิงลบจากผลการ เลือกตั้งสหรัฐฯ ที่สนับสนุนเชื้อเพลิงฟอสซิล ช่วงสั้นจึงคง UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	891	3,694	3,793	5,154	6,246
Norm Profit	2,199	5,060	5,493	6,654	7,646
Norm EPS* (บาท)	0.8	1.8	1.9	2.4	2.7
EPS(บาท)	0.3	1.3	1.3	1.8	2.2
PER (x)	127.3	30.7	29.9	22.0	18.2
DPS (บาท)	0.50	0.74	0.76	1.09	1.21
Dividend Yield (%)	1.2%	1.8%	1.89%	2.7%	3.0%
EV/EBITDA	15.6	10.2	10.7	9.8	9.1
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 : 37.00/42.25 บาท

แนวต้าน : 49.75 บาท

GPSC

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	40.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	54.00
Upside (%)	34.16
Dividend yield (%)	2.70

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.35	1.55	-13%
2568F	1.83	1.95	-6%

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

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

3Q67 ทั้งกำไรสุทธิ และกำไรปกติลดลง QoQ ...ตามคาด

GPSC รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวลดลง 46.1%qoq มาอยู่ที่ 770.1 ล้านบาท ตามคาด โดยมีแรงกดดันจากทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง และรายการพิเศษที่เป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้น QoQ

โดยกำไรปกติงวดนี้ ปรับตัวลดลง 21.1%qoq มาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นที่ลดลง 13.1%qoq มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท ตามรายได้ขายไฟฟ้าที่อ่อนตัว 12.4%qoq มาอยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าในกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่ปรับตัวลดลงตามช่วงฤดูกาล หลังผ่านพ้นช่วงความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดของปีในงวด 2Q67 มาแล้ว รวมถึงโรงไฟฟ้าเก็คโค-วัน มีการหยุดเดินเครื่องตามการเรียกเก็บไฟฟอง กฟผ. (Reserve shutdown) เป็นเวลาราว 2 เดือนในงวดนี้ (1 มิ.ย.-ก.ย. 2567) เทียบกับงวดก่อนหน้าที่มีการหยุดเดินเครื่องราว 1 เดือน ประกอบกับโรงไฟฟ้า Glow IPP มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 13 วัน เช่นเดียวกับกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่มีปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐที่ลดลงตามช่วงฤดูกาล ถึงแม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมยังทรงตัว QoQ ก็ตาม ประกอบกับต้นทุนก๊าซธรรมชาติ ในงวดนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10%qoq มาอยู่ที่ 351 บาท/ล้านบีทียู ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อ่อนตัว QoQ

อีกทั้ง ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.0%qoq มาอยู่ที่ 533.9 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานภายในบริษัทที่ปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ยังมีการบันทึกกลับเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษี 11.7 ล้านบาท เทียบกับงวด 2Q67 ที่รับรู้เป็นรายได้ทางภาษี 96.4 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีการใช้ผลประโยชน์จากรายการภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากการรับรู้กลับเป็นส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม 29.0 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากผลประกอบการของโรงไฟฟ้า XPCL ที่รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร จากที่เคยเป็นส่วนแบ่งขาดทุนในงวดก่อนหน้า ตามการเข้าสู่ช่วง High season ของโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ถึงแม้ว่าผลประกอบการจะอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปกติ เนื่องจากมีการหยุดดำเนินการลงช่วงคราวเป็นเวลา 17 วัน จากผลกระทบของปริมาณน้ำที่ไหลผ่านเขื่อนมากกว่าระดับปกติก็ตาม รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานลมใต้หวัน CFXD รับรู้เป็นส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลง จากการรับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง และมีรายได้จากการจ่ายไฟฟองถึงหันลมที่ติดตั้งเพิ่มขึ้นตามความคืบหน้าของการก่อสร้าง

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันจากโรงไฟฟ้า AEPL (solar India) ที่รับรู้ส่วนแบ่ง

EQUITY TALK

ขาดทุนเพิ่มขึ้น จากผลการดำเนินงานที่แยกลงตามค่าความเข้มแสงที่อ่อนตัวตาม การเข้าสู่ช่วงฤดูฝนในประเทศอินเดีย นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินปรับตัวลดลง 6.7% qoq มาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท ตามการทยอยชำระคืนหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย ของทางบริษัทฯ

ในส่วนของการขายพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้น 60.9% qoq มาอยู่ที่ 699.1 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็น ผลขาดทุน Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน สุทธิ 258.1 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไร 6.5 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า ในขณะที่ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW คาดยังอยู่ในระดับใกล้เคียงงวด 2Q67 ที่ 441 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.3% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 84.4% ของประมาณการ กำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้

คงประมาณการ...งวด 4Q67 คาดกำไรอ่อนตัว QoQ

คงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 5.5 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.6% qoq จากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่คาดปรับตัวดีขึ้น ตามทิศทางต้นทุนก๊าซฯและถ่าน หินที่มีแนวโน้มลดลง YoY จากความกังวลเกี่ยวกับสภาวะสงครามที่เริ่มคลี่คลาย

ช่วงสิ้นงวด 4Q67 คาดกำไรปกติอ่อนตัวลงต่อเนื่อง QoQ กดดันจากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดปรับตัวลดลง ตามการเข้าสู่ช่วง low season ของ การใช้ไฟฟ้าในช่วงปลายปี รวมถึงคาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะปรับตัวลดลง ตามต้นทุนพลังงาน ทั้งก๊าซธรรมชาติ และถ่านหินที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากการเตรียมสำรองพลังงานไว้ใช้ในฤดูหนาวของหลายประเทศทั่วโลก นอกจากนี้ คาดยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นปกติ จากการบันทึก ค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานในช่วงปลายปี ถึงแม้คาดว่าจะยังมีแรงหนุนชดเชยได้ บางส่วนจาก การรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ตาม การเข้าสู่ช่วงฤดูการลม และเปิด COD ของโรงไฟฟ้า CFXD ในเดือน ธ.ค. 2567 รวมถึงผลประกอบการของโรงไฟฟ้า XPCL ที่คาดจะปรับตัวดีขึ้น QoQ จาก ปริมาณน้ำที่คาดยังอยู่ในระดับสูง และฐานต่ำในงวด 3Q67 ก็ตาม

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

Environment (E) : เพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียน และลดสัดส่วนไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงฟอสซิลให้ได้มากกว่า 50% จากการผลิตทั้งหมด ผ่านการลงทุนใน AVADAA ประเทศอินเดีย, CFXD ประเทศไต้หวัน และอื่นๆ ซึ่งในปี 2566 GPSC มีสัดส่วนพลังงานหมุนเวียน 38% ของกำลังการผลิตรวม และช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 2.9 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า นอกจากนี้ยังมุ่งเน้นพัฒนานวัตกรรมเทคโนโลยี โดยมีโรงงานผลิตแบบตึก ด้วยเทคโนโลยี SEMISOLID แห่งแรกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ร่วมกับ PTT, ก่อตั้ง NV GOTION เพื่อขยายกำลังการผลิตแบบตึกในไทย 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

EQUITY TALK

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

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้รวม	34,839	27,905	23,035	21,044	18,319	23,773	23,877	20,912	-12.4%	-0.6%	68,562	71,984	-4.8%
ต้นทุนขาย	(34,488)	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,398)	(20,996)	(20,716)	(18,166)	-12.3%	4.8%	(59,878)	(63,860)	-6.2%
กำไรขั้นต้น	351	2,659	1,758	3,708	1,921	2,776	3,161	2,746	-13.1%	-25.9%	8,684	8,125	6.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	281	113	175	496	223	(12)	(24)	29	-222.0%	-94.2%	(7)	785	-100.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	844	2,666	1,626	3,967	2,354	2,596	3,076	2,368	-23.0%	-40.3%	8,040	8,258	-2.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,353)	(1,401)	(1,558)	(1,454)	-6.7%	6.9%	(4,413)	(3,944)	11.9%
รายการพิเศษสุทธิ	(219)	(380)	(461)	(388)	(136)	(439)	(435)	(699)	60.9%	80.1%	(1,572)	(1,230)	27.9%
กำไรปกติ(บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	(218)	1,498	771	2,178	613	1,303	1,863	1,469	-21.1%	-32.5%	4,635	4,446	4.3%
กำไรสุทธิ	(436)	1,118	309	1,790	478	864	1,429	770	-46.1%	-57.0%	3,063	3,216	-4.8%
EPS (บาท)	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27	-46.1%	-57.0%	1.09	1.14	-4.8%
Gross Margin	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%	10.5%	11.7%	13.2%	13.1%			12.7%	11.3%	
Net Profit Margin	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%	2.6%	3.6%	6.0%	3.7%			4.5%	4.5%	

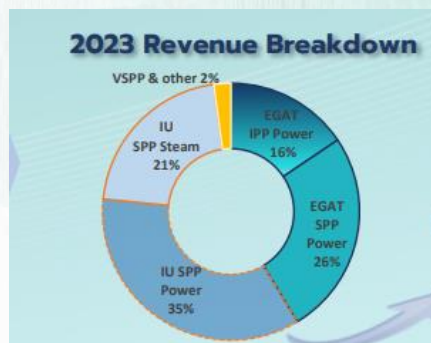
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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	4.93	28.0	32.4	15.7%	3.2	3.0	20.0	19.9
HUIHENG POWER-H	4.13	4.2	4.9	18.3%	0.7	0.6	5.9	5.2
DATANG INTL POH	5.00	1.5	1.9	24.5%	-	-	6.0	5.3
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.76	3.3	4.4	33.4%	0.8	0.7	7.5	6.2
CHINA RES POWER	4.72	18.5	25.2	35.9%	0.9	0.8	6.0	5.4
CLP HOLDINGS	4.09	66.7	73.4	10.1%	1.6	1.5	14.9	14.0
KOREA								
KOREA ELEC POWER	4.80	23050.0	26117.6	13.3%	0.4	0.3	5.1	3.0
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.00	2634.0	2468.0	-6.3%	0.4	0.4	9.0	7.5
CHUBU ELEC POWER	3.40	1747.0	2008.0	14.9%	0.5	0.5	7.4	8.0
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	1092.0	1275.0	16.8%	0.6	0.5	7.2	5.9
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.29	13.9	16.3	17.0%	1.3	1.3	19.7	17.0
PETRONAS GAS BHD	3.67	17.4	18.4	5.9%	2.5	2.4	18.1	17.6
INDIA								
POWER GRID CORP	3.15	322.1	337.7	4.8%	3.2	3.0	17.8	17.0
NTPC LTD	4.29	411.4	444.9	8.1%	2.4	2.2	18.1	18.3
NHPC LTD	3.20	84.1	93.4	11.1%	2.1	1.9	21.9	17.3
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORP	5.00	18.0	30.8	70.9%	-	-	4.4	4.0
ABOITIZ POWER	4.56	37.5	46.1	23.0%	1.3	1.2	8.6	7.9
THAILAND								
RATCHASIRI ELEC	Underperform	32.75	36.00	9.9%	0.7	0.7	12.8	11.9
ELEC GENERATING	Underperform	119.50	120.00	0.4%	0.6	0.5	8.8	7.2
GLOBAL POWER SYNERGY	Underperform	42.25	54.00	27.8%	1.0	0.9	31.4	18.2
GULF ENERGY	Outperform	66.00	70.00	5.1%	4.9	4.5	42.2	36.1
CK POWER	Outperform	3.66	4.50	23.0%	1.0	0.9	16.0	15.8
BANPU POWER	Underperform	12.10	13.00	7.4%	0.7	0.6	12.7	10.6
B GRIMM POWER	Underperform	22.20	30.00	35.1%	1.0	1.0	29.2	24.7
					1.4	1.3	11.8	11.5

ที่มา: ฝ่ายวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: GPSC

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม	90,303	74,919	66,227	61,038
ต้นทุนขาย	(80,258)	(63,465)	(55,503)	(49,664)
กำไรขั้นต้น	10,045	11,455	10,724	11,374
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,709)	(2,940)	(2,806)	(2,784)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,008	461	2,313	2,473
EBIT	10,613	10,225	11,482	12,313
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,297)	(5,135)	(4,561)	(4,097)
รายได้อื่นๆ	1,994	1,250	1,250	1,250
EBT	5,316	5,091	6,921	8,216
ภาษีเงินได้	(507)	(780)	(1,064)	(1,119)
กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	5,060	5,493	6,654	7,646
กำไรขาดทุนจาก Fx	(404)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,115	517	703	852
กำไรสุทธิ	3,694	3,793	5,154	6,246
การเติบโตของรายได้	-27.0%	-17.0%	-11.6%	-7.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	314.4%	2.7%	35.9%	21.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.1%	15.3%	16.2%	18.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.1%	5.1%	7.8%	10.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้รวม	21,044	18,319	23,773	23,877
ต้นทุนขาย	(17,336)	(16,398)	(20,996)	(20,716)
กำไรขั้นต้น	3,708	1,921	2,776	3,161
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(607)	(969)	(509)	(509)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	496	223	(12)	(24)
EBIT	3,967	2,354	2,596	3,076
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,359)	(1,353)	(1,401)	(1,558)
รายได้อื่นๆ	304	1,077	337	440
EBT	2,607	1,001	1,195	1,518
ภาษีเงินได้	(500)	(134)	(135)	96
กำไรปกติ	2,178	613	1,303	1,863
กำไรขาดทุนจาก Fx	33	66	103	4
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	318	389	196	186
กำไรสุทธิ	1,790	478	864	1,429
การเติบโตของรายได้	-8.6%	-12.9%	29.8%	0.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	478.6%	-73.3%	80.9%	65.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.6%	10.5%	11.7%	13.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.5%	2.6%	3.6%	6.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Current Ratio (เท่า)	1.1	0.9	1.1	1.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.8	7.0	6.7	6.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.9	6.1	6.2	6.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.9	7.4	5.8	5.9
Debt to Equity Ratio	1.4	1.3	1.3	1.2
Net Gearing ratio (%)	76.6%	74.7%	63.1%	52.6%
ROAA (%)	1.3%	1.4%	1.8%	2.2%
ROAE (%)	3.2%	3.2%	4.2%	5.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GPSC

งบกระแสเงินสด (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	5,316	5,091	6,921	8,216
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,309	8,772	8,073	7,567
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(36)	-	-	-
อื่นๆ	9,096	5,088	6,919	8,214
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,714	(97)	875	430
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	23,160	13,763	15,866	16,211
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	(38)	(41)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(6,430)	(148)	(156)	(164)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,620)	(11,011)	(1,999)	(2,099)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,050)	(11,159)	(2,193)	(2,304)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,968)	(2,495)	(2,439)	(3,372)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(5,533)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(1,692)	(2,087)	(2,143)	(3,067)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(10,192)	(4,582)	(4,582)	(6,439)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,082)	(1,978)	9,091	7,468
งบดุล (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	10,886	10,489	9,272	8,545
สินค้าคงเหลือ	11,431	9,520	8,325	7,450
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	279,276	280,391	281,329
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	7,060	10,154	8,881	7,946
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	17,914	17,914	17,914	17,914
หนี้สินการเงินระยะสั้น	10,971	10,971	10,971	10,971
หนี้สินการเงินระยะยาว	98,736	96,241	93,801	90,430
หนี้สินรวม	164,178	159,528	156,928	153,836
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	25,007	26,713	29,725	32,903
ส่วนของผู้ถือหุ้น	117,525	119,749	123,463	127,493
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	281,703	279,276	280,391	281,329
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	4.2	4.0
ราคาขายไอ้มน้ำเจลิย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ราคาก๊าซธรรมชาติเจลิย (บาท/MMBTU)	400	350	320	300

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส