

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTE

3Q67 กำไรปกติเติบโต QoQ ตามคาด แต่จะอ่อนตัวใน 4Q67

BGRIM รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง 28.8%QOQ มาอยู่ที่ 162.7 ล้านบาท ตามคาด กดดันจากขาดทุน UNREALIZED FX เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 645.1 ล้านบาท ขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น 35.6%QOQ มาอยู่ที่ 807.8 ล้านบาท หนุนหลักจากรายได้ค่าบริการและปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น QOQ รวมถึงรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นตามการรับรู้กำไร FX ของ GIFU เป็นหลัก ถึงแม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงตามต้นทุนก๊าซฯที่เพิ่มขึ้นก็ตาม งวด 4Q67 คาดกำไรปกติลดลง QOQ จากรายได้ขายไฟฟ้าที่อ่อนตัว รวมถึงค่าก๊าซฯ และ SG&A ที่เพิ่มขึ้น QOQ

คงประมาณการ และ มูลค่าพื้นฐานปี 2568 อยู่ที่ 30 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดยังมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มกำไรงวด 4Q67 ที่อ่อนแอ และ SENTIMENT เชิงลบของกลุ่มโรงไฟฟ้า ทั้งในประเด็นความล่าช้าในการเปิดรับซื้อไฟฟ้าพลังงานสะอาดรอบใหม่ในประเทศไทย และผลการเลือกตั้งในสหรัฐฯ ซึ่งน่าจะกดดันราคาหุ้นให้ปรับตัวลดลงต่ำกว่าตลาดได้ ช่วงสั้นยังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.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	2,061	1,982	2,340	3,381
Norm EPS (บาท)	0.14	0.79	0.76	0.90	1.30
PER (เท่า)	146.7	26.7	27.8	23.5	16.3
DPS (บาท)	0.07	0.36	0.33	0.39	0.57
Dividend Yield (%)	0.3%	1.7%	1.6%	1.9%	2.7%
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 19.60 บาท

แนวต้าน : 24.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



12 พฤศจิกายน 2567

BGRIM

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	21.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	30.00
Upside (%)	42.18
Dividend yield (%)	1.59

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.76	0.68	12%
2568F	0.90	0.84	7%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

3Q67 กำไรสุทธิลดลงจาก Fx แต่กำไรปกติโต QoQ...ตามคาด

BGRIM รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวลดลง 28.8%qoq มาอยู่ที่ 162.7 ล้านบาท ตามคาด ถูกกดดันจากรายการพิเศษที่รับรู้ผลขาดทุนจาก Unrealized Fx เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 645.1 ล้านบาท จากเดิม 317.2 ล้านบาทในงวด 2Q67 ตามการปล่อยเงินกู้ในเงินสกุล USD ให้แก่บริษัทย่อย ซึ่งได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q67 ถึงแม้ว่าจะไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายจากการตัดจำหน่ายในบางโครงการ 50 ล้านบาท ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้าก็ตาม

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้น 35.6%qoq มาอยู่ที่ 807.8 ล้านบาท โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้จากการขายและให้บริการที่เพิ่มขึ้น 7.5%qoq มาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท โดยรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากทั้งรายได้ขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐฯ (EGAT) ที่เพิ่มขึ้น QoQ จากราคายขายที่ปรับเพิ่มตามทิศทางราคาก๊าซที่สูงขึ้นราว 10%qoq มาอยู่ที่ 335.9 บาท/ล้านบีทียู และปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย และรายได้จากการขายไฟฟ้าในกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่เพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัว ตามกิจกรรมในภาคอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น หลังจากผ่านพ้นช่วงเทศกาลหยุดยาวมาแล้วในงวด 2Q67 ถึงแม้ว่าราคายขายไฟฟ้าของกลุ่ม IU จะยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม จากค่า Ft ที่ยังถูกตรึงไว้ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย ก็ตาม อีกทั้งในงวดนี้ยังมีการรับรู้รายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 231 ล้านบาท จากเพียง 7 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า ตามการรับรู้ค่าที่ปรึกษา และการให้บริการพัฒนาโครงการในต่างประเทศเป็นหลัก ส่งผลให้กำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.9%qoq มาอยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 19.1% จาก 20.0% ในงวดก่อนหน้า

นอกจากนี้ ยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 236.1 ล้านบาท จาก 30.5 ล้านบาทในงวด 2Q67 หนุนหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้า Gifu solar ที่มีการรับรู้กำไร Fx ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ รวมถึงรายได้อื่นปรับตัวเพิ่มขึ้น 14.7%qoq มาอยู่ที่ 342.1 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการรับรู้เงินค่าประกันความเสียหายจากหยุด shutdown ในโรงไฟฟ้า ABP3 กำลังการผลิต 80.5 MW จำนวน 120 ล้านบาท

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 6.9%qoq มาอยู่ที่ 649.6 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจใหม่ ๆ และ

EQUITY TALK

การขยายธุรกิจในพื้นที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับยังมีค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เพิ่มขึ้นมีนัยฯ มาอยู่ที่ 275.5 ล้านบาท จากเพียง 98.3 ล้านบาท เนื่องจากโครงการ BGSPS1 กำลังการผลิต 59.7 MWe และโครงการ BGPAT1 กำลังการผลิต 86.1 MWe สิ้นสุดสิทธิประโยชน์ทางภาษี (BOI) เต็มที่ทั้งไตรมาส

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 13.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 95.7% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ... งวด 4Q67 คาดกำไรอ่อนตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 2.0 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 3.8%yoy กดดันหลักจากค่าใช้จ่าย SG&A และต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในด้านที่ปรึกษา และการเตรียมลงทุนสำหรับโครงการใหม่ๆที่จะทยอย COD ตามแผนในอนาคต ถึงแม้คาดว่าในปี 2567 ต้นทุนก๊าซธรรมชาติจะมีแนวโน้มลดลง YoY ตามการเข้าสู่สมดุลของราคาน้ำมันในระยะยาว ซึ่งเป็นส่วนช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) โดยรวมคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในระดับ 19.4% จากเดิม 18.5% ในปี 2566 แต่ยังไม่สามารถชดเชยเอาไว้ได้หมด

ช่วงสิ้นงวด 4Q67 คาดกำไรปกติจะปรับตัวลดลง QoQ กดดันหลักจากต้นทุนก๊าซฯที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QoQ ตามราคา spot LNG ที่เพิ่มขึ้น จากความต้องการสำรองก๊าซฯ LNG ใ้ใช้ในในช่วงฤดูหนาวของหลายประเทศ ในขณะที่ค่า Ft ยังถูกตรึงไว้ในระดับเดิมที่ 39.72 ดอลลาร์/หน่วย ส่งผลให้อัตรากำไรของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมคาดอ่อนตัว QoQ ประกอบกับคาดรายได้จากการขายและให้บริการจะลดลง QoQ จากรายได้จากค่าบริการที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง และปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมทั้งภาครัฐ (EGAT) และลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่คาดว่าจะอ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล นอกจากนี้คาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวสูงขึ้นเป็นปกติ ตามการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานในช่วงปลายปี

การดำเนินการด้าน ESG ของ BGRIM

Environment (E) : มีเป้าหมายเป็นองค์กรที่ไม่ปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2593 และร่วมเป็นผู้สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ อีกทั้งกำหนดนโยบายให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการ รวมถึงปกป้องและส่งเสริมการปลูกป่าไม้เพื่อ

EQUITY TALK

เพิ่มพันธุ์ไม้หรือความหลากหลายทางชีวภาพ ซึ่งในปี 2566 BGRIM สามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตลง 9.4% จากปี 2561 ด้วยการขยายการลงทุนในโครงการพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่องรวมถึงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าและเครื่องจักร พร้อมใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อลดก๊าซเรือนกระจกของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม

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

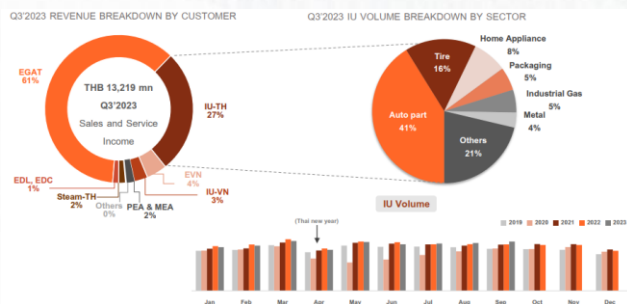
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BGRIM (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้	14,579	15,750	14,891	13,219	13,254	14,165	13,651	14,679	7.5%	11.0%	42,495	43,861	-3.1%
ต้นทุนขาย	(12,903)	(13,401)	(12,228)	(10,523)	(10,773)	(11,612)	(10,920)	(11,869)	8.7%	12.8%	(34,401)	(36,153)	-4.8%
กำไรขั้นต้น	1,676	2,349	2,664	2,696	2,481	2,552	2,731	2,810	2.9%	4.2%	8,094	7,709	5.0%
SG&A	(560)	(537)	(471)	(571)	(707)	(525)	(608)	(650)	6.9%	13.7%	(1,782)	(1,579)	12.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	101	64	(6)	(36)	71	(21)	30	236	674.4%	-764.7%	246	22	1002.7%
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	(379)	870	1,038	962	1,102	616	683	1,322	93.6%	37.4%	2,621	2,870	-8.7%
ดอกเบี้ยจ่าย	(70)	(1,064)	(1,661)	(1,850)	(602)	(2,166)	(2,020)	865	-142.8%	-146.8%	(3,322)	(4,575)	-27.4%
ภาษีเงินได้	190	(61)	(42)	(131)	(54)	(45)	(98)	(276)	180.3%	110.6%	(419)	(234)	79.3%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(545)	400	679	345	466	379	229	163	-28.8%	-52.8%	770	1,424	-45.9%
unrealizedFx และรายการพิเศษอื่นๆ	(714)	20	(8)	(264)	82	(115)	(367)	(645)	75.7%	144.1%	(1,127)	(252)	N/A
Norm Profit (ล้านบาท)	169	380	687	609	384	493	596	808	35.6%	32.6%	1,897	1,677	13.1%
EPS (บาท/หุ้น)	(0.21)	0.15	0.26	0.13	0.18	0.15	0.09	0.06	-28.8%	-52.8%	0.30	0.55	-45.9%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.06	0.15	0.26	0.23	0.15	0.19	0.23	0.31	35.6%	32.6%	0.73	0.64	
Gross margin	11.5%	14.9%	17.9%	20.4%	18.7%	18.0%	20.0%	19.1%			19.0%	17.6%	
Net profit margin	-3.7%	2.5%	4.6%	2.6%	3.5%	2.7%	1.7%	1.1%			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	
CHINA									
CHINA YANGTZE-A	4.93	27.6	32.4	17.2%	3.1	3.0	19.7	18.7	
HUANENG POWER-H	4.13	4.2	4.9	16.7%	0.7	0.6	5.9	5.2	
DATANG INTL PO-H	5.00	1.5	1.9	23.7%	-	-	6.1	5.4	
HONGKONG									
CHINA POWER INTE	4.80	3.3	4.4	34.6%	0.7	0.7	7.5	6.2	
CHINA RES POWER	4.72	18.6	25.2	35.4%	0.9	0.8	6.0	5.5	
CLP HOLDINGS	4.17	66.3	74.9	13.0%	1.6	1.5	14.9	14.2	
KOREA									
KOREA ELEC POWER	4.80	22200.0	26400.0	18.9%	0.4	0.3	4.9	2.9	
JAPAN									
ELECTRIC POWER D	3.00	2574.0	2458.0	-7.7%	0.4	0.4	9.2	7.6	
CHUBU ELEC POWER	3.40	1704.0	2008.0	17.8%	0.5	0.5	7.0	7.8	
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	1088.5	1275.0	17.1%	0.6	0.5	7.0	6.0	
MALAYSIA									
TEWAGA NASIONAL	4.32	14.4	16.4	13.7%	1.4	1.3	20.3	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	316.3	328.2	3.8%	3.2	3.0	17.5	16.7	
NTPCO LTD	4.29	397.7	444.9	11.9%	2.3	2.1	17.5	15.7	
NHPC LTD	3.20	82.4	97.7	18.6%	2.0	1.9	21.6	17.2	
PHILIPPINES									
FIRST GEN CORP	5.00	18.0	30.8	71.1%	-	-	4.4	3.9	
ABOTTE POWER	4.56	37.5	47.0	25.3%	1.3	1.2	8.4	7.8	
THAILAND									
RATCHABURI ELEC	Underperform	30.50	36.00	18.0%	0.6	0.6	11.9	11.0	
ELEC GENERATING	Underperform	115.00	120.00	4.3%	0.5	0.5	8.5	6.9	
GLOBAL POWER SYNERGY	Underperform	40.25	54.00	34.2%	0.9	0.9	29.9	18.2	
GULF ENERGY	Outperform	65.50	70.00	6.9%	4.9	4.5	41.9	35.8	
CK POWER	Outperform	3.50	4.50	28.6%	0.9	0.9	15.3	15.1	
BNAPU POWER	Underperform	11.80	13.00	10.2%	0.6	0.6	12.4	10.3	
B GRIM POWER	Underperform	21.10	30.00	42.2%	1.0	0.9	27.8	23.5	
					1.4	1.3	11.6	11.4	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เงินลงทุนและแผนขยายกำลังการผลิตของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

ประเด็นความเสี่ยง

1. โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
2. การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
3. กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมมีต่อสัญญาซื้อไฟฟ้ากับ 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	1,114	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	(176)	-	-	-
กำไรปกติ	2,061	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	449.7%	-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)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้	13,254	14,165	13,651	14,679
ต้นทุนขาย	(10,773)	(11,612)	(10,920)	(11,869)
กำไรขั้นต้นรวม	2,481	2,552	2,731	2,810
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(707)	(525)	(608)	(650)
ดอกเบี้ยจ่าย	(602)	(2,166)	(2,020)	865
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	71	(21)	30	236
รายได้อื่น	311	231	298	342
กำไรก่อนหักภาษี	1,102	616	683	1,322
ภาษีเงินได้	(54)	(45)	(98)	(276)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	588	192	356	884
กำไรสุทธิ	466	379	229	163
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	82	(115)	(367)	(645)
กำไรปกติ	384	493	596	808
EPS	0.18	0.15	0.09	0.06
การเติบโตของรายได้	0.3%	6.9%	-3.6%	7.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	35.0%	-18.7%	-39.6%	-28.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.7%	18.0%	20.0%	19.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.5%	2.7%	1.7%	1.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนหมุนเวียน	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