

EQUITY TALK

3Q67 RESULTS NOTE

🕒 14 พฤศจิกายน 2567

3Q67 กำไรปกติเพิ่ม QoQ... ช่วงสั้นยังขาดแรงขับเคลื่อน

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง 17.9%QOQ มาอยู่ที่ 379.4 ล้านบาท กัดคืนจากขาดทุนรายการพิเศษ 95.2ล้านบาท อย่างไรก็ตามกำไรปกติเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.7%QOQ มาอยู่ที่ 474.6 ล้านบาท หนุนจากรธุรกิจ EPC และรายได้จากการขายสินทรัพย์ตามสัญญาเช่าเงินทุน ที่มีรายได้ และอัตรากำไรเพิ่มขึ้น แม้ธุรกิจโรงไฟฟ้าจะมีปริมาณขายลดลง จากค่าแสง และกระแสลมที่อ่อนตัว QOQ ก็ตามงวด 4Q67 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QOQ จากรธุรกิจโรงไฟฟ้าที่เข้าสู่ช่วง LOW SEASON ของแสงแดด แม้คาดการณ์ธุรกิจอื่นๆจะฟื้นตัวได้บ้าง แต่คาดชดเชยไม่หมด

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567 – 68 ขึ้น 10.4% และ 10.7% จากเดิม สะท้อนธุรกิจ TRADING และ EPC ช่วง 9M67 ที่ดีกว่าที่ประเมินไว้ FV ปี 2568 อยู่ที่ 3.6 บาท/หุ้น คาดราคาหุ้นยังถูกกดดันจากกำไรปกติ 4Q67 ที่อ่อนตัว และกระแสเงินสดจากการเปิดรับซื้อไฟฟ้าพลังงานสะอาดในไทยที่อาจล่าช้า ทำให้ยังขาดปัจจัยขับเคลื่อนในกลุ่มพลังงานทดแทน ช่วงสั้นลดคำแนะนำลงเป็น UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	7,054	6,618	8,114	8,280	9,216
กำไรสุทธิ	3,011	1,474	1,603	1,624	1,742
กำไรปกติ	1,184	1,605	1,603	1,624	1,742
EPS (บาท)	0.34	0.17	0.18	0.18	0.20
PER (เท่า)	7.14	14.58	13.41	13.24	12.34
PBV (เท่า)	1.52	1.54	1.46	1.39	1.32
DPS (บาท)	0.12	0.06	0.11	0.11	0.12
Dividend Yield (%)	5.0%	2.5%	4.6%	4.6%	4.9%
ROE (%)	0.21	0.11	0.11	0.10	0.11

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 2.26 บาท

แนวต้าน : 3.00/3.76 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

GUNKUL

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.42
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.60
Upside (%)	48.76
Dividend yield (%)	4.57

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.18	0.18	0%
2568F	0.18	0.20	-9%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

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

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ริญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

EQUITY TALK

3Q67 กำไรปกติเพิ่ม QoQ จาก EPC และรายได้สัญญาเช่าที่ดีขึ้น

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวลดลง 17.9%qoq มาอยู่ที่ 379.4 ล้านบาท กดดันหลักจากรายการพิเศษ ที่สุทธิแล้วมีการบันทึกกลับเป็นผลขาดทุนจาก Fx และการวัด FV ตราสารอนุพันธ์ รวม 95.2 ล้านบาท จากงวด 2Q67 ที่เป็นกำไรจากรายการดังกล่าว 0.1 ล้านบาท ตามผลของค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q67

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ พบว่ากำไรปกติเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.7%qoq มาอยู่ที่ 474.6 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักจากรธุรกิจ EPC ที่มีรายได้เพิ่มขึ้น 4.0%qoq มาอยู่ที่ 839.8 ล้านบาท จากการรับรู้โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้แก่ลูกค้าภาคเอกชน และโครงการให้กับภาครัฐฯ ได้มากขึ้น รวมถึงมีการรับรู้ส่วนงานที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น QoQ อีกทั้งรายได้จากการขายทรัพย์สินตามสัญญาเช่าเงินกู้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 571.2 ล้านบาท จากเพียง 19.6 ล้านบาท ในงวด 2Q67 ตามการรับรู้การติดตั้งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และการขายไฟฟ้า solar บนหลังคาให้กับภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น QoQ ถึงแม้ว่าธุรกิจ Trading และ O&M งวดนี้จะมีรายได้ลดลง 24.5%qoq มาอยู่ที่ 605.1 ล้านบาท รวมถึงธุรกิจโรงไฟฟ้า (Energy) ที่มีรายได้จากการขายไฟฟ้าลดลง 14.5%qoq มาอยู่ที่ 537.6 ล้านบาท จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศที่อ่อนตัว หลังจากผ่านพ้นช่วง high season ของกลุ่ม solar ในงวด 2Q67 มาแล้ว ก็ตาม ส่งผลให้ภาพรวมกำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.5%qoq มาอยู่ที่ 796.9 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงมาอยู่ที่ 31.2% จากเดิม 33.8% ในงวด 2Q67

อีกทั้งค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงเล็กน้อย 1.1%qoq มาอยู่ที่ 286.0 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ปรับตัวลดลง QoQ นอกจากนี้ต้นทุนทางการเงินลดลง 4.4%qoq มาอยู่ที่ 177.6 ล้านบาท จากการทยอยชำระคืนเงินต้นที่มีการระดมเงินของทางบริษัทฯ

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันบางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัท ร่วมที่ปรับตัวลดลง 12.1%qoq มาอยู่ที่ 194.7 ล้านบาท เนื่องจากกระแสลมในบริเวณพื้นที่ตั้งของกลุ่มโรงไฟฟ้าของ GUNKUL อ่อนตัว จากสภาพอากาศที่เปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้กลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมในพื้นที่โครงการฯ ผลิตกระแสไฟฟ้าได้น้อยลง QoQ

EQUITY TALK

โดยรวมแล้วกำไรปกติในช่วง 9M67 อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 16.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 86.3% ของประมาณการกำไรปกติปี 2567 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับเพิ่มประมาณการ... 4Q67 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2567-68 ขึ้น 10.4% และ 10.7% จากเดิม มาอยู่ที่ 1.60 พันล้านบาท และ 1.62 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการรับรู้รายได้ของธุรกิจ Trading และ EPC ในช่วง 9M67 ที่อยู่ในระดับสูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้ จากการรับรู้รายได้จากการขายอุปกรณ์ไฟฟ้า และงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าให้แก่ภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น ตามการเตรียมทยอยเปิด COD ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานสะอาดรอบ 5.2 พันเมกะวัตต์ รวมถึงงานจากภาครัฐฯ ที่ขยายตัว YoY โดยฝ่ายวิจัยได้ปรับเพิ่มการรับรู้รายได้ของธุรกิจ Trading ปี 2567 – 68 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 4.4% จากเดิม มาอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท และ 2.1 พันล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ได้ปรับเพิ่มการรับรู้รายได้ธุรกิจ EPC ในช่วงปีดังกล่าวขึ้นมาอยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท และ 3.3 พันล้านบาท จากเดิม 1.9 พันล้านบาท และ 2.0 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานในช่วง 9M67 และมุมมองที่ผู้บริหารเคยให้ Guideline ไว้

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 ปรับตัวลดลง 0.1%yoy โดยมีแรงกดดันหลักมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้า (Energy) ที่คาดผลการดำเนินงานจะอ่อนตัวลงจากฐานสูงในปี 2566 เนื่องจากกระแสลมที่พัดแรงผิดปกติในช่วง 1H66 และอาานิสงส์จากค่า Ft เฉลี่ยในปี 2566 ที่อยู่ในระดับสูง ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ค่าแสง และกระแสลมในปี 2567 ยังอยู่ในสภาวะปกติ รวมถึงค่า Ft เฉลี่ยปี 2567 ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 0.3972 บาท/หน่วย จากเดิม 0.8886 บาท/หน่วย ตามประกาศของ กกพ. อย่างไรก็ตามคาดยังมีแรงหนุนชดเชยได้เกือบทั้งหมดจากธุรกิจ Trading และ EPC ที่คาดจะมียอดขายที่เติบโต YoY

สำหรับทิศทางกำไรปกติช่วงสั้นงวด 4Q67 คาดปรับตัวลดลง QoQ กดดันหลักจากธุรกิจโรงไฟฟ้า (Energy) ที่คาดปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่ม solar จะปรับตัวลดลงต่อเนื่อง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง low season ของแสงแดด ถึงแม้คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจะฟื้นตัว QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง High season ของฤดูกาลลม รวมถึงธุรกิจอื่นๆ ทั้ง Trading, O&M, และงาน EPC คาดจะมีรายได้เพิ่มขึ้น QoQ ตามการรับรู้งานก่อสร้างที่เริ่มฟื้นตัว แต่คาดยังชดเชยได้ไม่หมด

EQUITY TALK

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืนของ GUNKUL :

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

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

ธรรมาภิบาล (Governance) : จัดตั้งคณะทำงานเพื่อการพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืนขึ้น เพื่อให้กระบวนการทำงานและเป้าหมายการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนเกิดขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ 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

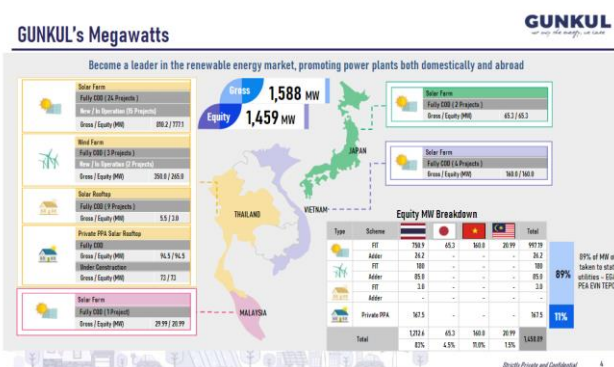
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

GUNKUL (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	1875	1575	1527	1590	1787	1714	2467	2238	1983	-11.4%	11.0%	6687	4903	36.4%
ต้นทุนขาย	1226	1065	1005	976	1127	1188	1744	1476	1257	-14.8%	11.5%	4478	3108	44.1%
กำไรขั้นต้น	649	510	523	613	659	527	722	762	725	-4.8%	10.0%	2210	1795	23.1%
EBIT	1884	388	649	661	706	325	561	734	623	-15.1%	-11.7%	1919	2015	-4.8%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-84	48	11	-10	-80	18	-63	-49	101	-306.7%	-226.6%	-10	-79	-87.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	196	174	160	175	176	176	184	186	178	-4.4%	0.9%	547	511	7.2%
กำไรสุทธิ	1539	190	456	452	462	105	300	462	379	-17.9%	-17.9%	1141	1369	-16.7%
EPS (บาท)	0.17	0.02	0.05	0.05	0.05	0.01	0.03	0.05	0.04	-17.9%	-17.9%	0.13	0.15	-16.7%
Norm Profit	221	270	514	382	426	284	317	462	475	2.7%	11.5%	1254	1321	-5.1%
Norm EPS (บาท)	0.02	0.03	0.06	0.04	0.05	0.03	0.04	0.05	0.05	2.7%	11.5%	0.14	0.15	-5.1%
Gross margin	34%	32%	30%	37%	30%	32%	28%	34%	31%			33%	37%	
Net profit margin	136%	19%	52%	54%	45%	10%	17%	31%	28%			17%	28%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



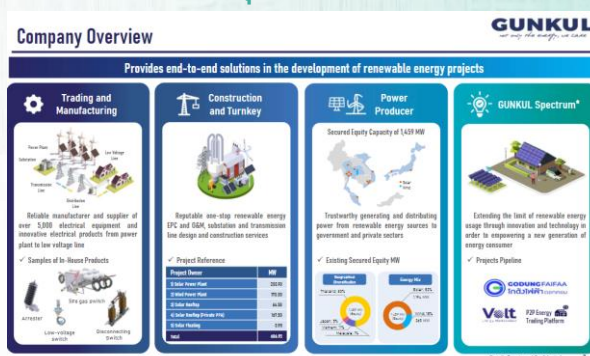
ที่มา: GUNKUL

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/IBB Rating	จากปัจจุบัน	จากเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
SOLAR								
CHINA								
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4
XINYI SOLAR HLD	4.73	2.62	4.0	51.9%	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.
MOTECH INDUSTRIE	3.25	25.60	24.0	-6.3%	0.9	1.0	n.m.	n.m.
USA								
FRST SOLAR INC	3.54	31.16	37.0	18.6%	0.6	0.6	6.8	67.0
SUNPOWER CORP	3.35	6.80	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								
HUANGHE RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FUJIN-H	4.73	1.89	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	9.3
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	13.1	13.0
BCPG PCL	Underperform	5.65	8.00	41.6%	0.49	0.47	4.3	16.4
TPI POLYENE POWER	Underperform	2.84	3.10	9.2%	0.69	0.67	7.4	11.0
SERMSANG POWER	Neutral	6.25	8.20	31.2%	0.71	0.67	9.2	10.7
AVERAGE					1.2	1.2	10.6	10.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ภาพรวมธุรกิจของ GUNKUL



ที่มา: GUNKUL

ประเด็นความเสี่ยง

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. ความเสี่ยงในการก่อสร้าง (CONSTRUCTION RISK) ซึ่งอาจทำให้การผลิตเชิงพาณิชย์ไม่เป็นไปตามแผน
3. การเซ็นสัญญาโครงการใหม่ๆล่าช้ากว่าที่กำหนด ส่งผลให้อาจเกิดการชะลอในการก่อสร้าง ทำให้ต้องเลื่อนระยะเวลาในการรับรู้รายได้ออกไป

ที่มา: GUNKUL

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GUNKUL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขายและบริการ	6618	8114	8280	9216
ต้นทุนขายและบริการ	5222	5311	5443	5949
กำไรขั้นต้นรวม	1395	2802	2838	3267
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1155	1063	1085	1152
ดอกเบี้ยจ่าย	687	701	678	864
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1019	872	868	819
รายได้อื่น	0	40	40	40
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	573	1950	1983	2110
ภาษีเงินได้	179	183	187	188
กำไรสุทธิ	1474	1603	1624	1742
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิ				
กำไรปกติ	1605	1603	1624	1742
EPS	0.17	0.18	0.18	0.20
Norm EPS	0.18	0.18	0.18	0.20
การเติบโตของรายได้	-6%	23%	2%	11%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-47%	9%	1%	7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21%	35%	34%	35%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	24%	20%	20%	19%
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	30%	32%	28%	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	0.30	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%	5%	4%	4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	11%	11%	10%	11%

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	1,715	1,742	1,867
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1011	702	702	976
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	16	-416	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-706.0	210.3	-117.5	-152.7
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,809	2,211	2,326	2,690
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	-978	-982	-1054
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1180.4	901.9	1844.9	-539.2
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-779	-1115	-56	419
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,384	270	214	633
ลูกหนี้การค้า	1,413	1,733	1,785	1,839
สินค้าคงเหลือ	1,176	599	614	662
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	14,967	18,492	22,017	22,773
สินทรัพย์รวม	32,850	35,467	39,054	40,383
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	8,846	9,488	10,176
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,990	14,727	15,487	16,300
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,850	35,467	39,054	40,383
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%	13%	13%	13%
Total Equity Capacity (MW)	600.0	600.0	600.0	776.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส