

## BANPU

Underperform

ยังขาดปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น มีเพียงปันผลลอบใจ

### Flash Points

- ผลการดำเนินงานสุทธิ 4Q67 เติบโตกับผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าขาดทุนสุทธิ 830 ล้านบาท หลักๆเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายพิเศษที่ในงวดนี้มีบันทึกจากทุนจากการลดค่าเงินลงทุนโรงไฟฟ้า Nakoso ญี่ปุ่น 1.6 พันล้านบาท และบันทึกกลับขาดทุนจาก Hedging 2.1 พันล้านบาท
- ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติ 4Q67 ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า พลิกกลับมาเป็นกำไรได้ที่ 522 ล้านบาท จากขาดทุนปกติ 350 ล้านบาท รับผลบวกหลักจากการฟื้นตัวของธุรกิจก๊าซธรรมชาติ ส่วนธุรกิจถ่านหินถูกกดดันจากราคา และโรงไฟฟ้ามีหยุดซ่อมบำรุง

### Impact Insight

- ส่งผลให้ผลการดำเนินงานทั้งปี 2567 เติบโตทั้งขาดทุนปกติ และขาดทุนสุทธิ 2.7 พันล้านบาท และ 682 ล้านบาท แย่กว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ และแย่ปี 2566 ที่เป็นกำไรปกติ และกำไรสุทธิ 5.9 และ 5.4 พันล้านบาท ตามลำดับ
- แนวโน้มผลการดำเนินงานปกติ 1Q68 คาดจะดีขึ้น QoQ จากธุรกิจหลักถ่านหินที่ดำเนินการผลิตได้ดีในช่วง 2 เดือนแรกของปี และเดินหน้าลดต้นทุนการผลิตต่อ อีกทั้งรับผลบวกจากธุรกิจก๊าซธรรมชาติที่ราคาก๊าซปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง Henry Hub 1Q68TD เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.2 จาก 2.5 เหรียญต่อล้านบีทียู ขณะที่โรงไฟฟ้าทรงตัว

### Execution

- ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H67 หุ้นละ 0.12 บาท (1H67 จ่าย 0.18 บาท) คิดเป็น Dividend Yield งวดครึ่งปีที่ 2.8%
- ช่วงสั้นคงแนะนำ Underperform... ยังไม่มีปัจจัยที่จะเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้นได้ยามนี้



ที่มา : BANPU

### Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down  
แนวรับ : 4.24 บาท  
แนวต้าน : 5.15 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

4.30

Upside (%)

39.53

ราคาเป้าหมาย (บาท)

6.00

Dividend yield (%)

6.98

### Consensus Analysis

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2568F     | 0.38 | 0.45     | -16%   |
| 2569F     | 0.49 | 0.52     | -6%    |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### Global Peers

| Company          | REC/BB Rating | PBV        |            |            | PER        |  |
|------------------|---------------|------------|------------|------------|------------|--|
|                  |               | 2568F      | 2569F      | 2568F      | 2569F      |  |
| <b>Hong Kong</b> |               |            |            |            |            |  |
| CHINA SHENHUA-H  | 4.29          | 1.2        | 1.2        | 8.8        | 9.3        |  |
| CHINA COAL ENE-H | 4.17          | 0.6        | 0.6        | 5.4        | 5.5        |  |
| YANZHOU COAL-H   | 3.50          | 0.8        | 0.7        | 4.8        | 4.8        |  |
| <b>CHINA</b>     |               |            |            |            |            |  |
| CHINA SHENHUA-A  | 4.38          | 1.6        | 1.6        | 11.7       | 11.9       |  |
| CHINA COAL ENE-A | 4.52          | 0.9        | 0.8        | 7.3        | 7.2        |  |
| YANZHOU COAL-A   | 4.29          | 1.4        | 1.3        | 8.3        | 7.9        |  |
| <b>INDONESIA</b> |               |            |            |            |            |  |
| ADARO ENERGY TBK | 3.83          | 0.7        | 0.6        | 3.3        | 4.6        |  |
| TAMBANG BATUBARA | 3.48          | 1.4        | 1.3        | 6.7        | 6.9        |  |
| INDO TAMBANGRAYA | 3.73          | 0.9        | 0.9        | 4.9        | 5.2        |  |
| HARUM ENERGY     | 4.38          | 0.7        | 0.6        | 6.3        | 3.9        |  |
| <b>INDIA</b>     |               |            |            |            |            |  |
| COAL INDIA LTD   | 4.32          | 2.3        | 1.9        | 6.8        | 6.5        |  |
| <b>THAILAND</b>  |               |            |            |            |            |  |
| BANPU PUB CO LTD | Underperform  | 0.3        | 0.4        | 8.1        | 6.7        |  |
| <b>AVERAGE</b>   |               | <b>1.1</b> | <b>1.0</b> | <b>6.9</b> | <b>6.7</b> |  |

ที่มา : Bloomberg

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.      | 2565   | 2566   | 2567   | 2568F  | 2569F  |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ            | 40,519 | 5,434  | -682   | 3,810  | 4,930  |
| Norm Profit          | 70,610 | 8,435  | -136   | 3,810  | 4,930  |
| EPS (บาท)            | 4.79   | 0.54   | -0.07  | 0.38   | 0.49   |
| PER(เท่า)            | 0.9    | 7.9    | -64.0  | 11.5   | 8.9    |
| DPS (บาท)            | 1.20   | 0.45   | 0.30   | 0.35   | 0.45   |
| Dividend Yield (%)   | 27.9   | 10.5   | 7.0    | 8.1    | 10.5   |
| PBV (เท่า)           | 0.3    | 0.3    | 0.3    | 0.3    | 0.4    |
| EV/EBITDA(เท่า)      | 1.7    | 5.3    | 8.8    | 9.0    | 9.0    |
| ROE (%)              | 41.1   | 4.4    | -0.5   | 2.5    | 3.7    |
| จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น) | 8,454  | 10,019 | 10,149 | 10,149 | 10,149 |

### ESG Assessment

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

## การดำเนินการด้าน ESG ของ BANPU

**Environment (E):** มุ่งมั่นจัดการสิ่งแวดล้อมให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ทุกภาคส่วน เช่น ปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด มุ่งพัฒนาการดำเนินงานที่ลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดย BANPU มีการกำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมและกำหนดกลยุทธ์ Greener & Smarter โดยมุ่งเน้นทั้งในด้านการบริหารจัดการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ, การใช้พลังงาน, การจัดการมลสารอากาศ, การบริหารจัดการน้ำ, การจัดการของเสียและวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว และอุบัติการณ์ด้านสิ่งแวดล้อม

**Social Contribution (S) :** จัดให้มีการดำเนินงานด้านการพัฒนาชุมชนในทุกพื้นที่ที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ โดยมุ่งเน้นกระบวนการสร้างการมีส่วนร่วมระหว่างผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง เพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ของคนในชุมชน โดยบริษัทได้กำหนดนโยบายพัฒนาชุมชน และมาตรฐานการบริหารจัดการ พร้อมนำข้อกำหนดของรัฐบาลท้องถิ่นประกอบกับแนวปฏิบัติสากลมาเป็นกลยุทธ์ในการพัฒนาสังคม นอกจากนี้ยังมีการประเมินผลกระทบทางสังคม อีกด้วย

**Governance (G):** ติดตามและประเมินประสิทธิภาพในการนำนโยบายบริษัทมาปฏิบัติและมีจริยธรรมธุรกิจไปปฏิบัติในองค์กร โดยใช้ผลสำรวจความคิดเห็นของพนักงานเป็นตัวชี้วัด ซึ่งผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ รวมถึงมีการจัดกิจกรรมสื่อสารเพื่อส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรและทัศนคติด้านบรรษัทภิบาลภายใต้แนวคิด CG Safeguard เพื่อเสริมความรู้ความเข้าใจในด้านบรรษัทภิบาลมากขึ้น ส่งผลให้ BANPU ได้รับคัดเลือกเป็นสมาชิก Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) อย่างต่อเนื่อง รวมถึงรางวัลในประเทศเช่น Sustainability Award of Honor, Best Public companies of the Year 2023 in the SET เป็นต้น

**ESG Comment :** การดำเนินการด้าน ESG ภายใต้กลยุทธ์ Greener & Smarter ซึ่งสอดคล้องกับแนวนโยบายพลังงานในอนาคต ช่วยให้ BANPU สามารถใช้ประโยชน์จากการพัฒนาเทคโนโลยีที่ทันสมัยมาใช้ในการดำเนินงาน และช่วยต่อยอดในการเข้าสู่ธุรกิจด้านพลังงานใหม่ๆ ถือเป็นโอกาสในการสร้างกำไรให้เติบโตในระยะยาว อีกทั้งยังช่วยลดปัญหาจากกิจกรรมที่เกิดจากการดำเนินงาน ซึ่งส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชน ถือเป็นส่วนช่วยหลีกเลี่ยงความขัดแย้งทางสังคม และเพิ่มความน่าเชื่อถือให้แก่นักลงทุนได้ในระดับสากล



ผลการดำเนินงานงวด 4Q67

| Key Data (ล้านบาท)                 | 4Q65   | 1Q66   | 2Q66   | 3Q66   | 4Q66   | 1Q67   | 2Q67   | 3Q67   | 4Q67   | %QoQ   | %YoY   | 2567    | 2566    | %YoY   |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|
| ยอดขาย                             | 82,500 | 44,498 | 38,330 | 51,638 | 45,152 | 38,810 | 48,003 | 46,597 | 48,139 | 3.3%   | 6.6%   | 181,549 | 179,619 | 1.1%   |
| ต้นทุนขาย                          | 41,650 | 29,590 | 29,741 | 35,121 | 33,237 | 31,747 | 36,021 | 34,820 | 34,970 | 0.4%   | 5.2%   | 137,559 | 127,689 | 7.7%   |
| กำไรขั้นต้น                        | 40,850 | 14,908 | 8,590  | 16,517 | 11,915 | 7,063  | 11,982 | 11,777 | 13,170 | 11.8%  | 10.5%  | 43,991  | 51,930  | -15.3% |
| กำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย | 3,776  | 2,840  | 2,844  | 1,847  | 1,765  | 1,090  | 2,140  | 2,413  | 1,287  | -46.7% | -27.1% | 6,930   | 9,297   | -25.5% |
| กำไรจากการดำเนินงาน                | 27,177 | 7,381  | 1,944  | 7,913  | 2,557  | -1,284 | 2,999  | 3,527  | 2,798  | -20.7% | 9.4%   | 8,040   | 19,796  | -59.4% |
| ภาษีเงินได้                        | 798    | 1,789  | 2,365  | 1,280  | 1,147  | 694    | 1,143  | 1,975  | 1,216  | -38.4% | 6.0%   | 5,028   | 6,580   | -23.6% |
| กำไรสุทธิ                          | -278   | 4,988  | -445   | 2,084  | -1,192 | 1,552  | 937    | -830   | -2,341 | n.m.   | n.m.   | -682    | 5,434   | n.m.   |
| Norm Profit                        | 22,311 | 2,869  | -2,138 | 4,925  | 231    | -2,788 | -60    | -350   | 523    | n.m.   | n.m.   | -2,676  | 5,887   | n.m.   |
| EPS (บาท)                          | -0.03  | 0.59   | -0.05  | 0.25   | -0.14  | 0.18   | 0.11   | -0.10  | -0.28  | n.m.   | n.m.   | -0.08   | 0.64    | n.m.   |
| Gross Margin                       | 49.5%  | 33.5%  | 22.4%  | 32.0%  | 26.4%  | 18.2%  | 25.0%  | 25.3%  | 27.4%  |        |        | 24.2%   | 28.9%   |        |
| Operating Margin                   | 32.9%  | 16.6%  | 5.1%   | 15.3%  | 5.7%   | -3.3%  | 6.2%   | 7.6%   | 5.8%   |        |        | 4.4%    | 11.0%   |        |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

BREAKDOWN อัตรากำไรรายไตรมาสของ BANPU

| DETAIL OF PROFIT/LOSS STATEMENT               | 4Q24    | 1Q24    | 4Q23    |
|-----------------------------------------------|---------|---------|---------|
| Coal Production (M tonnes)                    | 5.2     | 5.8     | 5.4     |
| Total production of Coal Indonesia            | 1.6     | 2.3     | 1.9     |
| Total production of Coal Australia            | 3.6     | 3.5     | 3.5     |
| Total Coal Production                         | 5.2     | 5.8     | 5.3     |
| Coal sales volume (M tonnes)                  | 5.8     | 5.1     | 4.6     |
| ITMG own                                      | 1.1     | 1.2     | 1.1     |
| Other Source                                  | 4.7     | 3.9     | 3.5     |
| Total Coal Sales - Indonesia                  | 1.8     | 2.0     | 1.8     |
| Coal Sales - Coal Australia                   | 0.8     | 0.4     | 0.5     |
| Coal Sales - China (traded coal) & Others     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Total Coal sales volume                       | 2.6     | 2.4     | 2.3     |
| Natural Gas sales volume (Billion Cubic Feet) | 10.4    | 9.6     | 12.0    |
| Natural gas sales volume - Marcellus          | 60.8    | 60.5    | 65.2    |
| Natural gas sales volume - Barnett            | 71.3    | 70.2    | 77.1    |
| Total Gas sales volume                        | 44.4    | 40.4    | 48.2    |
| Total CCUS injection volume                   | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Revenue (M USD)                               | 547.4   | 533.4   | 485.4   |
| Sales revenue - ITMG                          | 72.3    | 74.2    | 66.3    |
| Sales revenue - Coal Indonesia                | 639.7   | 607.6   | 551.8   |
| Sales revenue - Coal Australia                | 6.0     | 6.0     | 6.0     |
| Sales revenue - China (traded coal) & Others  | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Total sales revenue - Coal Indonesia          | 640.6   | 606.2   | 552.2   |
| Total sales revenue - Coal Australia          | 210.5   | 210.7   | 211.5   |
| Total sales revenue - Coal Australia          | 211.0   | 209.7   | 211.5   |
| Total sales revenue - traded coal & others    | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Revenue from Coal business                    | 878.1   | 845.5   | 791.8   |
| Revenue from Gas                              | 170.0   | 133.0   | 180.0   |
| Revenue from CCUS                             | 3.8     | 4.3     | 4.3     |
| Revenue from Power business                   | 159.3   | 179.3   | 188.8   |
| Revenue from Energy Tech business             | 159.3   | 179.3   | 188.8   |
| Revenue from Other business                   | 119.0   | 94.8    | 109.0   |
| Total revenue                                 | 1,368.5 | 1,338.7 | 1,175.9 |

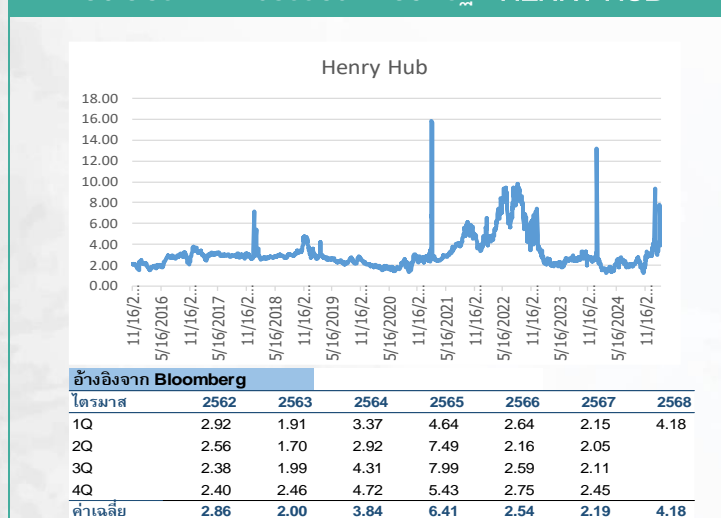
ที่มา : BANPU

BREAKDOWN อัตรากำไรรายปีของ BANPU

| DETAIL OF PROFIT/LOSS STATEMENT               | 2024    | 2023    |
|-----------------------------------------------|---------|---------|
| Coal Production (M tonnes)                    | 30.2    | 16.8    |
| Total production of Coal Indonesia            | 7.5     | 6.8     |
| Total production of Coal Australia            | 22.7    | 10.0    |
| Total Coal Production                         | 30.2    | 16.8    |
| Coal sales volume (M tonnes)                  | 19.6    | 16.9    |
| ITMG own                                      | 4.4     | 4.0     |
| Other Source                                  | 15.2    | 12.9    |
| Total Coal Sales - Indonesia                  | 24.0    | 20.9    |
| Coal Sales - Coal Australia                   | 7.9     | 7.0     |
| Coal Sales - China (traded coal) & Others     | 2.4     | 2.0     |
| Total Coal sales volume                       | 34.3    | 29.9    |
| Natural Gas sales volume (Billion Cubic Feet) | 42.8    | 51.5    |
| Natural gas sales volume - Marcellus          | 245.6   | 262.3   |
| Natural gas sales volume - Barnett            | 288.4   | 313.7   |
| Total Gas sales volume                        | 165.1   | 165.8   |
| Total CCUS injection volume                   | 0.0     | 0.0     |
| Revenue (M USD)                               | 1,992.9 | 2,107.8 |
| Sales revenue - ITMG                          | 290.4   | 278.7   |
| Sales revenue - Coal Indonesia                | 2,283.4 | 2,386.4 |
| Sales revenue - Coal Australia                | 10.4    | 11.2    |
| Sales revenue - China (traded coal) & Others  | 0.0     | 0.0     |
| Total sales revenue - Coal Indonesia          | 2,293.8 | 2,397.6 |
| Total sales revenue - Coal Australia          | 913.7   | 805.2   |
| Total sales revenue - traded coal & others    | 82.1    | 118.1   |
| Revenue from Coal business                    | 3,289.6 | 3,321.0 |
| Revenue from Gas                              | 547.3   | 734.8   |
| Revenue from CCUS                             | 14.0    | 14.0    |
| Revenue from Power business                   | 733.3   | 918.5   |
| Revenue from Energy Tech business             | 733.3   | 918.5   |
| Revenue from Other business                   | 44.2    | 150.4   |
| Total revenue                                 | 5,148.5 | 5,089.0 |

ที่มา : BANPU

แนวโน้มราคาก๊าซธรรมชาติในสหรัฐฯ HENRY HUB



ที่มา : Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ราคาขายถ่านหิน และก๊าซธรรมชาติไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
  2. การหยุดผลิตของเหมืองถ่านหิน แหล่งก๊าซธรรมชาติ และโรงไฟฟ้าที่ไม่เป็นไปตามแผน (Unplanned Shutdown)
  3. ความเสี่ยงของประเทศที่ไปลงทุน (Country risk) ในประเทศอินโดนีเซีย จีน สหรัฐอเมริกา มองโกเลีย และออสเตรเลีย
- ความเสี่ยงจากการทำ Hedging ทั้งในส่วนของราคาก๊าซถ่านหิน ราคาน้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ และอัตราดอกเบี้ย

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ BANPU

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |               |               |               |                | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                                 |                 |                 |                 |                 |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2566          | 2567          | 2568F         | 2569F          | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                         | 2566            | 2567            | 2568F           | 2569F           |
| ยอดขาย                                  | 179,619       | 181,549       | 175,470       | 183,088        | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน                              |                 |                 |                 |                 |
| ต้นทุนขาย                               | 127,689       | 137,559       | 127,855       | 132,412        | กำไรสุทธิ                                               | 5,434           | (682)           | 3,810           | 4,930           |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                      | <b>51,930</b> | <b>43,991</b> | <b>47,616</b> | <b>50,677</b>  | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด                      |                 |                 |                 |                 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | 19,370        | 21,638        | 20,913        | 21,821         | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย                              | 19,891          | 21,343          | 19,547          | 10,129          |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 13,031        | 13,315        | 13,381        | 13,448         | กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้                       | 1,978           | 1,633           | -               | -               |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 356           | 852           | 300           | 300            | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน                         | 44,092          | 40,684          | 41,011          | 34,380          |
| รายได้อื่น                              | 13,766        | 11,447        | 13,595        | 13,595         | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ                         | <b>4,139</b>    | <b>19,064</b>   | <b>23,598</b>   | <b>19,526</b>   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 32,826        | 21,355        | 24,205        | 25,672         | กระแสเงินสดจากการลงทุน                                  |                 |                 |                 |                 |
| ภาษีเงินได้                             | 4,032         | 3,434         | 2,165         | 2,445          | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง                       | (16,358)        | (102)           | (567)           | (1,120)         |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                | 8,435         | (136)         | 3,810         | 4,930          | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                               | (11,316)        | (12,055)        | (15,632)        | (10,478)        |
| กำไร/ขาดทุนจาก FX                       | (5)           | (2,999)       | -             | -              | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ                             | <b>(31,908)</b> | <b>(3,871)</b>  | <b>(8,833)</b>  | <b>(6,678)</b>  |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | (2,996)       | 2,452         | -             | -              | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน                              |                 |                 |                 |                 |
| <b>กำไรสุทธิ</b>                        | <b>5,434</b>  | <b>(682)</b>  | <b>3,810</b>  | <b>4,930</b>   | เพิ่ม/ลด เงินกู้                                        | <b>14,967</b>   | <b>(12,832)</b> | <b>(21,238)</b> | <b>(12,135)</b> |
| <b>EPS</b>                              | <b>0.54</b>   | <b>(0.07)</b> | <b>0.38</b>   | <b>0.49</b>    | ลด จ่ายปันผล                                            | (8,449)         | (3,806)         | 3,006           | 3,507           |
| การเติบโตของยอดขาย                      | -34%          | 1%            | -3%           | 4%             | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ                         | <b>8,752</b>    | <b>(12,984)</b> | <b>(18,232)</b> | <b>(8,628)</b>  |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ                   | -87%          | -113%         | -658%         | 29%            | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                                    | <b>(19,018)</b> | <b>2,209</b>    | <b>(3,467)</b>  | <b>4,219</b>    |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 29%           | 24%           | 27%           | 28%            |                                                         |                 |                 |                 |                 |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                      | 3%            | 0%            | 2%            | 3%             |                                                         |                 |                 |                 |                 |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |               |               |               |                | งบดุล (ล้านบาท)                                         |                 |                 |                 |                 |
|                                         | 1Q67          | 2Q67          | 3Q67          | 4Q67           | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                         | 2566            | 2567            | 2568F           | 2569F           |
| ยอดขาย                                  | 38,810        | 48,003        | 46,597        | 48,139         | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                                | 53,900          | 54,232          | 50,765          | 54,984          |
| ต้นทุนขาย                               | 31,747        | 36,021        | 34,820        | 34,970         | ลูกหนี้การค้า                                           | 18,096          | 16,737          | 14,567          | 19,788          |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                      | <b>7,063</b>  | <b>11,982</b> | <b>11,777</b> | <b>13,170</b>  | สินค้าคงเหลือ                                           | 6,265           | 4,973           | 3,804           | 4,672           |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | 4,585         | 5,132         | 5,495         | 6,425          | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                                  | 19,974          | 9,737           | 10,711          | 11,782          |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 3,600         | 3,537         | 3,148         | 3,029          | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ                           | 157,487         | 145,492         | 158,681         | 183,100         |
| รายได้อื่น                              | 2,222         | 3,257         | 3,636         | 2,333          | <b>สินทรัพย์รวม</b>                                     | <b>444,913</b>  | <b>421,427</b>  | <b>412,448</b>  | <b>441,236</b>  |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 2,316         | 6,536         | 6,676         | 5,828          | เจ้าหนี้การค้า                                          | 4,781           | 4,774           | 2,005           | 1,837           |
| ภาษีเงินได้                             | 694           | 1,143         | 1,975         | 1,216          | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                                    | 94,433          | 91,637          | 54,036          | 43,727          |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                | (2,788)       | (60)          | (350)         | 523            | เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น                           | 55,166          | 55,332          | 28,022          | 20,793          |
| กำไร/ขาดทุนจาก FX                       | 3,114         | 653           | (8,626)       | 1,861          | เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว                            | 77,058          | 61,610          | 55,006          | 50,008          |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | 2,925         | 844           | 2,379         | (2,063)        | <b>หนี้สินรวม</b>                                       | <b>279,689</b>  | <b>261,640</b>  | <b>234,631</b>  | <b>250,727</b>  |
| <b>กำไรสุทธิ</b>                        | <b>1,552</b>  | <b>937</b>    | <b>(830)</b>  | <b>(2,341)</b> | ทุนที่ชำระแล้ว                                          | 10,019          | 10,019          | 10,019          | 10,019          |
| อัตราการเติบโตของยอดขาย (YoY)           | -14%          | 24%           | -3%           | 3%             | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                                      | 39,062          | 39,062          | 39,062          | 39,062          |
| อัตราการเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)           | n.m.          | -40%          | n.m.          | n.m.           | กำไรสะสม                                                | 90,718          | 85,995          | 99,191          | 111,883         |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                | 18%           | 25%           | 25%           | 27%            | <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                | <b>165,223</b>  | <b>159,787</b>  | <b>178,663</b>  | <b>191,356</b>  |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                  | 4%            | 2%            | -2%           | -5%            | <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                      | <b>444,913</b>  | <b>421,427</b>  | <b>412,448</b>  | <b>441,236</b>  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |               |               |               |                | สมมติฐานในการประมาณการ                                  |                 |                 |                 |                 |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2566          | 2567          | 2568F         | 2569F          | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                         | 2566            | 2567            | 2568F           | 2569F           |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 1.11          | 1.02          | 1.50          | 2.14           | อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD                           | 33.97           | 33.00           | 33.00           | 33.00           |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 16            | 17            | 18            | 19             | ราคาขายถ่วงหนี้เฉลี่ยของ BANPU ที่อื่นโดย (เหรียญสหรัฐ) | 114             | 95              | 100             | 100             |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 15            | 16            | 17            | 18             | ปริมาณการผลิตถ่านหินในอินโดนีเซีย (ล้านตัน)             | 16.8            | 20.2            | 21.0            | 21.0            |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 49            | 50            | 51            | 52             | ปริมาณการผลิตถ่านหินในออสเตรเลีย (ล้านตัน)              | 6.8             | 7.5             | 9.0             | 9.0             |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                | 1.89          | 2.03          | 1.33          | 1.35           | ราคาขายก๊าซเฉลี่ยของ BANPU (เหรียญต่อล้านบีทียู)        | 2.4             | 2.1             | 3.5             | 3.5             |
| Net gearing                             | 1.70          | 1.86          | 1.07          | 1.00           | ปริมาณขายก๊าซของ BANPU (พันล้านลบ.ฟุต)                  | 314             | 288.4           | 300             | 300             |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย              | 1%            | 0%            | 1%            | 1%             |                                                         |                 |                 |                 |                 |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย             | 4%            | -1%           | 3%            | 3%             |                                                         |                 |                 |                 |                 |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส