

EA

Underperform

4Q67 เผลียดขาดทุนสุทธิ...ยังไม่มีปัจจัยใหม่เข้าจับเคลื่อนธุรกิจ

Flash Points

- 4Q67 เผลียดขาดทุนสุทธิ 6.5 พันล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไรสุทธิ 424.6 ล้านบาทในงวด 3Q67 กัดคืนหลักจากขาดทุนรายการพิเศษ 6.6 พันล้านบาท ตามการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ในธุรกิจแบตเตอรี่ และลูกหนี้การค้า NEX เป็นหลัก
- อีกทั้งกำไรปกติลดลงมาอยู่เพียง 122.2 ล้านบาท จากเดิม 648.7 ล้านบาท กัดคืนจากผลขาดทุนบริษัทร่วม NEX ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจ EV และไบโอดีเซล มีผลประกอบการแย่ง QoQ มีเพียงธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ปรับตัวดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล แต่ชดเชยไม่หมด

Impact Insight

- ส่งผลให้ภาพทั้งปี 2567 เผลียดขาดทุนสุทธิ 4.6 พันล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไรสุทธิ 7.6 พันล้านบาทในปี 2566 หนะที่กำไรปกติลดลง 673%yoy มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท
- Outlook ปี 2568 คาดกำไรปกติปรับตัวลดลง YoY โดยหลักถูกกัดคืนจาก Adder โครงการ Solar ลำปาง 90 MW (6.5 บาท/หน่วย) ที่หมดอายุเดือน ก.พ. 2568 หนะที่ธุรกิจใหม่ๆ ทั้ง EV+แบตเตอรี่, SAF ยังไม่เห็นพัฒนาการด้านการสร้างกำไรที่ชัดเจน

Execution

- งดจ่ายปันผลในปี 2567 เนื่องจากผลการดำเนินงานเผลียดผลขาดทุนสุทธิ
- คน้าหนัก Underperform จากภาพธุรกิจที่อยู่ในช่วงทาลง ตามสัญญา Adder ที่เริ่มทยอยหมดในทุกโครงการจนถึงปี 2572 รวมถึงปัจจุบันธุรกิจใหม่ๆ ยังไม่เห็นภาพของการสร้างกำไรที่ชัดเจน นอกจากนี้ระยะยาว 2-3 ปีข้างหน้า คาดยังมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องจากการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อรองรับการชำระหนี้ที่ครบกำหนดสัญญา



ที่มา : EA

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Downtrend
แนวรับ : 2.06 บาท
แนวต้าน : 4.70 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
2.46	N/A
Upside (%)	Dividend yield (%)
N/A	N/A

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.24	0.42	-43%
2569F	0.15	0.16	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV		PER	
		2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA					
SHANGHAI AEROS-A	5.00	3.6	3.3	43.4	35.4
SINYE SOLAR HLDS	4.73	2.3	1.9	8.8	6.8
CHINA SINGYES SO	4.47	0.6	0.6	5.2	5.0
GCL-POLY ENERGY	3.93	0.8	0.7	7.1	7.0
NEO SOLAR POWER	3.44	0.7	0.8	n.m.	n.m.
MOTECH INDUSTRIE	3.25	0.9	1.0	n.m.	n.m.
USA					
FIRST SOLAR INC	3.54	0.6	0.6	6.8	87.0
SUNPOWER CORP	3.35	0.8	0.9	n.m.	n.m.
SOLARCITY CORP	2.87	1.5	2.1	n.m.	n.m.
CHINA					
HUANENG RENEWA-H	4.74	1.0	0.9	8.2	7.0
HUANAN FUJIN -H	4.73	0.6	0.6	5.4	5.0
CHINA LONGYUAN-H	4.56	1.0	0.9	11.4	9.4
XINJIANG GOLD-H	4.33	1.5	1.3	8.8	7.9
CHINA DATANG C-H	3.47	0.4	0.4	16.2	8.3
EUROPE					
GAMESA	4.19	3.0	3.0	18.6	17.1
VESTAS WIND SYST	4.00	4.0	3.4	13.8	14.5
THAILAND					
ENERGY ABSOLUTE	Underperform	0.20	0.20	4.5	8.2
GURKUL ENGINEER	Neutral	1.03	0.96	9.5	8.8
BCPG PCL	Neutral	0.51	0.57	12.7	11.2
TPI POLYENE POWER	Underperform	0.66	0.64	10.8	12.0
SERMSANG POWER	Neutral	0.81	0.75	11.0	9.4
ITW	Neutral	2.45	2.38	13.8	13.8
AVERAGE		1.3	1.2	11.4	10.4

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,604	7,606	-4,630	1,816	1,149
Norm Profit (ล้านบาท)	5,681	7,169	2,344	1,816	1,149
EPS (บาท)	2.04	2.04	-1.25	0.24	0.15
PER (เท่า)	1.2	1.2	-2.0	10.1	15.9
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.00	0.07	0.05
Dividend Yield (%)	12.2%	12.2%	0.0%	3.0%	1.9%
BVS (บาท)	11.07	11.80	8.12	11.52	11.68
PBV (เท่า)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.5	2.8	8.9	3.5	4.3
ROE (%)	19.9	17.8	-12.5	5.0	2.7

ESG Assessment

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

4Q67 เติบโตขาดทุนสุทธิครั้งแรก จากการตั้งสำรองด้วยค่าจำนวนมาก

EA รายงานผลการดำเนินงานงวด 4Q67 เติบโตขาดทุนสุทธิ 6.5 พันล้านบาท จากที่เป็นกำไรสุทธิ 424.6 ล้านบาท ใน 3Q67 โดยหลักเป็นผลมาจากรายการพิเศษ ที่สุทธิตั้งแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 6.6 พันล้านบาท จากขาดทุน 227.1 ล้านบาทในงวด 3Q67 จากการบันทึกผลขาดทุนจากการตั้งสำรองด้วยค่าสินทรัพย์ 3.4 พันล้านบาท และขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากลูกหนี้การค้า 2.0 พันล้านบาท เป็นหลัก

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ พบว่ากำไรปกติลดลงมาอยู่เพียง 122.2 ล้านบาท จาก 648.7 ล้านบาท กตดับหลักจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 819.4 ล้านบาท จากเดิม 80 ล้านบาท ตามผลประกอบการของ NEX ที่ย้าย รวมถึงรายได้จากทั้งธุรกิจ EV และ-ไอทีลดลง QoQ โดยในงวดนี้มีการส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้าเพียง 2 คัน จาก 19 คันใน 3Q67 มีเพียงธุรกิจโรงไฟฟ้าที่มีผลประกอบการปรับตัวดีขึ้น QoQ จากทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้า solar และลม ที่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น แต่ไม่สามารถชดเชยได้หมด

ส่งผลให้ปี 2567 EA เติบโตขาดทุนสุทธิ 4.6 พันล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไรสุทธิ 7.6 พันล้านบาทในปี 2566 ในขณะที่กำไรปกติทั้งปี 2567 ปรับตัวลดลง 67.3%yoy มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท

กระแสเงินสดตึงตัวขึ้น จากการชำระหนี้คืนตามกำหนดสัญญา

หากพิจารณาสถานะทางการเงินของ EA ณ สิ้นงวด 4Q67 พบว่า มีเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงมาอยู่เพียง 382.7 ล้านบาท จาก 2.1 พันล้านบาทในปี 2566 โดยกระแสเงินสดที่ลดลง โดยหลักเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืม และดอกเบี้ยเงินกู้ จากสถาบันการเงิน และกิจการที่เกี่ยวข้องกันตามกำหนดสัญญา สุทธิ 8.3 พันล้านบาท, การใช้ไปในกิจกรรมลงทุนสุทธิ 1.7 พันล้านบาท ถึงแม้ว่าจะมีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน 7.9 พันล้านบาทก็ตาม แต่ชดเชยไม่หมด ส่งผลให้สุทธิตั้งแล้วกระแสเงินสดลดลง 2.1 พันล้านบาท

รายละเอียดกระแสเงินสดแต่ละกิจกรรมของ EA

	หน่วย : ล้านบาท	
	งบการเงินรวม 31 ธันวาคม 2567	งบการเงินรวม 31 ธันวาคม 2566
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	7,864.82	(352.82)
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปใน กิจกรรมการลงทุน	(1,671.63)	(8,030.69)
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(8,284.65)	7,592.18
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงระหว่างงวด-สุทธิ	(2,091.46)	(791.33)
ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	10.48	44.33
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด	2,463.73	3,210.73
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันปลายงวด	382.75	2,463.73

ที่มา : EA

ในส่วนของสินทรัพย์รวม ปัจจุบันอยู่ที่ 9.6 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลงจาก 1.1 แสนล้านบาทในปี 2566 แบ่งเป็นที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ 5.5 หมื่นล้านบาท, ลูกหนี้การค้า 7.9 พันล้านบาท, ลูกหนี้อื่นๆสุทธิ 3.2 พันล้านบาท , และอื่นๆ โดยสินทรัพย์ที่ลดลงในปี 2567 โดยหลักเป็นผลมาจากเงินสดที่ลดลงจากการชำระหนี้ และกิจกรรมลงทุน รวมถึงมีการตั้งสำรองด้วยค่าจากสินทรัพย์ และลูกหนี้การค้าเกิดขึ้น

ขณะที่ด้านของหนี้สิน ปัจจุบันอยู่ที่ราว 6.7 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลงจาก 7.0 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ประกอบด้วย หนี้กู้ยืม 3.1 หมื่นล้านบาท (แบ่งเป็นหนี้ที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี 7.4 พันล้านบาท , และหนี้ระยะยาว 2.3 หมื่นล้านบาท), เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 2.6 หมื่นล้านบาท (แบ่งเป็นเงินกู้ระยะสั้นและเงินกู้ที่ถึงกำหนดชำระ

ใน 1 ปี สุทธิ 8.0 พันล้านบาท, และเงินกู้ระยะยาว 1.8 หมื่นล้านบาท), เงินกู้ระยะสั้นจากกิจการอื่น 900 ล้านบาท, และอื่นๆ โดยหนี้สินรวมที่ลดลง โดยหลักเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ตามกำหนดระยะเวลา

นอกจากนี้ ส่วนของเจ้าของปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 3.0 หมื่นล้านบาท จาก 4.4 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ตามการรับรู้ผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในปี 2567

ส่งผลให้อัตรารส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.19 เท่า จากเดิม 1.6 เท่า โดยหลักเป็นผลมาจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับตัวลดลงมากกว่าหนี้สินที่ลดลง

อย่างไรก็ตาม ในเดือน ม.ค. 2568 EA ได้ประกาศเพิ่มทุนจดทะเบียน 497.33 ล้านบาท ด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนไม่เกิน 4,973.33 ล้านหุ้น par 0.1 บาท/หุ้น เพื่อรองรับ 1) การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ในอัตราส่วน 1 หุ้นสามัญเดิม : 1 หุ้นเพิ่มทุน ที่ราคาเสนอขายหุ้นละ 2.00 บาท และ 2) การใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ EA-W1 ไม่เกิน 1,243.33 ล้านหน่วย ที่อัตราส่วน 3 หุ้นใหม่ : 1 EA-W1 โดยสามารถขายหุ้นเพิ่มทุน RO ได้เต็มจำนวน ส่งผลให้ EA จะได้รับเงินจากรุทธรมดังกล่าวราว 7.5 พันล้านบาท เพื่อนำมาใช้ชำระหนี้ และไถ่ถอนหุ้นกู้ระยะสั้นได้ตามกำหนดสำหรับปี 2568 ต่อไป

วัตถุประสงค์การใช้เงินจากการขายหุ้นเพิ่มทุน RO ของ EA

วัตถุประสงค์ของการใช้เงิน	จำนวนเงินทุนที่จะใช้โดยประมาณ (บาท)	กำหนดระยะเวลาการใช้งาน
1. เพื่อชำระหนี้เงินกู้ยืมให้กับเจ้าหนี้สถาบันการเงินของบริษัทฯ และไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ	6,660 ล้านบาท	ภายในปี 2570
2. เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ	300 ล้านบาท	ภายในปี 2570
3. เพื่อนำไปใช้ในโครงการต่างๆ ที่บริษัทฯ ดำเนินการอยู่ เช่น โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะที่จังหวัดภูเก็ต กำลังการผลิตติดตั้ง 9.9 MW ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทน Equity IRR ร้อยละ 15.00	500 ล้านบาท	ภายในปี 2569
รวมประมาณ	7,460 ล้านบาท	

หมายเหตุ: วัตถุประสงค์ของการใช้เงินดังกล่าวสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ของการดำเนินงานของบริษัทฯ และความเหมาะสม ทั้งนี้ จำนวนเงินที่จัดสรรและระยะเวลาที่จัดสรรสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ของการดำเนินงานและความเหมาะสม

ที่มา : EA

รายละเอียดหุ้นกู้ของ EA

ThaiBMA Symbol	Issued Date	Maturity Date	Issue Size (THB Min.)	Outstanding (THB Min.)	Term	TTM (Yrs.)	Registered Date	TRIS
EA248A RS II/HNW	15-Aug-19	31-May-25	1,500	1,500	5.80 Yrs	0.25	15-Aug-19	BB+
EA249A RS PO	29-Sep-23	31-May-25	4,000	4,000	1.67 Yrs	0.25	29-Sep-23	
EA257A II/HNW	10-Jul-20	10-Jul-25	700	700	5.00 Yrs	0.36	10-Jul-20	BB+
EA259A II/HNW	8-Sep-22	8-Sep-25	1,250	1,250	3.00 Yrs	0.52	8-Sep-22	BB+
EA261A II/HNW	20-Jan-23	20-Jan-26	1,150	1,150	3.00 Yrs	0.89	20-Jan-23	BB+
EA269A PO	29-Sep-23	29-Sep-26	3,096	3,096	3.00 Yrs	1.58	29-Sep-23	BB+
EA260A II	16-Oct-19	16-Oct-26	3,000	3,000	7.01 Yrs	1.62	16-Oct-19	BB+
EA279A II/HNW	8-Sep-22	8-Sep-27	750	750	5.00 Yrs	2.52	8-Sep-22	BB+
EA281A II/HNW	20-Jan-23	20-Jan-28	2,000	2,000	5.00 Yrs	2.89	20-Jan-23	BB+
EA289A PO	29-Sep-23	29-Sep-28	2,770	2,770	5.01 Yrs	3.58	29-Sep-23	BB+
EA297A II/HNW	11-Jul-19	11-Jul-29	2,000	2,000	10.01 Yrs	4.36	11-Jul-19	BB+
EA298A II/HNW	15-Aug-19	15-Aug-29	2,000	2,000	10.01 Yrs	4.46	15-Aug-19	BB+
EA299A II/HNW	8-Sep-22	8-Sep-29	1,400	1,400	7.01 Yrs	4.52	8-Sep-22	BB+
EA301A II/HNW	20-Jan-23	20-Jan-30	1,000	1,000	7.01 Yrs	4.89	20-Jan-23	BB+
EA329A II/HNW	8-Sep-22	8-Sep-32	1,700	1,700	10.01 Yrs	7.53	8-Sep-22	BB+
EA331A II/HNW	20-Jan-23	20-Jan-33	2,850	2,850	10.01 Yrs	7.89	20-Jan-23	BB+
Total				31,166				

ที่มา : THAI BMA

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

EA (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
ยอดขาย	9,016	8,067	7,488	6,318	6,296	4,649	4,204	4,238	0.8%	-32.9%	19,388	30,889	-37.2%
ต้นทุนขาย	-5,597	-4,785	-5,036	-4,277	-4,271	-2,870	-2,467	-5,702	131.2%	33.3%	-15,311	-19,695	-22.3%
กำไรขั้นต้น	3,419	3,282	2,452	2,041	2,024	1,779	1,738	-1,464	n.m.	n.m.	4,077	11,194	-63.6%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-368	-430	-260	-329	-325	-536	-358	-684	91.0%	108.2%	-1,904	-1,387	37.3%
รายได้อื่น	9	76	1,262	176	94	69	89	143	61.5%	-18.9%	395	1,523	-74.1%
EBIT	3,097	3,048	3,439	2,006	1,856	1,239	1,388	-2,825	n.m.	n.m.	1,658	11,591	-85.7%
กำไร (ขาดทุน) หลังหักจาก Fx	-1	57	18	-95	51	47	18	102	476.8%	n.m.	219	-22	n.m.
ดอกเบี้ยจ่าย	-485	-556	-595	-652	-645	-666	-715	-673	-6.0%	3.1%	-2,699	-2,287	18.0%
ภาษีเงินได้	-98	-111	-150	124	-44	-118	-100	9	n.m.	-92.5%	-253	-236	7.3%
กำไรสุทธิ	2,320	2,160	1,963	1,163	889	542	422	-6,482	n.m.	n.m.	-4,630	7,606	n.m.
กำไรปกติ	2,321	2,103	1,410	1,335	858	715	649	122	-81.2%	-90.8%	2,344	7,169	-67.3%
EPS (บาท/หุ้น)	0.62	0.58	0.53	0.31	0.24	0.15	0.11	-1.74	n.m.	n.m.	-1.24	2.04	n.m.
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.62	0.56	0.38	0.36	0.23	0.19	0.17	0.03	-81.2%	-90.8%	0.63	1.92	-67.3%
Gross margin	37.9%	40.7%	32.7%	32.3%	32.2%	38.3%	41.3%	-34.5%			21.0%	36.2%	
Net profit margin	25.7%	26.8%	26.2%	18.4%	14.1%	11.7%	10.0%	-152.9%			-23.9%	24.6%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายละเอียดโครงการ ADDER โรงไฟฟ้าของ EA

ชื่อโครงการ	ที่ตั้ง	กำลังการผลิต (MWe)	COD	Adder (บาท/หน่วย)	ระยะเวลา Adder (ปี)	สิ้นสุด Adder	สัญญา PPA
Solar							
อีเอ โซลาร์ ฟาร์ม	จังหวัดลพบุรี	8	17-ค.ค.-55	8.00	10	16-ค.ค.-65	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการ 1	นครสวรรค์	90	23-ธ.ค.-56	6.50	10	22-ธ.ค.-66	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการ 2	ลำปาง	90	17-ก.พ.-58	6.50	10	16-ก.พ.-68	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการ 3	พิษณุโลก	90	1-เม.ย.-59	6.50	10	31-มี.ค.-69	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		278					
Wind							
หาดกั้งหิน 1-3							
โครงการหาดกั้งหิน 1	สงขลา	36	3-มี.ค.-60	3.50	10	2-มี.ค.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกั้งหิน 2	นครศรีธรรมราช	45	10-มี.ย.-60	3.50	10	9-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการหาดกั้งหิน 3	นครศรีธรรมราช	45	23-มี.ย.-60	3.50	10	22-มี.ย.-70	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		126					
ทนมาน 1,5,8,9,10 (5 โครงการ)							
โครงการทนมาน 1	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนมาน 5	ชัยภูมิ	48	22-มี.ค.-62	3.50	10	21-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนมาน 8	ชัยภูมิ	45	25-ม.ค.-62	3.50	10	24-ม.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนมาน 9	ชัยภูมิ	42	30-มี.ค.-62	3.50	10	29-มี.ค.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
โครงการทนมาน 10	ชัยภูมิ	80	13-เม.ย.-62	3.50	10	12-เม.ย.-72	5 ปี และต่ออัตโนมัติทุกๆ 5 ปี
รวม		260					
ทั้งหมด		664					

ที่มา : รวบรวมโดย สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	YE2567	YE2566
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)			
อัตรากำไรขั้นต้น	%	15.54	34.51
อัตรากำไรสุทธิ	%	(44.54)	23.74
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	(12.67)	18.87
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratios or Financial Ratios)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.19	1.60
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	(0.67)	5.99
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.94	1.00
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.42	0.46

ที่มา : BPP

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจาก Adder ที่หมดลงตามสัญญา
2. ความเสี่ยงจากการลงทุนธุรกิจใหม่ๆที่ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์
3. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์เทคโนโลยีที่ใช้ผลิตไฟฟ้า
4. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned Shutdown)

สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569

งบกำไรขาดทุน (ส่วนมาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	30,074	18,128	18,832	17,974
ต้นทุนขาย	(19,695)	(15,311)	(13,988)	(14,220)
กำไรขั้นต้น	10,380	2,817	4,845	3,754
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,387)	(1,904)	(1,225)	(1,251)
รายได้อื่น	1,523	395	600	600
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	10,516	1,308	4,220	3,103
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,287)	(2,699)	(2,359)	(1,928)
ภาษีเงินได้	(236)	(253)	(45)	(26)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	106	3,620	-	-
กำไรปกติ	7,169	2,344	1,816	1,149
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(22)	219	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	458	(7,193)	-	-
กำไรสุทธิ	7,606	(4,630)	1,816	1,149
EPS	2.04	(1.25)	0.24	0.15
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	19%	-40%	4%	-5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	0%	-161%	-139%	-37%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	30.5%	30.2%	30.0%	25.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนมาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้จากการขาย	6,296	4,649	4,204	4,238
ต้นทุนขาย	(4,271)	(2,870)	(2,467)	(5,702)
กำไรขั้นต้น	2,024	1,779	1,738	(1,464)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(325)	(536)	(358)	(684)
รายได้อื่น	94	69	89	143
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,856	1,239	1,388	(2,825)
ดอกเบี้ยจ่าย	(645)	(666)	(715)	(673)
ภาษีเงินได้	(44)	(118)	(100)	9
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,167	455	573	(3,488)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	51	47	18	102
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	200	323	273	2,824
กำไรสุทธิ	1,418	826	864	(562)
EPS	0.24	0.15	0.11	(1.74)
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	-3%	-24%	-11%	1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-24%	-39%	-22%	-1637%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	26.2%	35.0%	37.4%	-43.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	15.2%	12.5%	10.9%	-205.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.00	0.94	1.15	1.54
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	2.28	1.67	1.67	1.67
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.87	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.55	7.63	10.00	10.00
Net gearing	1.46	1.98	1.00	0.74
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.7%	-4.8%	1.9%	1.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.3%	-15.4%	4.2%	2.6%
งบกระแสเงินสด (ส่วนมาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	7,736	(7,998)	1,861	1,175
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,625	13,374	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,678	3,770	2,806	2,806
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,834)	(541)	5,235	3,336
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	205	8,606	9,902	7,318
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,705)	(1,076)	(300)	(300)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(3,222)	(596)	87	326
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,927)	(1,672)	(213)	26
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(655)	(79)	10,817	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,129)	(4,303)	(9,178)	(3,628)
ลด จ่ายปันผล	(1,119)	(1,114)	-	(545)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,903)	(5,496)	1,639	(4,173)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(13,625)	1,438	11,329	3,171
งบดุล (ส่วนมาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,464	383	4,338	392
ลูกหนี้การค้า	13,996	13,544	10,497	9,985
สินค้าคงเหลือ	7,412	4,268	4,667	4,745
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	58,675	55,220	52,713	50,207
สินทรัพย์รวม	114,229	96,205	93,348	83,269
เงินกู้ระยะสั้น	8,292	237	237	737
เจ้าหนี้การค้า	2,207	2,382	3,407	3,430
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	942	1,003	1,040	1,078
เงินกู้ระยะยาว	15,940	17,910	12,126	9,250
หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,663	1,603	1,680	1,808
หนี้สินรวม	70,220	66,069	50,579	39,896
ทุนที่ชำระแล้ว	373	371	371	371
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,681	2,948	10,035	10,035
กำไรสะสม	42,140	36,396	38,212	38,816
ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,010	30,136	42,769	43,373
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	114,229	96,205	93,348	83,269
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กำลังการผลิตติดตั้งรวม (MW)	664	664	664	664
อัตราการเติบโตของยอดขาย	15%	-45%	10%	-4%
Gross margin	32.7%	9.2%	20.4%	15.0%
SG&A/ยอดขายรวม	4.8%	10.5%	6.5%	7.0%
Dividend payout ratio	18%	0%	30%	30%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส