

SYNOPSIS

GPSC

Neutral

3Q68 สะดุดช่วงสั้น ก่อนคาดกำไรปกติฟื้นใหม่ใน 4Q68

Flash Points

- คาดกำไรสุทธิงวด 3Q68 ลดลง 21.2%qoq มาอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท กดดันจากกำไรปกติที่คาดลดลง 31.1%qoq มาอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกลุ่มบริษัทร่วมที่คาดรับรู้เป็นส่วนแบ่งขาดทุน 114.3 ล้านบาท จากที่เคยเป็นส่วนแบ่งกำไร 583.9 ล้านบาท ใน 2Q68 ตามผลประกอบการของโรงไฟฟ้า CFXD และ AEPL ที่ย้ายแม่แบบแรงเหวี่ยงได้บ้างจาก XPCL ที่ปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาลก็ตาม ขณะที่กำไรขั้นต้นงวดนี้คาดฟื้นตัวเล็กน้อย QoQ ตามปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนพลังงานที่ลดลง
- สำหรับรายการพิเศษ สุทธิแล้วคาดบันทึกกลับเป็นกำไร 153.7 ล้านบาท จากขาดทุน 69.7 ล้านบาท ตามการรับรู้กำไรจากการขายหุ้น 3% ใน AEPL 750 ล้านบาทเป็นหลัก

Impact Insight

- โดยรวมแล้ว คาดกำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 5.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.9%yoy และคิดเป็นสัดส่วน 80.2% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้
- ช่วงสั้นงวด 4Q68 คาดกำไรปกติฟื้นตัวเล็กน้อย QoQ จากโรงไฟฟ้า CFXD ที่จะเข้าสู่ช่วง high season และคาดจะไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษดังที่เกิดขึ้นในงวดนี้ หนุนผลประกอบการให้มีโอกาสพลิกกลับเป็นส่วนแบ่งกำไรได้ ประกอบกับคาดอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย จากราคาก๊าซที่คาดลดลงต่อเนื่อง QoQ แม้ยังมีปัจจัยกดดันจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- ขณะที่ภาพรวมปี 2568 คาดกำไรปกติเติบโต 9.0%yoy มาอยู่ที่ 6.4 พันล้านบาท หนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากในบริษัทร่วมที่ปรับตัวดีขึ้น YoY โดยเฉพาะโรงไฟฟ้า XPCL ที่คาดผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น ภายใต้สมมติฐานที่ไม่มีการหยุดเดินเครื่องในช่วง peak 17 วัน ดังที่เกิดขึ้นในปีก่อนหน้า และโรงไฟฟ้า AEPL ที่ขยายกำลังการผลิตตามแผนได้ต่อเนื่อง ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น จากต้นทุนก๊าซซึงปีที่มีแนวโน้มลดลงมากกว่า Ft

Execution

- ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐาน ปี 2569 อยู่ที่ 50 บาท/หุ้น แม้ช่วงสั้นคาดเห็นกำไรอ่อนตัวใน 3Q68 แต่คาดจะฟื้นกลับขึ้นได้ใหม่ในงวด 4Q68 และภาพใหญ่รายปียังเห็นการเติบโตได้ YoY ด้านปัจจัยพื้นฐานยังคงคำแนะนำ Neutral โดยช่วงสั้นอาจหาจังหวะเข้า trading จากกระแส ทิศทางราคาน้ำมันขาลง และธุรกิจ Data Center ได้เป็นระลอกๆ

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Uptrend

แนวรับ : 39.75 บาท

แนวต้าน : 45.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท) 42.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 50.00

Upside (%) 19.0

Dividend yield (%) 2.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.72	1.95	-12%
2569F	1.96	2.09	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

Company	REC/BB Rating	PBV 2568F	PER 2568F	PER 2569F
CHINA				
CHINA YANGTZE-A	4.79	3.1	2.9	19.9
HUANENG POWER-H	4.41	0.8	0.7	7.1
DATANG INTL PO-H	5.00	0.6	0.5	7.1
HONGKONG				
CHINA POWER INTE	4.53	0.8	0.8	10.1
CHINA RES POWER	4.32	0.8	0.8	6.5
CLP HOLDINGS	4.00	1.5	1.5	14.8
KOREA				
KOREA ELEC POWER	4.52	0.6	0.5	3.5
JAPAN				
ELECTRIC POWER D	3.00	0.4	0.4	5.4
CHUBU ELEC POWER	4.20	0.5	0.5	8.0
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	0.4	0.4	4.2
MALAYSIA				
TENAGA NASIONAL	4.64	1.2	1.2	17.1
PETRONAS GAS BHD	3.44	2.6	2.5	19.9
INDIA				
POWER GRID CORP	3.88	2.7	2.5	16.6
NTPC LTD	4.63	1.7	1.6	13.7
NHPC LTD	3.25	2.1	1.9	20.1
PHILIPPINES				
FIRST GEN CORP	4.20	0.3	0.3	3.4
ABOTTE POWER	4.53	1.4	1.2	9.6
THAILAND				
RATCHABURI ELEC	Neutral	0.5	0.5	8.5
ELEC GENERATING	Underperform	0.5	0.5	8.4
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	0.9	0.9	22.8
GULF ENERGY	Outperform	1.7	1.6	24.3
CK POWER	Outperform	0.7	0.7	14.5
BIANPU POWER	Neutral	0.4	0.4	7.1
B.GRIMM POWER	Underperform	0.7	0.7	22.9
		1.1	1.1	12.3

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	3,694	4,062	4,854	5,530	6,329
Norm Profit	5,083	5,827	6,354	6,930	7,629
Norm EPS* (บาท)	1.8	2.1	2.25	2.5	2.7
EPS(บาท)	1.3	1.4	1.7	2.0	2.2
PER (x)	23.3	20.3	18.6	17.1	15.5
DPS (บาท)	0.74	0.90	1.02	1.07	1.23
Dividend Yield (%)	1.8%	2.1%	2.4%	2.5%	2.9%
EVEBITDA	10.4	10.6	11.3	10.9	10.3
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

แนวโน้มกำไร 3Q68 ลดลง QoQ จากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วม CFXD และ AEPL

คาดการณ์กำไรงวด 3Q68 จะปรับตัวลดลง 21.2%qoq มาอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท กัดดันจากกำไรปกติที่คาดลดลง 31.1%qoq มาอยู่ราว 1.5 พันล้านบาท ตามการบันทึกกลับเป็นส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ราว 114.3 ล้านบาท จากที่เคยเป็นส่วนแบ่งกำไร 583.9 ล้านบาทในงวด 2Q68 โดยหลักคาดเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้า CFXD ที่แย่แย่ ตามการเข้าสู่ช่วง low season ของฤดูกาลลมที่ประเทศไต้หวัน รวมถึงรับรู้ผลขาดทุนจาก Fx และค่าใช้จ่ายพิเศษจากการปรับปรุงโครงสร้างค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (1 – time – item) 150 ล้านบาท ประกอบกับกลุ่มโรงไฟฟ้า solar AEPL คาดมีผลประกอบการลดลงตามการเข้าสู่ช่วงฤดูมรสุมในประเทศอินเดีย ถึงแม้คาดว่าโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ XPCL จะมีผลประกอบการดีขึ้นตามการเข้าสู่ช่วง peak ของฤดูน้ำก็ตาม อีกทั้งค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.5%qoq มาอยู่ที่ 611.8 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น QoQ

อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 3.8%qoq มาอยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่เพิ่มขึ้น QoQ โดยกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP คาดมีการเรียกซื้อไฟฟ้าของภาครัฐ (EGAT) ได้มากขึ้น และโรงไฟฟ้า SPP ที่ขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น หลังจากเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนของกลุ่มลูกค้าหลักของ GPSC ประกอบกับต้นทุนก๊าซฯคาดปรับตัวลดลง 13.9%qoq มาอยู่ที่ 310 บาท/ล้านบีทียู เนื่องจากไม่มีการเรียกเก็บคืนส่วนต่างราคาก๊าซฯให้แก่ ปตท. ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า ซึ่งคาดจะปรับตัวลดลงมากกว่าค่า Ft เฉลี่ยที่ลดลง 7.0 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 18.39 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 13.9% จากเดิม 12.6% นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง 4.1%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท จากจากทยอยชำระคืนเงินต้นที่มีการระดมเงินของทางบริษัทฯ และอัตราดอกเบี้ยในท้องถิ่นที่ลดลง

ในส่วนของการวิเคราะห์หนี้ สุทธิแล้วคาดบันทึกกลับเป็นกำไรพิเศษ 153.7 ล้านบาท จากที่เคยเป็นผลขาดทุน 69.7 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยคาดจะมีการบันทึกกำไรจากการขายหุ้น 3% ในโครงการ APEL (สุทธิ หลังหักค่าใช้จ่ายทางภาษี) 750 ล้านบาท ถึงแม้คาดว่าจะบันทึกกลับเป็นขาดทุน Fx และเครื่องมือทางการเงินสุทธิ 225.5 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไร 301.3 ล้านบาท ก็ตาม ขณะที่ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW คาดยังทรงตัวในระดับใกล้เคียงกับงวด 2Q68 ที่ 371 ล้านบาท

โดยรวมแล้ว คาดกำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 5.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 80.2% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q68 พ้นตัวเล็กน้อย QoQ

ฝ่ายวิจัยประมาณการกำไรปกติปี 2568 ไว้ที่ 6.4 พันล้านบาท เติบโต 9.0%yoy หนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่คาดปรับตัวดีขึ้น YoY โดยเฉพาะโรงไฟฟ้า XPCL ที่คาดจะรับรู้ผลประกอบการดีขึ้นจากปริมาณฝนที่ยาวนานกว่าปี 2567 และอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ไม่มีการหยุดเดินเครื่องในช่วง peak เป็นเวลา 17 วันดังที่เกิดขึ้นในปีก่อนหน้า และโรงไฟฟ้า AEPL ที่คาดรับรู้ผลประกอบการเพิ่มขึ้น YoY ตามการขยายกำลังการผลิตตามแผนอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับแรงหนุนบางส่วนจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่คาดปรับตัวดีขึ้นตามต้นทุนก๊าซฯที่มีแนวโน้มลดลง YoY แม้ค่า Ft เฉลี่ยจะปรับตัวลดลงก็ตาม

ช่วงสิ้นงวด 4Q68 คาดกำไรปกติยังมีโอกาสฟื้นตัวขึ้นได้เล็กน้อย QoQ โดยหลักเป็นผลมาจากผลประกอบการของกลุ่มบริษัทร่วมที่คาดจะพลิกฟื้นกลับเป็นส่วนแบ่งกำไรได้ หลังโรงไฟฟ้า CFXD ที่จะเข้าสู่ช่วง high season ของฤดูกาลลม และคาดจะไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษ (1 – time) จากการปรับปรุงโครงสร้างค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวด 3Q68 ประกอบกับคาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากทิศทางราคาก๊าซฯที่ลดลงต่อเนื่อง QoQ แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ปรับตัวลดลงตามฤดูกาล และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดเพิ่มขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

Environment (E) :

กำหนดเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2603 โดยกำหนดเกณฑ์ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่น้อยกว่า 1.0 พันล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี ภายในปี 2568 โดยปี 2567 สามารถทำได้ 664.6 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ขณะที่เป้าหมายเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้ได้มากกว่า 50% ภายในปี 2573 ปัจจุบันยังไม่บรรลุเป้าหมาย แต่มีความคืบหน้า โดยปี 2567 มีสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนที่ 40% ของกำลังการผลิต

Social (S) :

ส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรให้เกิดค่านิยมที่ดีในการทำงาน พัฒนาขีดความสามารถพนักงาน โดยมีการจัดกิจกรรมภายในองค์กรเพื่อลดอัตราการลาออก และเพิ่มความผูกพันต่อองค์กรของพนักงาน ส่งผลให้ปี 2567 มีอัตราการลาออกที่ 4.6% ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 8.3% และความผูกพันต่อองค์กรที่ 60% โดยถือว่าบรรลุเป้าหมายในภาพรวม นอกจากนี้ยังมีการสนับสนุนสังคม และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายผ่านโครงการช่วยเหลือสังคมต่างๆ

Governance (G) :

ให้ความสำคัญด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี สะท้อนได้จาก Bloomberg ESG score ที่มีการพัฒนามาอย่างต่อเนื่องตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีการเปิดเผยนโยบายกำกับดูแลกิจการ จัดทำคู่มือดูแลกิจการ และกำหนดแนวปฏิบัติต่างๆ ให้แก่พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียได้ปฏิบัติตามอย่างชัดเจน ส่งผลให้ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2566 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่อง

ESG Comment: GPSC มีการกำกับกิจการในด้านความยั่งยืนอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าในประเทศไทย โดยได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ระดับสูงสุด AAA ทั้งนี้ จากการปฏิบัติตามหลัก ESG คาดจะช่วยให้ GPSC มีการรับรู้จากตลาดจากการดำเนินธุรกิจได้ดีขึ้น จากการกระจายความเสี่ยงของ portfolio ให้รับรู้อย่างหลากหลายแหล่งพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงโอกาสสร้างการเติบโตจากความต้องการไฟฟ้าพลังงานสีเขียว ถือเป็นส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดี และดึงดูดให้เป็นที่มีความน่าสนใจของนักลงทุน นอกจากนี้ GPSC ยังมีการระดมเงินทุนผ่านการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.1% - 4.4% ต่อปี ถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยตราสารหนี้ทั่วไป หรือการระดมเงินทุนผ่านสถาบันการเงิน จึงช่วยในการประหยัดต้นทุนทางการเงิน และช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น โดยฝ่ายวิจัยได้รวมและปรับปรุงต้นทุนดังกล่าวไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ GPSC แล้ว นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังได้ทำ sensitivity เบื้องต้นภายใต้สมมติฐานกำหนดให้ ทุกการออก Green Bond ที่ 10% ของต้นทุนที่มีการดอกเบี้ย จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยลดลง 0.25 bps. ซึ่งภายใต้สมมติฐานดังกล่าวจะส่งผลให้ราคาหุ้นของ GPSC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.17 บาท/หุ้น

ผลการดำเนินงานไตรมาส 3Q68

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	%QoQ	%YoY	9M68F	9M67	%YoY
รายได้รวม	19,095	23,958	24,077	20,912	21,782	21,414	22,476	21,139	-5.9%	1.1%	65,030	68,947	-5.7%
ต้นทุนขาย	(16,794)	(21,087)	(20,819)	(18,166)	(19,234)	(18,443)	(19,654)	(18,209)	-7.4%	0.2%	(56,305)	(60,073)	-6.3%
กำไรขั้นต้น	2,301	2,870	3,258	2,746	2,548	2,971	2,823	2,931	3.8%	6.7%	8,724	8,875	-1.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	264	(25)	(43)	29	332	80	584	(114)	-119.6%	-494.7%	550	(39)	n.m.
กำไรจากการดำเนินงาน	2,428	2,634	3,124	2,368	2,830	2,772	3,501	3,129	-10.6%	32.1%	9,402	8,126	15.7%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,449)	(1,421)	(1,583)	(1,454)	(1,427)	(1,380)	(1,292)	(1,239)	-4.1%	-14.8%	(3,912)	(4,458)	-12.3%
รายการพิเศษสุทธิ	(159)	(440)	(434)	(699)	(192)	(429)	(70)	154	-320.6%	-122.0%	(345)	(1,573)	-78.1%
กำไรปกติ(บวกหลังหักค่าลดจำหน่าย GLOW)	636	1,304	1,863	1,469	1,192	1,569	2,089	1,438	-31.1%	-2.1%	5,096	4,636	9.9%
กำไรสุทธิ	478	864	1,429	770	1,000	1,140	2,019	1,592	-21.2%	106.7%	4,751	3,063	55.1%
EPS (บาท)	0.17	0.31	0.51	0.27	0.35	0.40	0.72	0.56	-21.2%	106.7%	1.69	1.09	55.1%
Gross Margin	12.0%	12.0%	13.5%	13.1%	11.7%	13.9%	12.6%	13.9%			13.4%	12.9%	
Net Profit Margin	2.5%	3.6%	5.9%	3.7%	4.6%	5.3%	9.0%	7.5%			7.3%	4.4%	

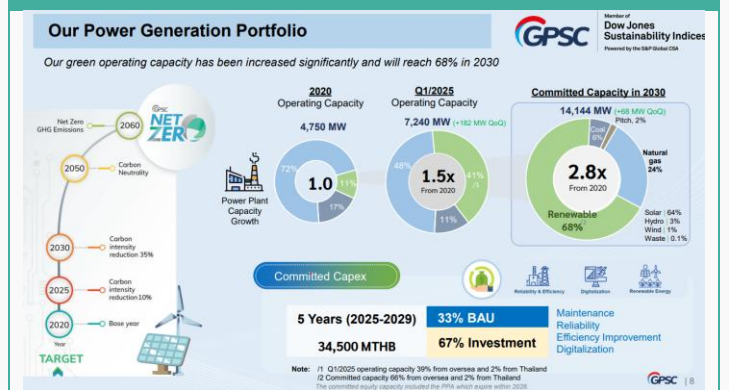
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ข้อมูลธุรกิจและโครงสร้างการถือหุ้นของ GPSC



ที่มา : GPSC

กำลังการผลิต และ PORT FOLIO ของ GPSC



ที่มา : GPSC

OUTLOOK 2569



ที่มา : GPSC

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
2567	2568F	2569F	2570F		2567	2568F	2569F	2570F	
รายได้รวม	90,730	67,843	62,117	62,026	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(79,307)	(57,616)	(51,691)	(51,382)	กำไรสุทธิประจำปี	5,071	6,556	7,282	8,192
กำไรขั้นต้น	11,423	10,227	10,427	10,643	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,571)	(2,426)	(2,384)	(2,380)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,756	7,453	6,946	6,846
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	293	2,313	2,473	2,785	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้ระบุ	338	-	-	-
EBIT	10,956	11,315	11,716	12,249	อื่นๆ	9,494	6,550	7,276	8,187
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,885)	(4,758)	(4,434)	(4,057)	เพิ่มลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	3,256	8,668	1,282	680
รายได้อื่นๆ	2,069	1,200	1,200	1,200	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	23,205	22,671	15,505	15,714
EBT	5,071	6,556	7,282	8,192	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(300)	(1,123)	(1,092)	(1,108)	เพิ่มลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(46)	(50)	(54)
กำไรปกติ (บวก/ลบด้วยค่าตัดจำหน่าย GLOW)	5,827	6,354	6,930	7,629	เพิ่มลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	925	(143)	(150)	(158)
กำไรขาดทุนจาก Fx	(2,497)	-	-	-	เพิ่มลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,756)	(11,149)	(4,836)	(5,150)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	708	579	660	755	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,831)	(11,338)	(5,036)	(5,362)
กำไรสุทธิ	4,062	4,854	5,530	6,329	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่มลด เงินกู้	6,891	(2,878)	(2,721)	(542)
การเติบโตของรายได้	-0.4%	-25.2%	-8.4%	-0.1%	เพิ่มลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	10.0%	19.5%	13.9%	14.4%	อื่นๆ	(12,539)	-	-	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	12.6%	15.1%	16.8%	17.2%	เพิ่มลด จ่ายปันผล	(2,510)	(2,295)	(2,888)	(3,020)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.5%	7.2%	8.9%	10.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,158)	(5,174)	(5,609)	(3,562)
					เพิ่มลด เงินสดสุทธิ	12,217	6,159	4,859	6,790
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
3Q67	4Q67	1Q68	2Q68		2567	2568F	2569F	2570F	
รายได้รวม	20,912	21,782	21,414	22,476	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	25,492	31,651	36,510	43,300
ต้นทุนขาย	(18,166)	(19,234)	(18,443)	(19,654)	เงินฝากและเงินลงทุนระยะสั้น	11,754	9,498	8,696	8,684
กำไรขั้นต้น	2,746	2,548	2,971	2,823	สินทรัพย์คงเหลือ	7,733	8,642	7,754	7,707
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(534)	(945)	(605)	(580)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	754	830	913	1,004
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	29	332	80	584	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	92,473	94,315	90,257	86,517
EBIT	2,368	2,830	2,772	3,501	ค่าความนิยม	36,095	36,095	36,095	36,095
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,454)	(1,427)	(1,380)	(1,292)	สินทรัพย์รวม	288,136	293,570	295,049	300,531
รายได้อื่นๆ	385	905	383	373					
EBT	914	1,403	1,391	2,209	เจ้าหนี้การค้า	5,740	9,219	8,271	8,221
ภาษีเงินได้	(12)	(241)	(67)	11	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
กำไรปกติ	1,469	1,192	1,569	2,089	หนี้สินการเงินระยะสั้น	12,104	12,104	12,104	12,104
กำไรขาดทุนจาก Fx	7	(258)	(10)	(57)	หนี้สินการเงินระยะยาว	117,888	115,009	112,288	111,746
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	133	162	185	201	หนี้สินรวม	168,994	171,290	169,468	170,884
กำไรสุทธิ	770	1,000	1,140	2,019					
การเติบโตของรายได้	-13.1%	4.2%	-1.7%	5.0%	ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-46.1%	29.8%	14.0%	77.1%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.1%	11.7%	13.9%	12.6%	กำไรสะสม	26,560	29,119	31,761	35,070
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.7%	4.6%	5.3%	9.0%	ส่วนของผูถือหุ้น	119,142	122,280	125,582	129,647
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	288,136	293,570	295,049	300,531
สิ้นสุด 31 ธ.ค.									
2567	2568F	2569F	2570F		สมมติฐานในการประมาณการ				
Current Ratio (เท่า)	2.2	2.1	2.2	2.5	สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.0	6.4	6.8	7.1	2567	2568F	2569F	2570F	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.3	7.0	6.3	6.6	กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,805	7,055	7,305	7,555
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.4	7.7	5.9	6.2	อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	33	33	33	33
Debt to Equity Ratio	1.4	1.4	1.3	1.3	ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	4.05	4.05	3.85	3.65
Net Gearing ratio (%)	85.6%	76.0%	68.0%	60.2%	ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.18	4.02	3.78	3.78
ROAA (%)	1.4%	1.7%	1.9%	2.1%	ราคาขายโซลาร์เซลล์ (บาท/วัตต์)	1,030	1,030	1,030	1,030
ROAE (%)	3.4%	4.0%	4.5%	5.0%	ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	350	320	300	300

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส