

FUNDAMENTAL

BCPG

Outperform

ฟื้นตัวโดดเด่นใน 3Q68 ก่อนคาดอ่อนตัวใน 4Q68

Flash Points

- คาดผลการดำเนินงานงวด 3Q68 พลิกฟื้นกลับเป็นกำไรสุทธิ 675.2 ล้านบาท จากที่เคยเผชิญขาดทุนสุทธิ 651.4 ล้านบาท ในงวด 2Q68 หนุนจากทั้งค่าใช้จ่ายพิเศษที่คาดลดลงมาอยู่เพียง 68 ล้านบาท (เดิม 782.5 ล้านบาท) จากขาดทุน Fx เพียงรายการเดียว และกำไรปกติที่คาดปรับตัวขึ้นอยู่ที่ 743.2 ล้านบาท จาก 131.1 ล้านบาท ใน 2Q68
- โดยกำไรปกติที่เติบโตมีนัยฯ โดยหลักคาดเป็นผลมาจากประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐที่ปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่ฤดูร้อน และค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้าในตลาด PJM ที่สูงขึ้น QoQ และโครงการลม Monsoon 270 MWe เริ่มทยอย COD ในไตรมาสแรก อีกทั้งคาดผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังน้ำปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วง high season แม้คาดกลุ่ม solar จะผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง QoQ ก็ตาม

Impact Insight

- โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.8%yoy และคิดเป็นสัดส่วน 80.6% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้
- คงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ 1.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 18.4%yoy หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ๆ กว่า 369 MWe ที่คาดเริ่มทยอย COD ในช่วง 2H68 และกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐที่คาดมีผลประกอบการดีขึ้น YoY จากการรับรู้การปรับขึ้นราคาค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้าในตลาด PJM ของสหรัฐฯ
- ช่วงสั้น 4Q68 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วง peak สุดของปีสำหรับทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำและโรงไฟฟ้าในสหรัฐมาแล้ว อีกทั้งคาดกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะเข้าสู่ช่วง low season แม้คาดโครงการลมจะปรับตัวดีขึ้น แต่ดัชนีเฉลี่ยไม่หมด

Execution

- ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2569 อยู่ที่ 10.6 บาท/หุ้น (ปี 2568 ที่ 8.7 บาท/หุ้น) ช่วงสั้นคาดยังมีปัจจัยบวกหนุนราคาหุ้นจากผลประกอบการงวด 3Q68 ที่สดใส และกระแสความต้องการใช้ไฟฟ้าในตลาดสหรัฐที่เกิดขึ้นได้เป็นระลอกๆ รวมถึงด้านปัจจัยพื้นฐานที่คาดกำไร 1-3 ปีข้างหน้ายังเห็นการเติบโตต่อเนื่อง YoY จึงคงน้ำหนักการลงทุน Outperform เน้นหาจังหวะเข้าสะสมลงทุนเมื่อราคาหุ้นอ่อนตัว

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : Sideway Up

แนวรับ : 8.60 บาท

แนวต้าน : 9.30 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.80
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.60
Upside (%)	20.45
Dividend yield (%)	4.29

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.44	0.41	8%
2569F	0.51	0.70	-28%

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
XINYI 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
HUADIAN FUXIN -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	0.30	0.29	14.0	22.2
GUNKUL ENGINEER	Outperform	1.14	1.06	9.7	9.3
BCPG PCL	Outperform	0.76	0.57	19.0	16.7
TPI POLYENE POWER	Underperform	0.52	0.50	8.5	9.4
SERMSANG POWER	Underperform	0.52	0.48	10.1	6.0
TTW	Neutral	2.20	2.13	12.37	12.22
AVERAGE		1.3	1.2	12.9	11.1

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,104	1,819	1,330	1,516	1,621
Norm Profit (ล้านบาท)	873	1,123	1,330	1,516	1,621
Norm EPS (บาท)	0.29	0.37	0.44	0.51	0.54
PER (เท่า)	30.21	23.48	19.83	17.39	16.26
DPS	0.25	0.28	0.29	0.23	0.24
Dividend Yield (%)	2.8%	3.2%	3.3%	2.6%	2.8%
BVS	9.88	10.32	11.06	11.79	12.57
ROE (%)	3.7%	6.0%	4.2%	4.3%	4.4%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2996	2996	2996	2996	2996

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

จัดทำโดย นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

สัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

คำเตือน
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจ
ลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

3Q68 คาดกำไรปกติขึ้นทำ New High จากการเข้าสู่ช่วง peak ทั้งโครงการน้ำ และ USA

คาดผลการดำเนินงานงวด 3Q68 พลิกฟื้นกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 675.2 ล้านบาท จากที่เคยเผชิญขาดทุนสุทธิ 651.4 ล้านบาท ในงวด 2Q68 หนุนจากทั้งค่าใช้จ่ายพิเศษที่คาดลดลง และกำไรจากการดำเนินงานปกติที่คาดปรับตัวดีขึ้น QoQ

โดยรายการพิเศษงวดนี้ คาดมีการบันทึกขาดทุน Fx 68 ล้านบาท เพียงรายการเดียว เทียบกับงวด 2Q68 ที่รับรู้ผลขาดทุนรายการพิเศษสูงถึง 782.5 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายในการตัดจำหน่าย (write-off) โครงการ Wind Nabas 560.6 ล้านบาท จากการพิจารณาปรับปรุงพื้นที่ตั้งบางส่วนโครงการฯ และเตรียมขายโครงการดังกล่าว, 2) ค่าใช้จ่ายจากการตัดจำหน่ายลูกหนี้ EDL 91.2 ล้านบาท, 3) ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายอุปกรณ์ 21.5 ล้านบาท จากเหตุเพลิงไหม้โรงงานของลูกค้านายหนึ่ง ส่งผลให้ BCPG ได้ติดตั้งแผง solar ใหม่ให้แก่ลูกค้า และอยู่ระหว่างรอค่าสินไหมทดแทนจากบริษัทประกันภัย, 4) ขาดทุน Fx 109.3 ล้านบาท

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษออกไป คาดกำไรปกติเติบโตมีนัยฯ ขึ้นมาอยู่ที่ 743.2 ล้านบาท จาก 131.1 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า หนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ที่คาดปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 742.2 ล้านบาท จากเดิม 322 ล้านบาท ตามผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ ที่ปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน และราคาค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Capacity Revenue) ในตลาด PJM ของสหรัฐฯ เติบโตที่ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 270 เหรียญฯ/MW-day จากเดิม 29 –50 เหรียญฯ/MW-day ตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2568 – พ.ค. 2569 ตามการประกาศใช้ของ PJM อีกทั้งยังเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ที่เริ่มทยอย COD ได้ในไตรมาสแรก ถึงแม้ว่าจะไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม Nabas 14.4 MWe ที่ประเทศฟิลิปปินส์ หลังขายโครงการดังกล่าวแล้วเสร็จในงวด 2Q68 ก็ตาม

ประกอบกับคาดรายได้จากการขายไฟฟ้าปรับตัวเพิ่มขึ้น 42.5%qoq มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท หนุนหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำที่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูฝน รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศไทยที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ จากกระแสลมในพื้นที่ตั้งโครงการที่พัดแรงขึ้น ถึงแม้คาดว่ากลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะมีผลประกอบการอ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล ส่งผลให้ภาพรวมกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 583.9 ล้านบาท จาก 250.5 ล้านบาทในงวด 2Q68 โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 52.5% จากเดิม 32.1%

อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 20%qoq มาอยู่ที่ 148.2 ล้านบาท ตามการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงการใหม่ๆ ที่เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วคาดว่ากำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 19.8%เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 80.6% ของกำไรปกติทั้งปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการกำไรปี 2568 ... ช่วงสิ้นงวด 4Q68 คาดกำไรปกติอ่อนตัวลงตามบช่วงฤดูกาล

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 1.3 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.4%yoy หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ๆ รวม 369 MWe ประกอบด้วย 1) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมประเทศเวียดนาม 99.0 MWe ที่คาดว่าจะซื้อหุ้นแล้วเสร็จภายในช่วงปลาย 3Q68 และ 2) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Monsoon 270 MWe ที่คาดเริ่มทยอย COD ตามแผนในช่วง 2H68 อีกทั้งคาดกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ จะมีผลประกอบการที่ดีขึ้น YoY จากการปรับขึ้นราคาค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Capacity Revenue) ในตลาด PJM ของสหรัฐฯ เติบโตขึ้นมาอยู่ที่ 270 เหรียญฯ/MW-day จากเดิม 29 –50 เหรียญฯ/MW-day ตั้งแต่ มิ.ย. 2568 – พ.ค. 2569

ช่วงสิ้นงวด 4Q68 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วง peak ของปีสำหรับกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำมาแล้ว ประกอบกับกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ คาดจะมีปริมาณขายไฟฟ้าลดลง ตามปัจจัยฤดูกาล อีกทั้งคาดกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะเข้าสู่ช่วง low season ส่งผลให้ผลผลิตกระแสไฟฟ้าได้น้อยลง แม้คาดกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมจะปรับตัวดีขึ้น QoQ แต่ยังคงเผชิญได้ไม่หมด

ESG การดำเนินการด้าน ESG ของ BCPG

Environment (E) :

ตั้งเป้าเป็นกลางทางคาร์บอนในประเทศไทยภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 ซึ่งปัจจุบันได้รับการรับรองเป็นองค์กรที่เป็นกลางทางคาร์บอนแล้วจาก อบก. รวมถึงตั้งเป้าหมายลดหย่อนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้กับองค์กรต่างๆ 2 แสน tCO₂e ซึ่งปี 2566 สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าว โดยมีการลดหย่อนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ถึง 4.6 แสน tCO₂e พร้อมพัฒนาแพลตฟอร์มซื้อขายคาร์บอนเครดิตแล้วเสร็จ นอกจากนี้ยังเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้ทุกคนเข้าถึงได้ ผ่านการติดตั้ง solar บนหลังคาในบริเวณสถานีบริการน้ำมันบางจาก และโรงพยาบาลที่อยู่รอบพื้นที่โครงการ โดยกำหนดเป้าที่ 1 เมกะวัตต์ ซึ่งในปี 2566 ติดตั้งได้ 843 กิโลวัตต์

Social (S) :

สร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานอยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน และอุบัติเหตุจากการทำงานเป็นศูนย์ โดยในปี 2566 มีผลการตรวจสอบสภาพแวดล้อมในสถานประกอบการเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด และไม่มีอุบัติเหตุ หรือการเจ็บป่วยถึงขั้นหยุดงานและเสียชีวิตจากการทำงาน

Governance (G) :

ตั้งเป้าได้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มากกว่า 90% โดยปี 2566 ได้รับคะแนนที่ 106% รวมถึงยังได้รับการต่ออายุเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (CAC) ต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 3 ซึ่งถือได้ว่าบรรลุเป้าหมายขององค์กรที่วางไว้ นอกจากนี้ยังได้รับมอบรางวัลต่างๆ ในด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น รางวัล SET ESG Ratings ระดับ AA, รางวัล ESG100, โล่ประกาศเกียรติคุณ องค์กรผู้นำด้านก๊าซเรือนกระจก เป็นต้น

ESG Comment: ฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่า BCPG ได้ตระหนัก และให้ความสำคัญในด้าน ESG เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนได้จากการได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ระดับ AA และมีคะแนน ESG score จาก Bloomberg ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ มาอยู่ที่ 5.58 จาก 1.29 ในปี 2021 โดยมีความโดดเด่นในด้านสิ่งแวดล้อม จากการเป็นผู้ประกอบการที่ได้รับการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ ซึ่งถือเป็นการบรรลุเป้าหมายได้เร็วกว่าแผนที่ตั้งไว้ในปี 2573 เป็นส่วนช่วยหนุนให้ BCPG มีภาพลักษณ์องค์กรที่ดี และช่วยสร้างโอกาสในการแข่งขันทางธุรกิจให้แก่กลุ่มลูกค้าที่ให้ความสำคัญในด้านพลังงานสะอาด นอกจากนี้ BCPG ยังนำเป้าหมายด้านความยั่งยืนมารวมไว้ในแผนกลยุทธ์ และมีแนวทางในการบรรลุเป้าหมายที่ชัดเจน ทำให้คาดหวังจะได้รับการปรับเพิ่มน้ำหนัก ESG Rating จากสถาบันจัดอันดับทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศได้ไม่ยาก

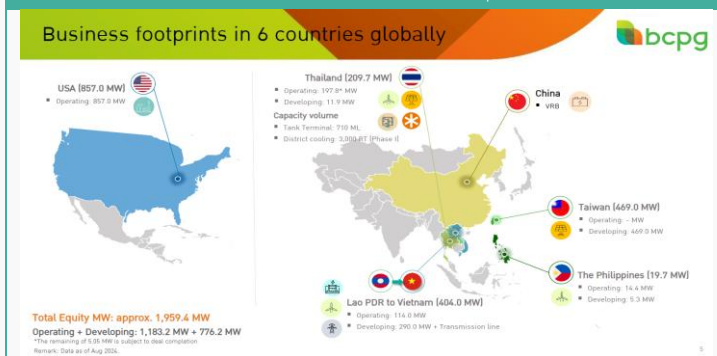
ในเชิงของผลกระทบต่อประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน คาดธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการสนับสนุน ESG ของ BCPG ทั้งการรวบรวมจัดเก็บคาร์บอนเครดิต และการพัฒนาแพลตฟอร์มการซื้อขายคาร์บอนเครดิต จะเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ และกำไรเพิ่มเติมให้แก่ BCPG อีกทั้งยังถือเป็นส่วนช่วยส่งเสริมตลาดคาร์บอนเครดิตในประเทศไทยให้มีสภาพคล่อง และมีศักยภาพเป็นที่ยอมรับตามมาตรฐานสากลได้มากขึ้น นอกจากนี้ BCPG ได้ระดมเงินทุนด้วยการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) มูลค่ารวม 10,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยที่ 2.14%-3.61% ต่อปี ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าการออกตราสารหนี้ทั่วไป ที่มีอัตราดอกเบี้ยในระดับ 3.1%-4.3% ส่งผลให้ BCPG ประหยัดต้นทุนทางการเงิน และเป็นส่วนช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น จากต้นทุนเฉลี่ย (WACC) ที่ปรับตัวลดลง โดยฝ่ายวิจัยได้รวมไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ BCPG แล้ว โดยจาก sensitivity เบื้องต้นพบว่า ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ ทุกๆ การออก Green Bond ที่สัดส่วน 10% ของต้นทุนเงินกู้ยืมรวม โดยมีอัตราดอกเบี้ยจาก Green Bond ต่ำกว่าต้นทุนปกติ 0.25% จะส่งผลให้ WACC ลดลง 0.015% และราคาหุ้น BCPG เพิ่มขึ้น 0.03 บาท/หุ้น

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q68

BCPG (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	%QoQ	%YoY	9M68F	9M67	%YoY
ยอดขาย	1,318	1,194	1,084	1,125	921	731	780	1,112	42.5%	-1.1%	2,623	3,402	-22.9%
ต้นทุนขาย	-768	-693	-712	-538	-548	-537	-530	-528	-0.3%	-1.8%	-1,595	-1,943	-17.9%
กำไรขั้นต้น	550	501	372	586	373	194	251	584	133.1%	-0.4%	1,029	1,459	-29.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-127	-122	-244	-149	-157	-114	-123	-148	20.0%	-0.6%	-385	-515	-25.2%
รายได้อื่น	48	21	384	2	12	0	1	1	-1.6%	-55.7%	2	407	-99.4%
EBIT	470	400	512	440	227	81	128	437	241.0%	-0.7%	646	1,351	-52.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-421	-419	-411	-370	-330	-305	-299	-304	1.6%	-17.7%	-909	-1,200	-24.3%
ภาษีเงินได้	-39	-117	-112	-122	-82	-102	-114	-199	74.2%	62.3%	-415	-351	18.1%
กำไรสุทธิ	-174	441	1,243	-28	164	153	-651	675	n.m.	n.m.	177	1,656	-89.3%
Norm Profit	39	343	99	453	228	198	131	743	466.7%	64.2%	1,072	895	19.8%
EPS (บาท/หุ้น)	-0.06	0.15	0.43	-0.01	0.06	0.05	-0.22	0.23	n.m.	n.m.	0.06	0.57	-89.3%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.01	0.12	0.03	0.16	0.08	0.07	0.05	0.26	466.7%	64.2%	0.37	0.31	19.8%
Gross margin	41.7%	42.0%	34.3%	52.1%	40.5%	26.6%	32.1%	52.5%			39.2%	42.9%	
Net profit margin	-13.2%	36.9%	114.7%	-2.5%	17.8%	20.9%	-83.5%	60.7%			6.7%	48.7%	

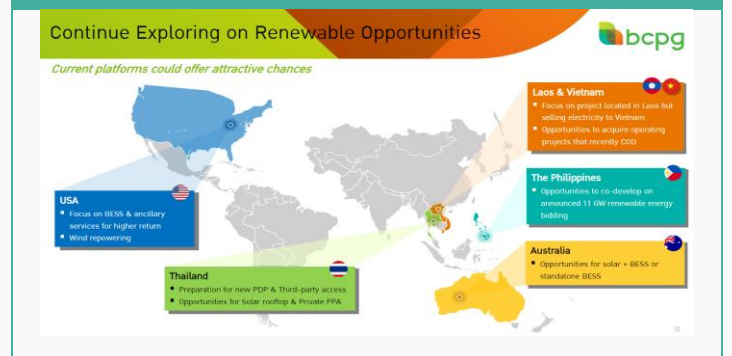
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



ที่มา : BCPG

ประเภทเป้าหมายของ BCPG



ที่มา : BCPG

ESG PERFORMANCE HIGHLIGHTS



ที่มา : BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า อาจทำให้เกิดค่าใช้จ่ายมากกว่าที่คาดการณ์ (Cost Overrun) กระทบต่อ IRR ได้
2. ความเสี่ยงจากการชำรุดอุปกรณ์ของเทคโนโลยีที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า
3. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned Shutdown)

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BCPG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการขาย	4,323	3,571	3,607	3,642
ต้นทุนขาย	(2,491)	(1,587)	(1,607)	(1,612)
กำไรขั้นต้น	1,832	1,984	2,000	2,030
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(672)	(622)	(624)	(624)
รายได้อื่น	649	230	230	231
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,808	1,592	1,606	1,637
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,014	1,010	1,187	1,161
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,529)	(1,143)	(1,139)	(1,045)
ภาษีเงินได้	(433)	(119)	(127)	(121)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	860	1,339	1,526	1,632
รายการพิเศษสุทธิ	697	-	-	-
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0)	(9)	(10)	(11)
กำไรสุทธิ	1,819	1,330	1,516	1,621
กำไรปกติ	1,123	1,330	1,516	1,621
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	-14.1%	-17.4%	1.0%	1.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	64.8%	-26.9%	14.0%	6.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	42.4%	55.5%	55.5%	55.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	42.1%	37.2%	42.0%	44.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
รายได้จากการขาย	1,125	921	731	780
ต้นทุนขาย	(538)	(548)	(537)	(530)
กำไรขั้นต้น	586	373	194	251
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(149)	(157)	(114)	(123)
รายได้อื่น	2	12	0	1
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	440	227	81	128
ดอกเบี้ยจ่าย	(370)	(330)	(305)	(299)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน.ร่วม	412	339	444	322
ภาษีเงินได้	(122)	(82)	(102)	(114)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	453	228	198	131
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	(481)	(64)	(45)	(783)
ส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	-	-
กำไรสุทธิ	(28)	164	153	(651)
กำไรปกติ	453	228	198	131
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%) qoq	3.8%	-18.1%	-20.6%	6.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-102.3%	-677.3%	-6.8%	-526.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	52.1%	40.5%	26.6%	32.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-2.5%	17.8%	20.9%	-83.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.08	5.57	6.30	6.69
Interest coverage ratio	1.81	1.39	1.41	1.57
Net gearing	0.27	0.26	0.26	0.26
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	2.1%	2.4%	2.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	4.2%	4.4%	4.4%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน					
กำไรสุทธิก่อนภาษี	1,106	1,820	1,330	1,516	1,621
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด					
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,808	1,764	1,497	1,527	1,557
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	316	(1,430)	107	(71)	(136)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,230	2,153	2,934	2,973	3,043
กระแสเงินสดจากการลงทุน					
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(651)	(1,036)	(1,226)	(1,263)	(1,301)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	222	146	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(29,294)	6,082	(216)	(76)	(140)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน					
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,324	(9,425)	(1,031)	(417)	(377)
ลด จ่ายปันผล	(756)	(749)	864	682	730
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	15,451	(10,628)	(1,307)	(1,347)	(1,901)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(10,613)	(2,393)	1,410	1,550	1,002

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,790	7,346	8,756	10,306	11,308
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,545	2,382	2,504	2,633	2,768
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	23,011	15,818	14,921	13,993	13,036
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	15,483	13,238	13,865	14,529	15,232
สินทรัพย์รวม	74,240	61,992	62,922	64,089	64,784
เงินกู้ระยะสั้น	5,191	882	799	725	658
เจ้าหนี้อื่น	1,708	969	1,066	1,172	1,289
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,413	156	156	156	156
เงินกู้ระยะยาว	13,798	8,831	8,694	9,242	9,790
หนี้สินไม่หมุนเวียน	859	58	58	58	58
หนี้สินรวม	44,628	31,066	29,802	28,770	27,115
ทุนที่ชำระแล้ว	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095
กำไรสะสม	6,269	7,255	9,449	11,648	13,999
ส่วนของผู้ถือหุ้น	29,612	30,926	33,120	35,319	37,670
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	74,240	61,992	62,922	64,089	64,784

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total Contracted Capacity (MWe)	1,300	1,183	1,573	1,942	2,311
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	33	33	33	33	33
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/JPY)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Total Net Margin (%)	21.9%	42.1%	37.2%	42.0%	44.5%
SG&A/Sales (%)	11.7%	15.6%	17.4%	17.3%	17.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

