

EQUITY TALK

EQUITY TALK

2Q66 คาดกำไรปกติเติบโต พร้อมรับรู้โครงการใหม่ใน 3Q66

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q66 ลดลง 53.3%QOQ มาอยู่ที่ 986.6 ล้านบาท กดดันจากขาดทุนรายการพิเศษสุทธิ 257.6 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติคาดเติบโต 55.0%QOQ มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท จากผลประกอบการ TEMPLE I ใน USA และส่วนแบ่งกำไร BLCP และ HPC ที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูร้อน ขณะที่งวด 3Q66 คาดยังทรงตัวได้ดี QOQ ทั้งนี้ BPP ประกาศลงทุนใน TEMPLE II 378 MWE เมื่อ 10 ก.ค. 2566 ซึ่งช่วยให้รับรู้ผลประกอบการตั้งแต่ 3Q66 เป็นต้นไป คาดจะช่วยสร้างกำไรราว 300 ล้านบาท/ปี คิดเป็น EIRR 11.3%

ปรับเพิ่มประมาณการ สะท้อนการรวม TEMPLE II ไว้ในประมาณการ โดยภายใต้หลักความระมัดระวัง FV ใหม่อยู่ที่ 18 บาท/หุ้น (เดิม 17.5 บาท) ราคาปัจจุบันคาดมีแรงหนุนจากกำไรปกติที่ฟื้นตัวได้ดีใน 2Q66 และภาพทั้งปี 66 ที่เห็นการเติบโตสอดคล้องกับภาพรวมกลุ่มโรงไฟฟ้า คงคำแนะนำ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	6,784	24,501	15,650	17,221	17,206
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,127	5,739	3,648	4,144	3,988
Norm Profit (ล้านบาท)	2,711	2,805	3,648	4,144	3,988
EPS (บาทต่อหุ้น)	1.03	1.88	1.20	1.36	1.31
PER (เท่า)	14.1	7.7	12.1	10.7	11.1
Dividend Yield (%)	4.5%	5.2%	4.1%	4.7%	4.5%
DPS (บาทต่อหุ้น)	0.65	0.75	0.60	0.68	0.65
BVS (บาทต่อหุ้น)	16.27	17.32	18.12	19.01	19.89
PBV (เท่า)	0.89	0.84	0.80	0.76	0.73

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 13.30 บาท

แนวต้าน : 14.60/16.20 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



3 สิงหาคม 2566

BPP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 14.50

ราคาเป้าหมาย (บาท) 18.00

Upside (%) 24.4

Dividend yield (%) 4.1

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.20	1.22	-2%
2567F	1.36	1.28	6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	60.13
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	72.38
S&P	73.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q66 เติบโตดี จากการเริ่มต้นฤดูร้อนใน USA

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q66 จะปรับตัวลดลง 53.3%qoq มาอยู่ที่ 986.6 ล้านบาท กดดันจากรายการพิเศษ ที่สุทธแล้วในงวดนี้คาดบันทึกกลับเป็นขาดทุน 257.6 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) ขาดทุนจาก Unrealized derivative 290.6 ล้านบาท, 2) กำไร Fx 241.2 ล้านบาท และ 3) รายการพิเศษอื่นๆที่สุทธแล้วเป็นค่าใช้จ่าย 208.2 ล้านบาท เทียบกับงวด 1Q66 ที่บันทึกเป็นกำไร 1.3 พันล้านบาท ประกอบด้วย 1) กำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนของธุรกิจแบตเตอรี่ 1.3 พันล้านบาท, 2) ขาดทุนจาก Fx 66.5 ล้านบาท, 3) กำไรจาก Unrealized derivative ของโครงการโรงไฟฟ้า Temple1 12.7 ล้านบาท และ 4) รายการพิเศษอื่นๆสุทธ 29.2 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษและพิจารณาเฉพาะกำไรปกติคาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 55.0%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท รับแรงหนุนจากรายได้ขายไฟฟ้าโดยรวมที่เพิ่มขึ้น 25.1%qoq มาอยู่ราว 4.3 พันล้านบาท จาก โรงไฟฟ้า Temple I ในสหรัฐฯ 384.0 MWe ที่คาดทั้งราคาขายไฟฟ้า และปริมาณขายไฟฟ้าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากการเริ่มต้นเข้าสู่ฤดูร้อนในช่วงเดือน มิ.ย. และสภาพอากาศที่ร้อนผิดปกติในปี นี้ แม้จะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าดังกล่าวราว 30 วัน ในช่วง 2Q66 ก็ตาม รวมถึงคาดยังมีแรงหนุนจากต้นทุนถ่านหินในประเทศจีนที่คาดปรับตัวลดลงราว 16.7%qoq มาอยู่ที่ 1.0 พันหยวน/ตัน ขณะที่รายได้ขายไฟฟ้าจากกลุ่มโรงไฟฟ้า CHP ในประเทศจีน จะอ่อนตัวลงเล็กน้อยหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวในช่วงต้นปีมาแล้ว โดยรวมแล้วคาดจะส่งผลให้ผลประกอบการพลิกกลับมาเป็นกำไรขึ้นต้นที่ 569.8 ล้านบาท จากเดิมที่บันทึกเป็นขาดทุนขึ้นต้น 131.2 ล้านบาทในงวด 1Q66

นอกจากนี้ คาดส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ไม่รวมรายการพิเศษจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 9.8%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท หนุนหลักจากโรงไฟฟ้า HPC และ BLCP ที่คาดปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมปรับตัวสูงขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อนในประเทศไทย ประกอบกับไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า BLCP ตามแผนดังที่เกิดขึ้นในงวดก่อนหน้าเป็นเวลา 28 วัน

อย่างไรก็ตาม มีแรงกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดปรับตัวขึ้นเล็กน้อย 2.1%qoq มาอยู่ที่ 472.4 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายภายในบริษัทที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่คาดจะเพิ่มขึ้น 4.2%qoq มาอยู่ที่ 287.7 ล้านบาท จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นในท้องตลาด

EQUITY TALK

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติ 1H66 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 90.0% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 61.0% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

เจ้าลงทุน Temple II 378 MWe ต่อยอดฐานกำไรในระยะยาว

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 11 ก.ค. 2566 BPP ประกาศเจ้าลงทุน 50% ในโรงไฟฟ้า Temple II ประเทศสหรัฐอเมริกา กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นที่ 377.5 MWe ด้วยมูลค่าเงินลงทุน 230 ล้านดอลลาร์ฯ (ราว 8.0 พันล้านบาท) ซึ่งนับเป็นอีกหนึ่งโครงการในสหรัฐฯ เพิ่มเติมจากโครงการ Temple I กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น 50% ที่ 384 MWe ที่ BPP ได้เจ้าลงทุนในช่วงปลายปี 2564 โดยการเจ้าลงทุนในครั้งนี้ จะเป็นส่วนช่วยต่อยอดกำลังการผลิตของ BPP ให้เพิ่มขึ้นอีก 11.4% จากเดิม มาอยู่ที่ 3.7 พัน MWe และสอดคล้องกับเป้าหมายระยะยาว ที่ตั้งเป้ากำลังการผลิตเติบโตขึ้นไปสู่ 5.3 พัน MWe ภายในปี 2568

นอกจากนี้ ผู้บริหารของ BPP ยังให้มุมมองของการใช้ประโยชน์จากการใช้แหล่งที่ตั้งของโรงไฟฟ้าทั้ง 2 โครงการที่อยู่ในบริเวณใกล้เคียงกัน ซึ่งจะส่งผลต่อการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และยังเกิดประโยชน์สูงสุดจากการประหยัดต้นทุน ซึ่งจะช่วยให้เกิดโอกาสในการทำกำไรในตลาดซื้อขายไฟฟ้าเสรีในสหรัฐฯ ได้ง่ายขึ้น อีกทั้งโครงการดังกล่าวยังเป็นโครงการที่เปิด COD แล้ว จึงช่วยให้ BBP รับรู้ผลประกอบการเข้ามาตั้งแต่ งวด 3Q66 เป็นต้นไป

สำหรับรายละเอียดโรงไฟฟ้า Temple II เป็นโรงไฟฟ้าใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ตั้งอยู่ในรัฐเท็กซัส สหรัฐอเมริกา กำลังการผลิตติดตั้ง 755 เมกะวัตต์ เปิด COD เดือนสิงหาคม 2558 จ่ายไฟฟ้าให้แก่ตลาดซื้อขายไฟฟ้าเสรี Electric Reliability Council of Texas (ERCOT) โดยเป็นโรงไฟฟ้าที่ทันสมัย และมีประสิทธิภาพสูงด้วยการติดตั้งเทคโนโลยี Combined Cycle Gas Turbines (CCGT) จึงช่วยให้มีโอกาสแข่งขันเสนอขายไฟฟ้าในตลาดเสรีได้ในลำดับที่ดี

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐาน CAPEX โครงการอยู่ที่ 0.6 เหรียญสหรัฐฯ/เมกะวัตต์ หรือราว 21 ล้านบาท/เมกะวัตต์ ซึ่งถือว่าเป็นต้นทุนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐฯ ที่โดยปกติจะอยู่ราว 1.2 ล้านดอลลาร์ฯ/เมกะวัตต์ โดยแหล่งเงินทุนมาจากกระแสเงินสดของบริษัท และเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งฝ่ายวิจัยกำหนดสัดส่วน D/E โครงการ อยู่ที่ 60:40 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ 4% โดยโครงการโรงไฟฟ้าดังกล่าวจะไม่มีกำหนดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า เช่นเดียวกับโครงการโรงไฟฟ้า TEMPLE I แต่อย่างไรก็ตาม ภายใต้หลักความระมัดระวัง ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานอายุสิ้นสุดโครงการที่ 30 ปีหลังจาก COD

EQUITY TALK

ซึ่งภายหลังจากรับรู้ผลประกอบการดังกล่าวได้เต็มที่ทั้งปี คาดจะช่วยให้ BPP รับรู้กำไรภายใต้สัดส่วนการถือหุ้น 50% ที่ราว 300-350 ล้านบาท/ปี หรือคิดเป็นผลตอบแทนจากโครงการที่ EIRR 11.3%

ปรับเพิ่มประมาณการ สะท้อนสมมติฐานและโครงการใหม่ใน USA

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2566-67 ขึ้น 8.7% และ 7.9% จากเดิม มาอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท และ 4.1 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อน

1) การรวมโครงการโรงไฟฟ้า Temple II เข้ามาในประมาณการตั้งแต่ 3Q66 เป็นต้นไป หลังจาก BPP ซื้อหุ้นโครงการดังกล่าวแล้วเสร็จเมื่อ 10 ก.ค. 2566

2) ปรับเพิ่มรายได้จากการขายไฟฟ้าในโรงไฟฟ้า Temple I ในปี 2566 ขึ้น 11.8% จากเดิม มาอยู่ที่ 5.0 พันล้านบาท จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมในสหรัฐที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น จากสภาพอากาศที่ร้อนผิดปกติในปี 2566 หนุนให้ราคายาไฟฟ้าและปริมาณการใช้ไฟฟ้าคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงกว่าที่เคยประเมินไว้

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้ทิศทางกำไรปกติปี 2566-67 คาดเห็นกำไรปกติฟื้นตัว 30.0%yoy และ 13.6% yoy โดยหลักเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น หลังจากต้นทุนถ่านหินมีแนวโน้มปรับตัวลดลง YoY และแรงหนุนจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า Temple II ที่เริ่มรับรู้ตั้งแต่ 10 ก.ค. เป็นต้นไป

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสั้น งวด 3Q66 คาดกำไรยังทรงตัวในระดับสูงใกล้เคียงงวด 2Q66 หนุนจากรายได้ขายไฟฟ้าในสหรัฐจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน และโรงไฟฟ้า Temple I ไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงราว 30 วันดังที่เกิดขึ้นในงวดนี้ ประกอบกับจะเริ่มรับรู้โครงการ Temple II เข้ามาในไตรมาสแรก อย่างไรก็ตาม คาดจะถูกกดดันจากกลุ่มโรงไฟฟ้า CHP ที่เข้าสู่ช่วง low season ของโรงไฟฟ้าถ่านหินในประเทศจีน และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม HPC และ BLCP ที่คาดปริมาณขายไฟฟ้าจะเริ่มอ่อนตัวหลังจากผ่านพ้นช่วงความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดใน 2Q66 มาแล้ว

EQUITY TALK

มูลค่าพื้นฐานใหม่อยู่ที่ 18.0 บาท ...คงคำแนะนำ Neutral

ภายใต้หลักความระมัดระวัง มูลค่าพื้นฐานใหม่ ณ สิ้นปี 2566 ของ BPP อยู่ที่ 18.0 บาท/หุ้น (เดิม 17.5 บาท) ราคาหุ้นปัจจุบันมี upside สูง อย่างไรก็ตาม ยังคงคำแนะนำ Neutral จากแนวโน้มกำไรปกติทั้งในช่วงสั้น 2Q66 และภาพใหญ่รายปี ที่เห็นการฟื้นตัวดีขึ้น YoY สอดคล้องกับภาพรวมของกลุ่มโรงไฟฟ้า

แนวทางประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ BPP

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : แสวงหาโอกาสลงทุนในพลังงานหมุนเวียนและใช้เทคโนโลยีการผลิตที่มีประสิทธิภาพสูง เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมในการผลิตไฟฟ้า และพลังงานในรูปแบบอื่นๆ โดยทุกกระบวนการผลิตมีระบบจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานสากล รวมถึงลดการใช้ทรัพยากรหรือใช้ทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ป้องกันผลกระทบที่แหล่งกำเนิด และการจัดการสิ่งแวดล้อมที่เหมาะสมต่อห่วงโซ่อุปทาน นอกจากนี้ยังลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในการผลิตไฟฟ้า และมีการตรวจสอบจากองค์กรอิสระอย่างสม่ำเสมอ

ด้านสังคม (Social) : เคารพหลักสิทธิมนุษยชน ดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านการมีส่วนร่วมของชุมชนและความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการสร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียตั้งแต่ช่วงเริ่มต้นโครงการ ผ่านกระบวนการวิเคราะห์ผู้มีส่วนได้เสียและความต้องการด้านต่าง ๆ เพื่อสร้างความเข้าใจและกำหนดช่องทางการสื่อสารข้อมูลกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการชำระภาษีอย่างครบถ้วนเพื่อใช้ในการพัฒนาท้องถิ่น สร้างโอกาสในการจ้างงาน รวมถึงดำเนินโครงการพัฒนาชุมชนตามความเหมาะสม

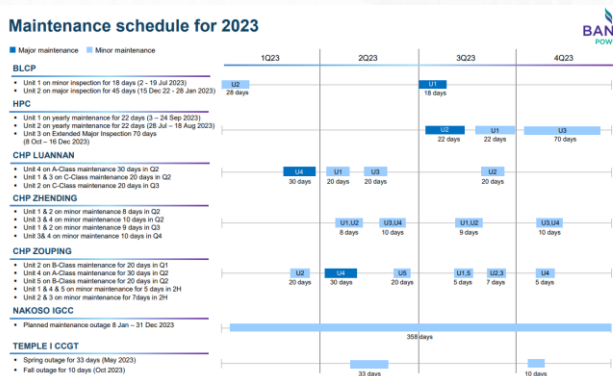
ธรรมาภิบาล (Governance) :ต่อต้านการคอร์รัปชัน และได้กำหนดแนวปฏิบัติเพื่อให้การปฏิบัติงานของพนักงานทุกฝ่ายเป็นไปตามหลักธรรมาภิบาล รวมถึงเผยแพร่นโยบายและแนวปฏิบัติให้แก่คู่ค้าและพันธมิตรทางธุรกิจได้รับทราบและปฏิบัติตามไปทิศทางเดียวกัน อีกทั้งยังให้ความสำคัญกับกระบวนการรับข้อร้องเรียนเกี่ยวกับธรรมาภิบาลผ่านทางเว็บไซต์บริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะให้ความสำคัญคุ้มครองผู้ร้องเรียนในการรักษาข้อมูลร้องเรียนไว้เป็นความลับซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะถูกส่งผ่านเลขากรรมการบริหารบริษัทฯ เพื่อนำเรื่องเข้าสู่กระบวนการตรวจสอบและแก้ไขในระยะเวลาที่เหมาะสม

คาดการณ์ผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BPP (ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	%QoQ	%YoY	1H66F	1H65	%YoY
รายได้จากการขาย	1,812	861	1,048	3,064	3,861	4,377	4,956	11,308	3,450	4,316	25.1%	-1.4%	7,767	8,237	-5.7%
ต้นทุนขาย	-1,462	-964	-1,189	-3,209	-3,609	-3,898	-4,355	-10,228	-3,582	-3,747	4.6%	-3.9%	-7,328	-7,507	-2.4%
กำไรขั้นต้น	349	-103	-141	-145	252	478	601	1,080	-131	570	N/A	19.1%	439	730	-39.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-205	-228	-232	-439	-308	-336	-412	-830	-463	-676	46.2%	-101.2%	-1,139	-645	76.7%
รายได้อื่น	223	197	316	298	159	194	189	363	136	148	8.6%	23.9%	283	353	-19.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากกการร่วมค้า	739	1,175	460	600	3,232	791	1,156	1,171	2,456	1,230	-49.9%	55.5%	3,686	4,023	-8.4%
EBIT	1,166	1,134	653	527	2,541	524	4,415	-389	2,184	891	-59.2%	70.1%	3,075	3,065	0.3%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	60	93	250	-29	-22	340	474	-819	-66	241	N/A	-29.0%	175	318	-45.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	-32	-41	-44	-129	-164	-195	-253	-278	-276	-288	4.2%	47.6%	-564	-359	57.0%
กำไรสุทธิ	1,034	1,126	596	371	2,918	685	2,315	-180	2,114	987	-53.3%	44.0%	3,101	3,604	-13.9%
Norm Profit	990	1,046	357	319	236	841	1,237	491	803	1,244	55.0%	47.9%	2,047	1,078	90.0%
EPS (บาท/หุ้น)	0.34	0.37	0.20	0.12	0.96	0.22	0.76	-0.06	0.69	0.32	-53.3%	44.0%	1.02	1.18	-13.9%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.32	0.34	0.12	0.10	0.08	0.28	0.41	0.16	0.26	0.41	55.0%	47.9%	0.67	0.35	90.0%
Gross margin	19.3%	-11.9%	-13.5%	-4.7%	6.5%	10.9%	12.1%	9.6%	-3.8%	13.2%			5.6%	8.9%	
Net profit margin	57.1%	130.8%	56.9%	12.1%	75.6%	15.7%	46.7%	-1.6%	61.3%	22.9%			39.9%	43.7%	

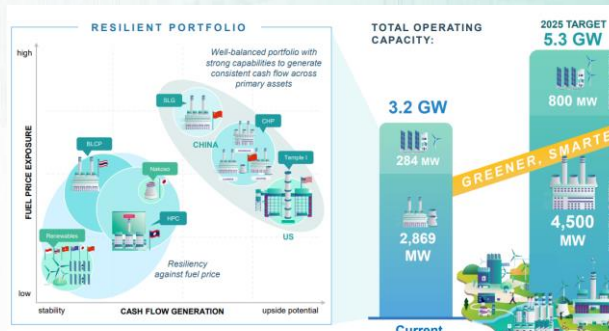
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าปี 2566 ของ BPP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมายกำลังการผลิตของ BPP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC./BS Rating	ราคาหุ้น ราคาปัจจุบัน	ราคา เป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2566F	2567F	2566F	2567F
CHINA								
CHINA YANGTZE A	4.71	21.3	27.2	27.3%	2.3	2.2	15.8	14.9
HLJANG POWER-H	4.2	8.7	9.8	0.9%	0.6	0.5	6.3	5.3
DATANG INTL PO-H	4.00	1.4	-	#VALUE!	0.4	0.3	6.3	4.2
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.80	2.9	4.1	41.1%	0.7	0.6	8.7	8.3
CHINA RES POWER	3.86	16.6	21.0	26.9%	0.9	0.8	16.9	9.8
CLP HOLDINGS	3.70	63.5	65.1	2.5%	1.4	1.0	15.0	13.6
KOREA								
KOREA ELEC POWER	3.67	19520.0	23231.4	14.4%	0.4	0.4	-	9.8
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.33	2258.0	2330.0	3.2%	0.4	0.4	5.6	6.2
CHUBU ELEC CORP	3.00	1783.0	1737.5	-2.6%	0.6	0.6	5.7	9.5
CHODOKU ELEC PWIR	3.50	1004.5	1296.7	29.1%	0.7	0.6	4.9	5.6
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.10	9.6	10.9	14.1%	0.9	0.9	11.9	11.3
PETRONAS GAS BHD	3.60	17.1	17.8	4.1%	2.5	2.5	18.2	17.9
INDIA								
POWER GRID CORP	4.05	258.2	258.3	-0.7%	2.1	1.8	11.9	10.9
NTPC LTD	4.80	210.0	213.9	1.8%	1.3	1.2	10.8	9.7
NTPC LTD	4.80	50.3	52.2	3.9%	1.3	1.2	12.4	10.5
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORPOR	5.00	20.3	27.1	33.6%	0.4	0.4	4.2	4.1
ABOTIT POWER	4.50	36.1	42.6	18.3%	1.4	1.3	9.6	8.9
THAILAND								
RATCHASIRI ELEC	Neutral	37.00	51.00	37.8%	0.8	0.7	10.4	9.2
ELEC GENERATING	Neutral	137.00	214.00	56.2%	0.6	0.6	7.0	6.8
GULF POWER SYNERGY	Neutral	57.75	76.00	31.9%	1.4	1.3	38.4	27.2
GLOBAL ENERGY	Neutral	48.50	63.00	29.6%	3.8	3.5	36.4	28.0
K.POWER	Neutral	3.54	5.60	59.2%	1.0	0.9	15.7	15.5
BANPU POWER	Neutral	14.20	17.50	23.2%	0.8	0.8	12.9	11.3
B GRIMM POWER	Outperform	38.75	48.00	23.9%	2.3	2.1	48.5	36.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการที่โรงไฟฟ้าไม่สามารถผลิตไฟฟ้าและไอน้ำได้ตามสัญญากับลูกค้า ซึ่งอาจเกิดเหตุสุดวิสัย อาทิ อัคคีภัย ระเบิด แผ่นดินไหว และอุปกรณ์ชำรุด เป็นต้น
2. ความเสี่ยงจากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าฉุกเฉิน (UNPLANNED SHUTDOWN)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	24,501	15,650	17,221	17,206
ต้นทุนขาย	(22,090)	(12,348)	(13,497)	(13,497)
กำไรขั้นต้น	2,411	3,302	3,724	3,709
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,887)	(1,906)	(2,009)	(2,009)
ดอกเบี้ยจ่าย	(891)	(849)	(950)	(847)
ค่าใช้จ่ายอื่น	4	5	6	7
รายได้อื่น	905	700	700	700
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	6,350	3,358	3,767	3,550
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,893	4,611	5,237	5,110
ภาษีเงินได้	(45)	(359)	(433)	(441)
Minority Interest	(411)	(599)	(654)	(674)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	2,934	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,739	3,648	4,144	3,988
กำไรปกติ	2,805	3,648	4,144	3,988
การเติบโตของยอดขาย	261.1%	-36.1%	10.0%	-0.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	83.5%	-36.4%	13.6%	-3.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.8%	21.1%	21.6%	21.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	23.4%	23.3%	24.1%	23.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	4,377	4,956	11,308	3,450
ต้นทุนขาย	(3,898)	(4,355)	(10,228)	(3,582)
กำไรขั้นต้น	478	601	1,080	(131)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(336)	(412)	(830)	(463)
ดอกเบี้ยจ่าย	(195)	(253)	(278)	(276)
รายได้อื่น	194	189	363	136
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	791	1,156	1,171	2,456
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	932	1,281	1,506	1,722
ภาษีเงินได้	34	(441)	263	29
Minority Interest	324	(1,405)	225	179
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	(156)	1,078	(671)	1,311
กำไรสุทธิ	685	2,315	(180)	2,114
กำไรปกติ	841	1,237	491	803
อัตราการเติบโตของยอดขาย (QoQ)	13.4%	13.2%	128.2%	-69.5%
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ (QoQ)	-76.5%	237.9%	-107.8%	-1274.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.9%	12.1%	9.6%	-3.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	15.7%	46.7%	-1.6%	61.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.24	0.95	1.23	1.80
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.99	8.79	9.39	9.11
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	80.23	55.30	58.46	56.54
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.47	0.42	0.37	0.28
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.5%	4.7%	5.3%	5.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.2%	6.8%	7.3%	6.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,194	4,606	5,231	5,103
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,246	1,289	1,429	1,431
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(97)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(6,712)	(4,671)	(1,113)	(4,585)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	631	1,224	5,547	1,949
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	4,497	0	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(412)	(4,297)	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	4,085	(4,297)	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,256)	767	(3,130)	(3,027)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,256)	767	(3,130)	(3,027)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,460	(2,307)	2,417	(1,078)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,055	1,749	4,166	3,087
ลูกหนี้การค้า	2,544	2,597	2,651	2,707
สินทรัพย์อื่น	3,117	3,311	3,519	3,740
เงินลงทุนกิจการร่วมค้า	40,513	40,513	40,513	40,513
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	22,876	29,616	28,188	26,756
สินทรัพย์รวม	77,665	78,137	79,570	77,538
หนี้สินระยะสั้น	2,372	3,138	2,989	2,865
หนี้สินระยะยาว	9,860	11,700	10,807	9,913
หนี้สินอื่น	8,292	8,049	7,893	4,266
หนี้สินรวม	24,873	22,922	21,630	16,930
ทุนที่ชำระแล้ว	30,477	30,477	30,477	30,477
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,231	7,231	7,231	7,231
กำไรสะสม	15,727	17,551	19,623	21,618
ส่วนของผู้ถือหุ้น	52,792	55,214	57,940	60,608
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	77,665	78,137	79,570	77,538
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Total Power Capacity (MW)	3337	3689	3689	3689
Total Steam Capacity (Ton)	813	814	815	816
Average Coal Price (China) (RMB/Ton)	1200	1000	1000	100
Average Power Tariff (China) (RMB/Ton)	0.4	0.4	0.4	0.4
Average Steam Tariff (China) (RMB/Ton)	150	128	128	129
Exchange rate (RHB/THB)	4.3	4.3	4.3	4.3
Exchange rate (Yen/THB)	0.3	0.3	0.3	0.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส