

EQUITY TALK

2Q66 RESULTS NOTE

รอลุ้นฝนใน 3Q66 ก่อนทบทวนประมาณการ

CKP รายงานผลการดำเนินงานสุทธิ 2Q66 พลิกกลับมาเป็นกำไรที่ 2 ล้านบาท ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิ 104 ล้านบาท รับผลบวกหลักจากโรงไฟฟ้าโซลาร์ที่มีผลขาดทุนลดลงจากปริมาณน้ำไหลผ่านที่เพิ่มขึ้น หลังจากช่วงปลาย 2Q66 ฝนเริ่มตก อีกทั้งยังได้รับผลบวกจาก BIC ที่ปริมาณขายเพิ่มขึ้น และต้นทุนก๊าซลดลง ส่วนทิศทางกำไร 3Q66 น่าจะขึ้นทำระดับสูงสุด รายไตรมาสของปีตามฤดูกาลฤดูฝนซึ่งจะเป็นบวกทั้งโซลาร์และน้ำมัน 2

เบื้องต้นคงมูลค่าพื้นฐาน 2566 เท่ากับ 5.6 บาทต่อหุ้น แต่พร้อมทบทวนประมาณการรอดูปริมาณฝนที่เกิดขึ้นในปีนี้น่าจะ อย่างไรก็ตามในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับฐานลงมาแล้วในระดับหนึ่ง จึงมองเป็นโอกาสที่จะเข้า TRADING ลุ้นเข้าสู่ช่วงฤดูฝนตามช่วงฤดูกาลได้ในช่วงสั้นๆ แต่ภาพยาวต้องรอโครงการใหม่ต่อยอดกำไร

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2566F
กำไรสุทธิ	405	2,179	2,436	1,831	1,862
Norm Profit	380	2,144	2,413	1,831	1,862
EPS (บาท/หุ้น)	0.05	0.27	0.30	0.23	0.23
PER (เท่า)	67.1	12.5	11.1	14.8	14.6
DPS (บาท)	0.04	0.08	0.09	0.08	0.08
Dividend Yield (%)	0.7%	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%
BVS (บาท)	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8
EV/EBITDA (เท่า)	2.6	1.8	1.9	2.1	2.4
ROE (%)	1.7	8.8	9.2	6.3	6.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



10 สิงหาคม 2566

CKP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.34
ราคาเป้าหมาย (บาท)	5.60
Upside (%)	67.7
Dividend yield (%)	1.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.23	0.17	33%
2567F	0.23	0.20	15%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	62.63
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	75.71
S&P	22.02
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

งวด 2Q66 พลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 2 ล้านบาท ดีขึ้น QoQ จากโรงไฟฟ้าไฮดรอปowerที่ขาดทุนลดลง

CKP รายงานผลการดำเนินงานสุกัรงวด 2Q66 พลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 2 ล้านบาท ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิ 104 ล้านบาท รับผลบวกหลักจากส่วนแบ่งส่วนแบ่งเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าและบริษัทร่วมที่เผชิญกับผลขาดทุนสุทธิลดลงเหลือ 99 ล้านบาท (แบ่งเป็นส่วนแบ่งขาดทุนจากโรงไฟฟ้าไฮดรอปower 67 ล้านบาท (CKP ถือหุ้น 42.5%) และส่วนแบ่งขาดทุนจากโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง 32 ล้านบาท (CKP ถือหุ้น 50.0%)) จากขาดทุนสุทธิ 162 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้าที่ ซึ่งเป็นผลมาจากโรงไฟฟ้าไฮดรอปowerมีปริมาณน้ำไหลผ่านโรงไฟฟ้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า ส่งผลให้ปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.31 จาก 1.27 พันกิโลวัตต์ชั่วโมง ในงวดก่อนหน้า เพราะเป็นเขื่อน run of river ปริมาณการผลิตไฟฟ้าขึ้นอยู่กับปริมาณน้ำไหลผ่าน

นอกจากนี้ยังได้รับผลบวกจากโรงไฟฟ้าบางปะอินโคเจน (BIC) ในงวด 2Q66 ที่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า รับผลบวกหลักจากปริมาณขายไฟฟ้ารวมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 387.4 จาก 371.2 กิโลวัตต์ชั่วโมง ซึ่งเป็นการดีขึ้นทั้งจากปริมาณขายให้ IEC ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 73.7 จาก 70.6 กิโลวัตต์ชั่วโมง และปริมาณขายไฟฟ้าให้ EGAT ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 313.7 จาก 300.6 กิโลวัตต์ชั่วโมง อีกทั้งต้นทุนเชื้อเพลิงก๊าซธรรมชาติในงวด 2Q66 ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 418.7 จาก 520.4 บาทต่อล้านบีทียู ในงวดก่อนหน้า

แต่ทั้งนี้ในงวด 2Q66 ยังถูกกดดันหลักจากโรงไฟฟ้าน้ำเฒ่า 2 ที่มีผลการดำเนินงานลดลงจากงวดก่อนหน้า ตามผลของช่วงฤดูกลาง และหลักความระมัดระวังในการประกาศค่าความพร้อมจ่ายเพื่อให้มีปริมาณน้ำเพียงพอต่อการผลิตไฟฟ้าในช่วงที่เขื่อนของปี และคาดการณ์ปรากฏการณ์เอลนีโญที่เกิดขึ้นในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในช่วงที่ผ่านมา ทำให้โรงไฟฟ้าน้ำเฒ่า 2 ในงวด 2Q66 ประกาศค่าความพร้อมจ่ายลดลงมาอยู่ที่ 294.6 จาก 319.0 กิโลวัตต์ชั่วโมง (GWh) ในงวดก่อนหน้า ตามปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในช่วงงวด 1Q66 ที่ลดลง โดยปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำน้ำเฒ่า 2 ณ สิ้นเดือน มิ.ย.66 ลดลงมาอยู่ที่ 345 ล้านลูกบาศก์เมตร ลดลงจากจากเดือน ม.ค. 66 และ เม.ย.66 ที่อยู่ที่ 356 และ 350 ล้านลูกบาศก์เมตร ตามลำดับ ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าในปี 2565

นอกจากนี้ในงวด 2Q66 ยังถูกกดดันอีกเล็กน้อยจากโรงไฟฟ้าโซลาร์ BKC ที่มีผลการดำเนินงานลดลงจากงวดก่อนหน้า จากกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ลดลงมาอยู่ที่ 5.9 จาก 6.1 กิโลวัตต์ชั่วโมง (GWh)

โดยรวมผลการดำเนินงานปกติ และสุจริตงวด 1H66 เผลวชญกบผลขาดทุนที่ 117 และ 102 ล้านบาท แยกว่าในช่วงเดียวกันของปีก่อนที่เป็นกำไรปกติ และกำไรสุทธิ 887 และ 903 ล้านบาท ตามลำดับ

**รูดูสถานการณ์ฝนในงวด 3Q66 หากต่ำกว่าสมมติฐาน
พร้อมปรับลดประมาณการ**

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2566 ที่คาดกำไรจากการดำเนินงานปกติจะปรับตัวลดลง 24.1%yoy มาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ภายใต้สมมติฐานปริมาณฝนตกจะกลับสู่ภาวะปกติ แต่ปริมาณน้ำจะไม่มากเท่าในปี 2565 ซึ่งถือเป็นปีน้ำมากผิดปกติ โดยเฉพาะบริเวณที่ตั้งโรงไฟฟ้าไชยะบุรี แต่อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยจะมีการทบทวนประมาณอีกครั้งรอดูปริมาณฝนที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3Q66 ว่าจะมากน้อยเพียงใด แล้วจะนำเสนอรายละเอียดอีกครั้ง อย่างไรก็ตามในปี 2566-68 โรงไฟฟ้าน้ำจิม 2 จะมีหยุด major overhaul (ซึ่งเกิดขึ้นทุกๆ 12 ปี) ปีละ 1 turbine ระยะเวลาราว 43 วัน ในช่วงปลายไตรมาส 4 ถึงต้นไตรมาส 1 (ซึ่งเป็นช่วงที่ผลิตน้อยอยู่แล้ว) รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้นราว 300 ล้านบาท (100 ล้านบาทต่อปี ภายใต้ 100% ของน้ำจิม หรือราว 46 ล้านบาท ตามสัดส่วนการถือหุ้นของ CKP)

สำหรับทิศทางผลการดำเนินงานงวด 3Q66 คาดจะเห็นการเติบโตของกำไรกำไรระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี รับผลบวกหลักจากช่วงฤดูกาลฤดูฝน ซึ่งจะส่งผลให้โรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 ประกาศความพร้อมจ่ายในงวด 3Q66 เพิ่มขึ้น QoQ และน่าจะรักษาระดับสูงสุดของปี เช่นเดียวกับโรงไฟฟ้าไชยะบุรี (CKP ถือหุ้น 42.5%) ที่ปริมาณน้ำไหลผ่านจะเพิ่มขึ้นตามปริมาณฝนที่ตกมากขึ้น ซึ่งจะมาช่วยให้ปริมาณการผลิตไฟฟ้าในงวด 3Q66 เพิ่มขึ้นจากงวด 2Q66

การดำเนินงานด้าน ESG ของ CKP

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : บริษัทฯ ได้ระบุสาระสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ในมิติสิ่งแวดล้อม 2 ประเด็น ได้แก่ 1) การบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม และ 2) การจัดการพลังงานและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมุ่งเป้าไปสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (Net Zero GHG emissions by 2050) ผ่านนโยบายการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้าอย่างต่อเนื่อง พร้อมลงทุนในนวัตกรรมพลังงานสะอาด เพื่อลดมลพิษที่ปล่อยออกสู่บรรยากาศและเพิ่มขีดความสามารถด้านการผลิตพลังงานไฟฟ้า ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทได้จัดให้มีการติดตามสถานการณ์น้ำในแหล่งเก็บน้ำต้นทุน ส่งเสริมการ

EQUITY TALK

อนุรักษ์น้ำร่วมกับชุมชนและหน่วยงานของสปป.ลาว จัดทำโครงการจัดการของเสีย เช่น โครงการรณรงค์ใช้ถุงผ้า ลดถุงพลาสติกในร้านสะดวกซื้อในโรงไฟฟ้า โครงการงดใช้กล่องโฟม โครงการลดขยะ เป็นต้น และในด้านการควบคุมปริมาณการปล่อยมลสารทางอากาศ เนื่องจากการผลิตไฟฟ้ากว่า 80% ของ CKP มาจากพลังงานทดแทน เช่น พลังน้ำและพลังแสงอาทิตย์ จึงไม่มีการเผาไหม้เชื้อเพลิงฟอสซิลและปล่อยมลพิษทางอากาศออกจากโรงไฟฟ้า สำหรับโรงไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชัน ซึ่งใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง บริษัทฯ ได้มีการเฝ้าระวังและตรวจวัดคุณภาพอากาศโดยติดตั้งอุปกรณ์ตรวจวัดคุณภาพอากาศแบบอัตโนมัติบริเวณปล่องระบายอากาศ และแสดงผลการตรวจวัดแบบ Real-time อีกทั้งติดตามและตรวจสอบคุณภาพอากาศอย่างต่อเนื่อง ตามเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด และรายงานผลการตรวจวัดคุณภาพอากาศตามรายงานผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม (Environment Impact Assessment: EIA) อย่างสม่ำเสมอ

ด้านสังคม (Social) : รับผิดชอบในการพัฒนาคุณภาพชีวิตของสังคม ชุมชน ตลอดจนผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัทและบริษัทในเครือทั้งทางตรงและทางอ้อม โดยบริษัทฯ ได้ประกาศใช้นโยบายด้านสิทธิมนุษยชน (Human Rights Policy) ที่มีความสอดคล้องตามหลักการของสหประชาชาติว่าด้วยการดำเนินธุรกิจและสิทธิมนุษยชน (UN Guiding Principles on Business and Human Rights: UNGP) ภายใต้บทบัญญัติที่กำหนดไว้ตามกฎหมายไทยและกฎหมายต่างประเทศ รวมถึงหลักเกณฑ์ต่าง ๆ โดยมุ่งเน้นให้ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนยึดถือและปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน เพื่อศึกษาความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนของกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทฯ พร้อมจัดให้มีมาตรการป้องกันรวมทั้งกระบวนการเยียวยาหากมีการละเมิดสิทธิมนุษยชนของผู้มีส่วนได้เสีย อีกทั้งมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจด้วยความตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสังคมควบคู่ไปกับการพัฒนาธุรกิจให้แข็งแกร่งเติบโตอย่างยั่งยืน โดยสำรวจลักษณะและความต้องการของชุมชน ระบุประเด็นผลกระทบต่อชุมชนก่อนเริ่มดำเนินโครงการต่าง ๆ ที่สำคัญได้เสริมสร้างการมีส่วนร่วมระหว่างบริษัท พนักงาน และชุมชน ให้เข้ามามีส่วนร่วมในการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคม และมุ่งพัฒนาทักษะและความสามารถพนักงานเพื่อพร้อมสนับสนุนการเติบโตทางธุรกิจของบริษัทฯ รับมือต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจอย่างทันทั่วทั้งผ่านโครงการฝึกอบรมที่หลากหลายและการสร้างบรรยากาศสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดีภายในองค์กร อีกทั้งยังมีการจัดทำแผนพัฒนาบุคลากรอย่างมีประสิทธิภาพผ่านระบบการประเมินผลการปฏิบัติงานตามมาตรฐานสากล

EQUITY TALK

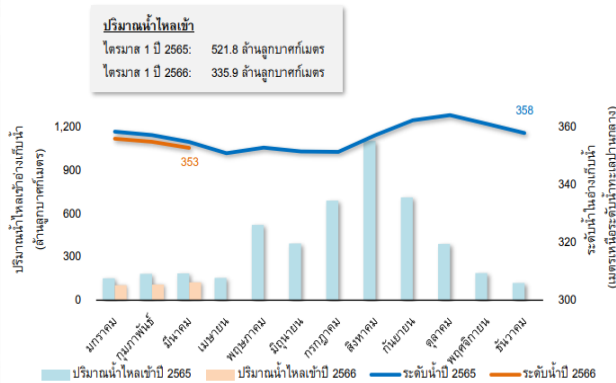
บรรษัทภิบาล และเศรษฐกิจ (Governance and Economic) : ส่งเสริมความยั่งยืนทางธุรกิจของบริษัท และบริษัทในเครือผ่านการขยายการลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายพลังงานสะอาดสู่ประเทศไทย และภูมิภาคอาเซียน เพื่อร่วมสร้างความมั่นคงด้านพลังงานให้แก่ภูมิภาค และเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีและเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ บริษัทได้มีการกำหนดนโยบายด้านการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณเป็นลายลักษณ์อักษร และประกาศใช้บังคับ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555 (CG Principles) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 (CG Code) และระเบียบปฏิบัติของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) และคณะกรรมการกำกับตลาดทุน

ตารางผลการดำเนินงานงวด 2Q66

ล้านบาท	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	1,985	2,180	2,395	2,237	2,416	2,531	3,364	2,594	2,555	2,365	-7.4%	-6.6%	4,919	4,947	-0.6%
ต้นทุนขาย	1,439	1,521	1,665	1,811	2,063	2,051	2,615	2,348	2,171	2,035	-6.3%	-0.8%	4,206	4,114	2.3%
กำไรขั้นต้น	547	659	731	426	354	480	749	246	383	330	-14.0%	-31.3%	713	833	-14.4%
EBIT	505	1,163	1,746	469	338	1,244	2,009	376	199	286	43.7%	-77.0%	486	1,582	-69.3%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	11	7	18	-1	1	15	24	-16	0	15	#DIV/0!	-2.5%	15	16	-7.3%
กำไรสุทธิ	115	707	1,235	123	39	864	1,462	72	-104	2	-101.7%	-99.8%	-102	903	-111.4%
Norm Profit	104	700	1,217	124	38	849	1,438	88	-104	-13	-87.6%	-101.5%	-117	887	-113.2%
EPS (บาท)	0.02	0.10	0.17	0.02	0.01	0.12	0.20	0.01	-0.01	0.00	-101.7%	-99.8%	-0.01	0.12	-111.4%
Norm EPS (บาท)	0.01	0.09	0.17	0.02	0.01	0.12	0.20	0.01	-0.01	-0.00	-87.6%	-101.5%	-0.02	0.12	-113.2%
Gross margin	27.5%	30.2%	30.5%	19.0%	14.6%	19.0%	22.3%	9.5%	15.0%	13.9%			14.5%	16.8%	
Net profit margin	5.8%	32.4%	51.6%	5.5%	1.6%	34.1%	43.4%	2.8%	-4.1%	0.1%			-2.1%	18.2%	

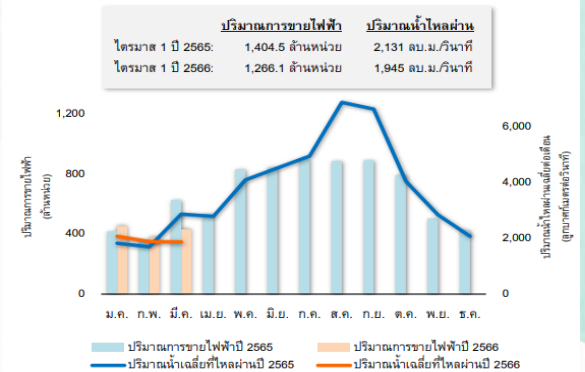
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ปริมาณน้ำไหลเข้าและระดับน้ำในอ่างโรงไฟฟ้าน้ำจ๋ม 2



ที่มา: CKP

ปริมาณน้ำไหลผ่านและปริมาณขายโรงไฟฟ้า XPCL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ตารางสรุปคำแนะนำหุ้นโรงไฟฟ้าในประเทศและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2566F	PBV 2567F	PER 2566F	PER 2567F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.71	21.5	27.3	26.9%	2.3	2.2	15.9	15.1
HUANENG POWER-H	3.67	4.4	5.5	24.0%	0.7	0.6	6.3	5.5
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.90	3.0	4.1	37.8%	0.7	0.7	9.0	6.4
CHINA RES POWER	4.86	16.6	21.0	26.5%	0.9	0.8	6.9	5.8
CLP HOLDINGS	3.70	62.0	65.1	5.0%	1.4	1.4	15.6	13.6
KOREA								
KOREA ELEC POWER	3.67	19390.0	22333.3	15.2%	0.4	0.3	-	7.2
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.33	2214.5	2330.0	5.2%	0.4	0.4	5.5	6.1
CHUBU ELEC POWER	3.00	1761.5	1737.5	-1.4%	0.6	0.6	5.5	9.6
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	966.1	1296.7	34.2%	0.7	0.6	4.7	5.4
MALAYSIA								
TEWAGA NASIONAL	4.19	9.6	11.0	14.9%	0.9	0.9	11.9	11.3
PETRONAS GAS BHD	3.60	17.0	17.8	4.4%	2.5	2.5	18.1	17.8
INDIA								
POWER GRID CORP	3.86	247.4	260.2	5.2%	2.0	1.8	11.1	10.3
NTPC LTD	4.80	218.0	241.6	10.9%	1.4	1.3	10.9	9.7
NHPC LTD	4.80	49.5	52.5	6.1%	1.3	1.2	12.2	10.4
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORP	5.00	20.2	27.1	34.3%	0.4	0.4	4.1	4.0
ABOTIZ POWER	4.50	35.0	43.0	22.8%	1.4	1.3	8.7	8.4
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	Neutral	35.75	51.00	42.7%	0.7	0.7	10.1	8.9
ELEC GENERATING	Neutral	131.50	214.00	62.7%	0.5	0.6	6.7	6.5
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	54.50	72.00	32.1%	1.3	1.3	50.9	25.7
GULF ENERGY	Neutral	49.00	63.00	28.6%	3.8	3.5	36.8	28.3
CK POWER	Neutral	3.36	5.60	66.7%	0.9	0.9	14.9	14.7
BANPU POWER	Neutral	14.40	18.00	25.0%	0.8	0.8	12.0	10.6
BGRIMM POWER	Outperform	37.75	48.00	27.2%	2.2	2.0	47.2	35.3
					1.1	1.1	9.8	9.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. โครงการหลักของ CKP ในปัจจุบัน คือโรงไฟฟ้าพลังน้ำ ซึ่งมีความเสี่ยงที่จะต้องขึ้นอยู่กับการผันผวนในแต่ละปีว่าจะเพียงพอที่จะผลิตไฟฟ้าได้ตามสัญญาที่กำหนดไว้หรือไม่
2. การขายไฟฟ้าให้กับภาคอุตสาหกรรม มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิดเหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
3. การผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ต้องขึ้นอยู่กับการเพิ่มขึ้นและฤดูกาลที่เกิดขึ้นตามธรรมชาติ ซึ่งอาจมีผลให้ผลิตไฟฟ้าได้ไม่เป็นไปตามแผน
4. การดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ๆ ยังคงมีความเสี่ยงในเรื่องของการก่อสร้าง ซึ่งอาจทำให้โครงการไม่เสร็จตามแผนที่กำหนดไว้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ CKP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	8,505	10,595	8,535	8,650
ต้นทุนขาย	5,914	8,472	5,541	5,465
กำไรขั้นต้น	2,591	2,122	2,995	3,185
ค่าใช้จ่ายในการขาย	579	526	639	639
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,070)	(1,075)	(534)	(386)
รายได้อื่น	532	490	10	10
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,812	2,893	2,601	2,640
ภาษีเงินได้	(61)	(47)	(215)	(224)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	2,716	2,822	2,385	2,416
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	35	24	-	-
กำไรสุทธิ	2,179	2,436	1,831	1,862
EPS	0.27	0.30	0.23	0.23
การเติบโตของยอดขาย	30%	25%	-19%	1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	438%	12%	-25%	2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30%	20%	35%	37%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	26%	23%	21%	22%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	3,364	2,594	2,555	2,365
ต้นทุนขาย	2,490	2,130	2,048	1,912
กำไรขั้นต้น	874	464	506	452
ค่าใช้จ่ายในการขาย	147	88	153	160
ดอกเบี้ยจ่าย	(265)	(277)	(263)	(264)
รายได้อื่น	155	112	131	216
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,744	100	(64)	22
ภาษีเงินได้	(23)	3	(15)	(11)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,696	118	(79)	(4)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	24	(16)	-	15
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	259	31	25	9
กำไรสุทธิ	1,462	72	(104)	2
การเติบโตของยอดขาย	33%	-23%	-2%	-7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	69%	-95%	-245%	-102%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26%	18%	20%	19%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	43%	3%	-4%	0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.86	2.25	14.79	10.05
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.85	6.85	6.85	6.85
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.09	9.09	9.09	9.09
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.91	0.84	0.85	0.80
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	5.27	5.81	4.06	4.06
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	8.77	9.18	6.26	5.98

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ CKP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,812	2,893	1,831	1,862
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,092	2,081	2,213	2,254
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	3	1	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(271)	(108)	1,538	1,334
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,667	3,320	6,117	5,836
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	47	(1,350)	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(47)	(44)	(85)	(65)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,081)	(1,454)	(2,023)	(3,971)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(49)	(1,044)	(5,457)	(2,512)
ลด จ่ายปันผล	(285)	(650)	(733)	(745)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,404)	(3,016)	(5,688)	(3,768)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,817)	(1,152)	(1,594)	(1,903)
กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด	7,082	5,931	4,337	2,434

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,082	5,931	4,337	2,434
ลูกหนี้การค้า	2,105	1,889	1,246	1,263
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	9,712	10,423	21,028	19,321
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	8,491	8,050	23,267	20,144
สินทรัพย์รวม	68,977	69,846	75,247	76,469
เจ้าหนี้การค้า	927	741	609	601
หนี้สินระยะยาว	23,837	22,150	20,833	19,365
หนี้สินรวม	32,847	31,907	34,613	33,938
ทุนที่ชำระแล้ว	8,129	8,129	8,129	8,129
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13,319	13,319	13,319	13,319
กำไรสะสม	3,847	5,633	7,465	9,327
ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,130	37,939	40,634	42,530
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	68,977	69,846	75,247	76,469

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กำลังการผลิตรวม (EquityMW)	913.6	913.6	913.6	913.6
ต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (บาท/ล้านบีทียู)	266	474	400	350
Average Tariff (บาท/kwh)	3.90	4.26	4.20	4.00

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส