

13 กุมภาพันธ์ 2566

### เผชิญขาดทุนใน 4Q65...ตามคาด ปีผล 2H65 0.3 บ./หุ้น

GPSC รายงานผลประกอบการ 4Q65 เผชิญเป็นขาดทุนสุทธิ 436.4 ล้านบาท ตามคาด จากเดิมที่เป็นกำไรสุทธิ 330.9 ล้านบาทในงวด 3Q65 กุดตันจากผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 217.9 ล้านบาท กุดตันจาก margin ที่ลดลงจากทั้งต้นทุนเชื้อเพลิงที่ปรับเพิ่มขึ้น และปริมาณขายไฟฟ้าให้กลุ่มอุตสาหกรรมที่น้อยลง QoQ อีกทั้งส่วนแบ่งกำไร XPCL ลดลงตามฤดูกาล ช่วงสั้นขาดกำไรปกติ 1Q66 จะกลับมาฟื้นตัวหนุนจากค่า Ft ที่ขึ้น, ราคาเชื้อเพลิงที่คาดลดลง รวมถึงปริมาณขายไฟอุตสาหกรรมเริ่มฟื้นตัวเบื้องต้นยังคงประมาณการและ FV ปี 2566 (DCF) ที่ 76 บาท/หุ้น ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H65 อีก 0.3 บาท/หุ้น (ทั้งปีที่หุ้นละ 0.5 บาท) คิดเป็น Div.yield 2H65 ที่ 0.4% ภาพกำไรในระยะยาวคาดว่าจะเริ่มเห็นการทยอยฟื้นตัวหลังผ่านพ้นจุดต่ำสุดใน 4Q65 ไปแล้ว จากราคาก๊าซฯ และถ่านหิน ที่คาดว่าจะค่อยๆปรับตัวลดลงเข้าสู่สมดุลที่แท้จริง ช่วงที่ผ่านมาหุ้นปรับฐานลงมาแล้วระดับหนึ่งจนเริ่มเห็น upside กว่า 10% จึงแนะนำให้หาจังหวะทยอยเข้าสะสมลงทุนสำหรับการเติบโตในระยะยาว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	7,319	891	4,243	5,990	7,095
Norm Profit	7,737	2,199	6,043	7,790	8,695
Norm EPS* (บาท)	2.7	0.8	2.1	2.8	3.1
EPS(บาท)	2.6	0.3	1.5	2.1	2.5
PER (x)	26.4	216.7	45.5	32.2	27.2
DPS (บาท)	1.50	0.50	1.00	1.20	1.50
Dividend Yield (%)	2.2%	0.7%	1.5%	1.8%	2.2%
EV/EBITDA	12.6	21.5	15.8	13.4	13.1
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### Technical comment

GPSC แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 65.00 บาท

แนวต้าน : 70.00/73.75 บาท

## GPSC

### แนะนำ

### ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	68.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	76.0
Upside (%)	10.7
Dividend yield (%)	1.3

### ESG RATING

Arabesque S-Ray	64.53
Moody's	-
MSCI	B
Refinitiv	69.89
S&P	88.44
ที่มา: Settrade	

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2566F</b>	1.50	2.12	-29%
<b>2567F</b>	2.12	2.81	-24%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธิญา อุคม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



## งวด 4Q65 รายงานขาดทุนสุทธิ 436.4 ล้านบาท...ตามคาด

GPSC รายงานผลประกอบการงวด 4Q65 เติบโตเป็นผลขาดทุนสุทธิ 436.4 ล้านบาท ตามที่คาดการณ์ไว้ เทียบกับงวด 3Q65 ที่บันทึกเป็นกำไรสุทธิ 330.9 ล้านบาท กุดตันจากผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับเป็นขาดทุน 217.9 ล้านบาท จากที่เคยบันทึกเป็นกำไร 893.0 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า โดยหลักถูกกุดตันจากกำไรขั้นต้นที่ปรับตัวลดลง 57.2%qoq มาอยู่เพียง 351.1 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงมาอยู่ที่ 1.0% จาก 2.4% ในงวด 3Q65 เนื่องจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย และถ่านหิน ของ GPSC ยังปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องอีก 4.1%qoq และ 19.0%qoq มาอยู่ที่ 534 บาท/ล้านบีทียู และ 432.2 เหรียญฯ/ตัน ตามลำดับ รวมถึงปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ของ GPSC ปรับตัวลดลง QoQ ตามการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผนของกลุ่มสายปิโตรเคมี ในงวด 4Q65 ถึงแม้ว่าจะมีส่วนช่วยจากการรับรู้การปรับขึ้นค่า Ft รอบ ก.ย.-ธ.ค. 2565 อีก 68.66 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 93.43 สตางค์/หน่วย ก็ตาม แต่ชดเชยได้ไม่หมด

อีกทั้ง ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมปรับตัวลดลง 83.8%qoq มาอยู่ที่ 329.0 ล้านบาท กุดตันหลักจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำไชยะบุรี (XPCL) ที่รับรู้กำไรลดลงหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูการน้ำใน 3Q65 ไปแล้ว ถึงแม้ว่าโรงไฟฟ้า solar India (AEPL) จะรับรู้ผลประกอบการดีขึ้น จากค่าความเข้มแสงที่เพิ่มขึ้นหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูมรสุมในอินเดียมาแล้ว และมีการรับรู้กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการแลกเปลี่ยนภาระดอกเบี้ย (interest rate swap) ในโครงการ CI Changfang and CI Xidao (CFXD) ก็ตาม นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 59.9%qoq มาอยู่ที่ 641 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าจ้างที่ปรึกษาต่างๆ รวมถึงค่าประชาสัมพันธ์ที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น 13.2%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาทจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นของทางบริษัท

อย่างไรก็ตาม ในส่วนของรายการพิเศษ สุทธิแล้วบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลง 124.4%qoq มาอยู่ที่ 218.5 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์สุทธิ GLOW และโครงการ AEPL รวม 506 ล้านบาท 2) ค่าตัดจำหน่าย (write off) โครงการ GLOW Energy phase 2 270 ล้านบาท 3) รายการปรับปรุงค่าใช้จ่ายอื่นๆ 223 ล้านบาท 4) รายได้ค่าสินไหมประกันของโรงไฟฟ้า GLOW Energy phase 5 และ เก็คโควัน หลังหักภาษี รวม 408 ล้านบาท และ 5) กำไรจาก Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน สุทธิ 372.5 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q65 ที่ประกอบด้วย 1) ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์สุทธิ GLOW และโครงการ AEPL รวม 501 ล้านบาท และ 2) ขาดทุนจาก Fx และ การวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน สุทธิ 61.1 ล้านบาท



โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ และกำไรปกติทั้งปี 2565 อยู่ที่ 891.4 ล้านบาท และ 2.2 พันล้านบาท ตามลำดับ ใกล้เคียงกับประมาณการกำไรทั้งปี 2565 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

### **ขึ้นค่า FT + ต้นทุนเชื้อเพลิงลด หนุนกำไร 1Q66 คาดกลับมาฟื้นตัว QOQ**

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ 6.0 พันล้านบาท เติบโต 174.7%yoy จากสมมติฐานราคาก๊าซที่คาดว่าจะเริ่มปรับตัวลดลงตามทิศทางราคาน้ำมันในระยะยาว มาอยู่ราว 400 บาท/ล้านบีทียู จากค่าเฉลี่ย 478 บาท/ล้านบีทียูในปี 2565 โดยฝ่ายวิจัยจะมีการทบทวนประมาณการกำไรใหม่ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ต้นทุนเชื้อเพลิง และค่า Ft ที่แท้จริงมากยิ่งขึ้นภายหลังจากมีการประกาศค่า Ft ที่ชัดเจน ในรอบถัดไป

ช่วงสั้น คาดกำไรปกติงวด 1Q66 จะกลับมาฟื้นตัว QoQ โดยหลักมาจาก margin กลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น จากการรับรู้การปรับขึ้นค่า Ft รอบใหม่อีก 61.5 สตางค์/หน่วยมาอยู่ที่ 154.92 สตางค์/หน่วย ในเดือน ม.ค.-เม.ย. 2566 และราคาเชื้อเพลิงทั้งก๊าซธรรมชาติ และถ่านหิน ที่มีแนวโน้มทยอยปรับตัวลดลง QoQ รวมถึงปริมาณขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมของ GPSC ที่คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัว หลังจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงานของกลุ่มลูกค้าแล้วเสร็จในช่วง 4Q65 ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากโรงไฟฟ้าเก็คโควัน 429 MWe ที่จะมีการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผนราว 55 วัน ในงวด 1Q66



## แนวทางประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ GPSC :

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** แสวงหาการเติบโตอย่างต่อเนื่องในการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ซึ่งที่ผ่านมาได้เข้าลงทุน 41.6% ในบริษัท Avaada เพื่อพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศอินเดีย รวมทั้งเข้าลงทุน 25% ในโครงการการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่ง ในไต้หวัน Changfang และ Xidao (CFXD) ส่งผลให้ GPSC มีกำลังการผลิตพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 2.6 พันเมกะวัตต์ คิดเป็น 37% ของกำลังการผลิตทั้งหมด 7.1 พันเมกะวัตต์ นอกจากนี้ยังมุ่งเน้นพัฒนานวัตกรรมเทคโนโลยีโดยเปิดโรงงานผลิตหน่วยกักเก็บพลังงานด้วยเทคโนโลยี SemiSolid แห่งแรกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ กำลังการผลิต 30 เมกะวัตต์ชั่วโมงต่อปีร่วมกับ PTT

**ด้านสังคม (Social) :** ช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2562 จนถึงปัจจุบัน โดยได้แบ่งการดำเนินกิจกรรมออกเป็น 4 รูปแบบหลัก คือ 1) การบริจาคเงินสนับสนุนเพื่อช่วยเหลือผู้ป่วยติดเชื้อ COVID-19 2) บริจาคอุปกรณ์ทางการแพทย์และสิ่งของจำเป็น 3) การสนับสนุนนวัตกรรมต่างๆ เพื่อช่วยเหลือและบรรเทาการระบาดของ COVID และ 4) การดำเนินโครงการหรือกิจกรรมฟื้นฟูเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบ นอกจากนี้ GPSC ยังได้ร่วมกับกลุ่ม ปตท. ขับเคลื่อนโครงการ SMART Farming นำนวัตกรรมและเทคโนโลยีของกลุ่ม ปตท. มาใช้ยกระดับกระบวนการเพาะปลูกและการพัฒนาผลผลิตทางการเกษตร อีกทั้งยังมีโครงการอื่นๆ เช่น โครงการ Light for a Better Life โครงการติดตั้งระบบไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในพื้นที่ห่างไกล เป็นต้น

**ธรรมาภิบาล (Governance):** ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2564 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 และได้รับการต่ออายุการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต อีกทั้งยังได้รับการยอมรับและได้รับรางวัลทั้งจากในประเทศและระดับสากล เช่น รางวัลระดับสากลจากงาน 11<sup>th</sup> Asian Excellence Awards 2021 รางวัล Rising Star Sustainability Awards กลุ่มรางวัล Sustainability Excellence จากเวที SET Awards 2021 และยังได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) ประจำปี 2564 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 เป็นต้น



### คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q65

Key Data (ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	%QoQ	%YoY	2565	2564	%YoY
รายได้รวม	16,624	18,234	17,996	22,019	27,261	27,719	33,866	34,839	2.9%	58.2%	123,685	74,874	65.2%
ต้นทุนขาย	(13,314)	(14,895)	(15,254)	(20,272)	(26,559)	(26,231)	(33,046)	(34,488)	4.4%	70.1%	(120,324)	(63,736)	88.8%
กำไรขั้นต้น	3,310	3,339	2,742	1,746	702	1,489	820	351	-57.2%	-79.9%	3,361	11,138	-69.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	207	519	690	120	143	432	683	281	-58.8%	134.1%	1,539	1,536	0.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,419	3,768	3,230	2,475	1,318	1,907	1,311	844	-35.7%	-65.9%	5,380	12,892	-58.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	(974)	(987)	(998)	(901)	(974)	(1,046)	(1,069)	(1,210)	13.2%	34.2%	(4,299)	(3,860)	11.4%
รายการพิเศษสุทธิ	(269)	(176)	(390)	417	66	(593)	(562)	(219)	-61.1%	-152.4%	(1,308)	(418)	212.8%
กำไรปกติ(บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	<b>2,243</b>	<b>2,478</b>	<b>2,265</b>	<b>751</b>	<b>248</b>	<b>1,277</b>	<b>893</b>	<b>(218)</b>	<b>-124.4%</b>	<b>-129.0%</b>	<b>2,199</b>	<b>7,737</b>	<b>-71.57%</b>
กำไรสุทธิ	<b>1,973</b>	<b>2,302</b>	<b>1,875</b>	<b>1,188</b>	<b>313</b>	<b>684</b>	<b>331</b>	<b>(436)</b>	<b>-231.9%</b>	<b>-137.4%</b>	<b>891</b>	<b>7,319</b>	<b>-87.8%</b>
EPS (บาท)	0.70	0.82	0.66	0.41	0.11	0.24	0.12	(0.15)	-231.9%	-137.4%	0.32	2.60	-87.8%
Gross Margin	19.9%	18.3%	15.2%	7.9%	2.6%	5.4%	2.4%	1.0%			2.7%	14.9%	
Net Profit Margin	11.9%	12.6%	10.4%	5.3%	1.1%	2.5%	1.0%	-1.3%			0.7%	9.8%	

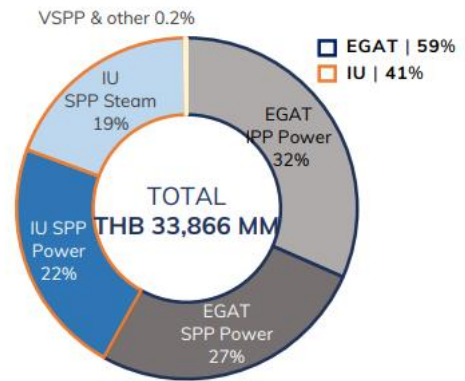
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### กลยุทธ์การเติบโตของ GPSC



ที่มา: GPSC

### โครงสร้างรายได้ แยกตามประเภทของ GPSC



ที่มา: GPSC

### สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/RB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2565F	2566F	2565F	2566F
<b>CHINA</b>								
CHINA YANGTZE-A	4.83	21.0	26.4	25.6%	2.5	2.3	18.8	16.1
HUANENG POWER-H	3.67	3.8	3.7	-2.1%	0.6	0.6	19.2	6.6
DATANG INTL PO-H	4.00	1.3	2.5	93.0%	0.7	0.7	-	11.2
<b>HONGKONG</b>								
CHINA POWER INTE	4.88	3.6	4.5	27.4%	0.9	0.9	15.8	9.5
CHINA RES POWER	4.83	16.9	21.2	25.5%	0.9	0.8	9.4	7.0
CLP HOLDINGS	3.50	58.0	64.8	11.7%	1.3	1.3	24.1	13.1
<b>KOREA</b>								
KOREA ELEC POWER	3.67	20400.0	22583.3	10.7%	0.3	0.4	-	-
<b>JAPAN</b>								
ELECTRIC POWER D	3.40	2035.0	2387.5	17.3%	0.4	0.4	3.8	5.3
CHUBU ELEC POWER	3.00	1273.0	1412.0	10.9%	0.5	0.5	-	7.1
CHUGOKU ELEC PWR	2.00	666.0	648.7	-2.9%	0.6	0.5	-	6.6
<b>MALAYSIA</b>								
TENAGA NASIONAL	3.42	9.5	9.8	4.2%	0.9	0.9	12.1	11.1
PETRONAS GAS BHD	3.69	17.3	17.9	3.9%	2.5	2.5	19.0	18.1
<b>INDIA</b>								
POWER GRID CORP	4.22	223.3	242.7	8.7%	1.9	1.8	11.1	10.4
NTPC LTD	4.81	168.7	194.6	15.4%	1.2	1.1	9.6	8.4
NHPC LTD	4.70	42.6	50.2	17.8%	1.2	1.1	12.5	9.9
<b>PHILIPPINES</b>								
FIRST GEN CORPOR	5.00	18.1	25.9	42.7%	0.4	0.4	4.9	4.4
ABOITIZ POWER	4.18	37.7	38.9	3.4%	1.7	1.6	11.9	10.3
<b>THAILAND</b>								
RATCHABURI ELEC	BUY	44.00	51.00	15.9%	0.8	0.7	10.9	10.3
ELEC GENERATING	BUY	175.50	214.00	21.9%	0.7	0.8	8.9	8.7
GLOBAL POWER SYNERGY	BUY	73.50	76.00	3.4%	1.7	1.7	48.8	34.6
GULF ENERGY	BUY	54.00	65.00	20.4%	4.9	4.4	36.1	28.6
CK POWER	BUY	4.56	6.40	40.4%	1.2	1.2	20.2	19.9
BANPU POWER	BUY	17.00	18.00	5.9%	1.0	1.0	13.9	13.5
B.GRIMM POWER	Switch	42.25	40.00	-5.3%	2.6	2.4	87.2	39.7
					1.3	1.2	13.3	10.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ความเสี่ยง

- 1) โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (Construction risk)
- 2) การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned shutdown)
- 3) ความเสี่ยงจากความผันผวนของ Fx และอัตราดอกเบี้ย เพราะ GPSC มีสูตรการคิดราคาค่าไฟและกู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้าบางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ GPSC

### งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	123,685	73,795	71,660	66,459
ต้นทุนขาย	(120,324)	(63,928)	(58,372)	(53,206)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,361</b>	<b>9,867</b>	<b>13,288</b>	<b>13,254</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,310)	(2,044)	(2,886)	(2,810)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,539	1,819	2,065	2,303
<b>EBIT</b>	<b>5,380</b>	<b>10,242</b>	<b>13,067</b>	<b>13,447</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,299)	(4,408)	(5,112)	(4,028)
รายได้อื่นๆ	2,731	600	600	700
<b>EBT</b>	<b>1,081</b>	<b>5,834</b>	<b>7,955</b>	<b>9,419</b>
ภาษีเงินได้	376	(1,067)	(1,226)	(1,448)
<b>กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)</b>	<b>2,199</b>	<b>6,043</b>	<b>7,790</b>	<b>8,695</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(47)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	566	524	739	876
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>891</b>	<b>4,243</b>	<b>5,990</b>	<b>7,095</b>
การเติบโตของรายได้	65.2%	-40.3%	-2.9%	-7.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-87.8%	376.0%	41.2%	18.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.7%	13.4%	18.5%	19.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.7%	5.7%	8.4%	10.7%

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
รายได้รวม	27,261	27,719	33,866	34,839
ต้นทุนขาย	(26,559)	(26,231)	(33,046)	(34,488)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>702</b>	<b>1,489</b>	<b>820</b>	<b>351</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(421)	(457)	(422)	(1,010)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	143	432	683	281
<b>EBIT</b>	<b>1,318</b>	<b>1,907</b>	<b>1,311</b>	<b>844</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(974)	(1,046)	(1,069)	(1,210)
รายได้อื่นๆ	962	628	292	849
<b>EBT</b>	<b>344</b>	<b>861</b>	<b>243</b>	<b>(366)</b>
ภาษีเงินได้	34	(53)	158	238
<b>กำไรปกติ</b>	<b>248</b>	<b>1,277</b>	<b>893</b>	<b>218</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	68	(68)	(184)	(61)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	64	124	70	308
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>313</b>	<b>684</b>	<b>331</b>	<b>(436)</b>
การเติบโตของรายได้	23.8%	1.7%	22.2%	2.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-73.2%	118.3%	-51.6%	-231.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.6%	5.4%	2.4%	1.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.1%	2.5%	1.0%	-1.3%

### อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Current Ratio (เท่า)	1.6	1.0	1.0	1.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.4	4.8	7.0	6.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.8	5.9	6.4	6.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.9	6.1	6.0	6.0
Debt to Equity Ratio	1.5	1.2	1.2	1.1
Net Gearing ratio (%)	85.4%	86.9%	81.8%	70.2%
ROAA (%)	0.3%	1.5%	2.3%	2.7%
ROAE (%)	0.8%	3.6%	5.0%	5.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ GPSC (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสำหรับปี	1,081	5,834	7,955	9,419
<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,113	8,498	8,872	8,173
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	279	-	-	-
อื่นๆ	2,539	5,834	7,955	9,418
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,493)	(6,852)	138	(791)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,438</b>	<b>7,479</b>	<b>16,965</b>	<b>16,800</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	566	5	4
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(8,585)	(146)	(154)	(161)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,507)	(11,096)	(11,195)	(2,193)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(14,092)</b>	<b>(10,676)</b>	<b>(11,344)</b>	<b>(2,350)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	23,845	(5,925)	(2,495)	(2,439)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(8,860)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(3,384)	(1,410)	(2,822)	(3,384)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>11,601</b>	<b>(7,335)</b>	<b>(5,317)</b>	<b>(5,823)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>947</b>	<b>(10,532)</b>	<b>304</b>	<b>8,627</b>

งบดุล (ส่วนบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>	<b>14,236</b>	<b>3,704</b>	<b>4,008</b>	<b>12,636</b>
ลูกหนี้การค้า	20,178	10,331	10,032	9,304
สินค้าคงเหลือ	11,915	9,589	8,756	7,981
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,284	1,284	1,412	1,553
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	92,647	93,257	93,492	85,318
ค่าความนิยม	36,090	36,090	36,090	36,090
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>288,810</b>	<b>264,404</b>	<b>264,849</b>	<b>266,099</b>

เจ้าหนี้การค้า	10,887	10,228	9,340	8,513
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,497	2,497	2,497	2,497
หนี้สินการเงินระยะสั้น	14,828	11,457	11,457	11,457
หนี้สินการเงินระยะยาว	97,957	95,403	92,908	90,468
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>173,710</b>	<b>145,947</b>	<b>142,485</b>	<b>139,148</b>

ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	22,798	25,631	28,799	32,510
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>115,100</b>	<b>118,457</b>	<b>122,364</b>	<b>126,951</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>288,810</b>	<b>264,404</b>	<b>264,849</b>	<b>266,099</b>

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,316	6,486	6,805	7,055
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	30	30	30	30
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	3.4	3.4	3.2	3.2
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.5	3.5	3.3	3.3
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,031
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	500	400	300	280

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส