

# EQUITY TALK

## 2Q66 RESULTS NOTE

### ให้น้ำหนักการลงทุนเน้นรับปันผลสม่ำเสมอ

EGCO รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q66 เท่ากับ 1.5 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 27.8% QOQ ถูกกดดันจากรายการพิเศษสุทธิแล้วในงวดนี้พลิกกลับเป็นขาดทุนพิเศษรวม 1.5 พันล้านบาท จากกำไรพิเศษ 133 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าเพิ่มขึ้น 58.7% QOQ มาอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท หลักๆมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพาวู อีเอส, เคซอน และ BLCP สำหรับแนวโน้ม 3Q66 คาดกำไรปกติจะทรงตัว QOQ จากต้นทุนเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับต่ำใกล้เคียง 2Q66 และเข้าสู่ฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังน้ำฝายวิจัยได้มีการปรับปรุงสมมติฐาน WACC เฉลี่ยของ EGCO ขึ้นมาอยู่ที่ 7.0% จากเดิม 5.5% ให้สอดคล้องกับภาพรวมในกลุ่มโรงไฟฟ้ามากยิ่งขึ้น ซึ่งปัจจุบันมีความผันผวนสูง และต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวสูงขึ้น ภายใต้สถานการณ์อัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐานใหม่ ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 170 บาทต่อหุ้น (เดิม 214) โดยยังให้น้ำหนักการลงทุนไปที่ปันผลที่จ่ายอย่างสม่ำเสมอ ปีละ 2 ครั้ง DIVIDEND YIELD ต่อปีอยู่ราว 4-5%

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	8,733	4,104	2,683	10,447	10,715
Norm Profit	8,164	9,972	12,755	10,447	10,715
EPS (บาท)	16.48	7.74	5.06	19.71	20.22
PER (x)	7.9	16.9	25.8	6.6	6.5
DPS (บาท)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50
Dividend Yield (%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
BV (บาท)	194.21	215.48	228.87	241.74	230.68
EBITDA(x)	8.2	9.9	12.0	7.3	7.5
ROE (%)	8.4	3.8	2.3	8.4	8.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 127.00 บาท

แนวต้าน : 146.00 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่เหนือค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือของ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือของ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



16 สิงหาคม 2566

# EGCO

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	130.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	170.00
Upside (%)	30.3
Dividend yield (%)	5.0

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	19.71	19.36	2%
2567F	20.22	19.05	6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

Arabesque S-Ray	52.37
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	63.27
S&P	87.34

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

# EQUITY TALK

## กำไรสุทธิ 2Q66 ลดลง 27.8%qoq จากขาดทุน Fx และ hedging แต่ Norm Profit เพิ่มขึ้น 58.7%qoq

EGCO รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q66 เท่ากับ 1.5 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 27.8%qoq ถูกกดดันจากรายการพิเศษสุทธิแล้วในงวดนี้พลิกกลับเป็นขาดทุนพิเศษรวม 1.5 พันล้านบาท จากกำไรพิเศษ 133 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า หลักๆ เป็นผลมาจากในงวดนี้มีการบันทึกกลับเป็นขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนรวมสุทธิ 1.2 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 46 ล้านบาท รวมถึงบันทึกกลับเป็นขาดทุนจาก hedging 824 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจาก hedging 301 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติในงวด 2Q66 พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้น 58.7%qoq มาอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท หลักๆ มาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพาวู อีเอส (1.8 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 49%) ที่ในงวดนี้กำไรเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท จาก 126 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า รับผลบวกจากต้นทุนเชื้อเพลิงลดลง ส่งผลให้ต้นทุนขายลดลง อีกทั้งโรงไฟฟ้าเคซอน (460 MW – EGCO ถือหุ้น 100%) มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 943 จาก 599 ล้านบาท เนื่องจากรายการการส่งจ่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ประกอบกับไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงเช่นในงวด 1Q66 ที่ผ่านมา นอกจากนี้ได้รับผลบวกจากโรงไฟฟ้าบีแอลซีพี (1.35 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 50%) ที่ในงวด 2Q66 ผลการดำเนินงานพลิกกลับเป็นกำไร 208 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เผชิญกับผลขาดทุน 58 ล้านบาท เนื่องจากในงวด 2Q66 มีระยะเวลาหยุดซ่อมบำรุงลดลง รวมถึงโรงไฟฟ้าเอ็นทีพีซี (1.1 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 35%) ที่ในงวดนี้มีกำไรเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 152 จาก 78 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ไม่มีหยุดซ่อมบำรุงเช่นที่เกิดขึ้นใน 1Q66

แต่อย่างไรก็ตามกำไรที่ดีขึ้นของโรงไฟฟ้าต่างๆดังกล่าวข้างต้น บางส่วนถูกหักล้างไปกับผลการดำเนินงานที่ลดลงของผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศอื่น (PP) รวมที่ในงวดนี้ถึงขั้นเผชิญกับผลขาดทุนที่ 517 ล้านบาท จากกำไร 199 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยเป็นการปรับตัวลดลงของโรงไฟฟ้าหยุนหลิน (640 MW – EGCO ถือหุ้น 25%) จากปริมาณการไฟฟ้าลดลงตามความเร็วลดลงที่ลดลง อีกทั้งโรงไฟฟ้าเอ็นทีวันพีซี (644 MW – EGCO ถือหุ้น 25%) มีปริมาณขายไฟฟ้าลดลงตามการหยุดซ่อมบำรุงในงวด 2Q66 เช่นเดียวกับโรงไฟฟ้าลินเดนทอปโก้ (972 MW – EGCO ถือหุ้น 28%) ที่มีกำไรลดลงจากปริมาณขายไฟฟ้าที่

# EQUITY TALK

ลดลง เนื่องจากมีระยะเวลาหยุดซ่อมบำรุงตามแผนมากกว่างวดก่อนหน้า ประกอบกับอัตราค่าไฟฟ้าต่อหน่วยลดลง อีกทั้งโรงไฟฟ้าขนอม (930 MW – EGCO ถือหุ้น 100%) ที่มีกำไรจากการดำเนินงานลดลงมาอยู่ที่ 296 จาก 317 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ค่าความพร้อมจ่าย (AP) ลดลงตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า รวมถึงผลการดำเนินงานจากเอ็กพีซีแอล (1.28 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 12.5%) ที่ในงวดนี้เผชิญกับผลขาดทุนลดลงเหลือ 28 จาก 35 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ตามช่วงฤดูกาลที่เริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูฝนมีฝนเริ่มตกในช่วงปลายไตรมาส 2 ขณะที่โรงไฟฟ้าจันทบุรี (1.47 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 50%) มีกำไรจากการดำเนินงานเท่ากับงวดก่อนหน้าที่ 225 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรจากการดำเนินงานปกติ และกำไรสุทธิงวด 1H66 อยู่ที่ 4.9 และ 3.5 พันล้านบาท ลดลง 40.9% และเพิ่มขึ้น 4.3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ โดยกำไรจากการดำเนินงานปกติคิดเป็น 47% ของประมาณการทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ เบื้องต้นยังคงประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปกติทั้งปี 2566 ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 18.1% yoy

## การดำเนินงานด้าน ESG ของ EGCO

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** กำหนดเป้าหมายระยะกลางในการลดปริมาณคาร์บอนไดออกไซด์ต่อหน่วยผลิตไฟฟ้าลง 10% ภายในปี 2573 และเป้าหมายระยะยาวสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 ภายใต้กลยุทธ์ด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศครอบคลุม 3 ด้านหลักได้แก่

1) การจัดการสัดส่วนการลงทุน (Resilient Portfolio) : ปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนโดยมุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและ Smart Energy Solution ให้ได้ราว 30% ของ portfolio ภายในปี 2573 จากปี 2564 ที่มีอยู่ราว 19%

2) ธุรกิจนวัตกรรม (Innovative Business): สนับสนุนกิจการคาร์บอนต่ำ และร่วมลงทุนในกิจการที่ร่วมส่งเสริมนวัตกรรมพลังงานสะอาด อาทิ การลงทุนในโรงไฟฟ้าชุมชน โครงการพลังงานแสงอาทิตย์บนทุ่นลอยน้ำ รวมถึงพลังงานไฮโดรเจนที่เป็นทางเลือกใหม่ของพลังงานสะอาดในอนาคต

3) การดำเนินโครงการต่างๆ (Enabling Programs): เน้นการดำเนินการภายในองค์กร ตลอดจนการรับรองและการเป็นสมาชิกต่างๆ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการดำเนินงานของกลุ่มจะตอบสนองต่อเป้าหมายที่ตั้งไว้ นอกจากนี้ ยังมีการส่งเสริม

# EQUITY TALK

การใช้พลังงานขององค์กรอย่างมีประสิทธิภาพ ผ่านโครงการต่างๆ อาทิ การเปลี่ยนหลอดไฟเป็นหลอด LED, ติดตั้งโซลาร์เซลล์ทดแทนการซื้อไฟฟ้า เป็นต้น

**ด้านสังคม (Social) :** ให้ความสำคัญกับการใส่ใจและมีส่วนร่วมดูแลชุมชน สังคม โดยในสภาวะ COVID-19 กลุ่มบริษัทฯ ได้สนับสนุนการดำเนินงานของทั้งภาครัฐ และภาคเอกชนเพื่อรับมือและบรรเทาสถานการณ์ดังกล่าว ด้วยการร่วมบริจาค ทุนทรัพย์ และอุปกรณ์ทางการแพทย์ต่างๆแก่โรงพยาบาล โรงเรียน และศูนย์บริการต่างๆทั้งในพื้นที่กลุ่ม EGCO ดำเนินการ และในภูมิภาคต่างๆทั่วประเทศ สำหรับในด้านชุมชน มีการดำเนินโครงการเพื่อมีส่วนร่วมพัฒนาคุณภาพชีวิตชุมชนรอบโรงไฟฟ้าในทุกพื้นที่ รวมจำนวน 79 โครงการ และในส่วนทางด้านสังคม มีการส่งเสริมการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องผ่านการจัดมหกรรมวิทยาศาสตร์ออนไลน์โดยศูนย์เรียนรู้โรงไฟฟ้าฟางนอม ซึ่งเป็นศูนย์การเรียนรู้ที่ได้รับรางวัลระดับประเทศ “Museum Thailand Awards 2021” ประเภทพิพิธภัณฑ์ด้านวิทยาศาสตร์และสิ่งแวดล้อม จากสถาบันพิพิธภัณฑ์การเรียนรู้แห่งชาติ และรางวัลระดับภูมิภาค “Asia Responsible Enterprise Awards 2021” ด้าน Investment in People จากสถาบัน Enterprise Asia ตลอดจนจัดทำหลักสูตรครูพลังงานออนไลน์ให้แก่เยาวชน ครูอาจารย์ และประชาชน

**ussหัทภภภภภ (Governance) :** คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดคุณสมบัติของกรรมการชุดย่อย ทบทวนและปรับปรุงอำนาจและหน้าที่ของคณะกรรมการชุดย่อย เพื่อให้ครอบคลุมเรื่องสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาอย่างยั่งยืน ส่งผลให้มีการปรับปรุงกฎบัตรของคณะกรรมการชุดย่อยให้สอดคล้องกัน อีกทั้งคณะกรรมการบริษัทได้มีการทบทวนและปรับปรุงนโยบายต่างๆ เช่น นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี นโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน การรับเรื่องร้องเรียน การกำหนด No Gift Policy นโยบายด้านความมั่นคงปลอดภัยสารสนเทศและการรักษาความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ และนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล ส่งผลผลให้บริษัทได้รับคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ในระดับดีเลิศ โดยได้คะแนนรวม 97 คะแนน จากการสำรวจโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

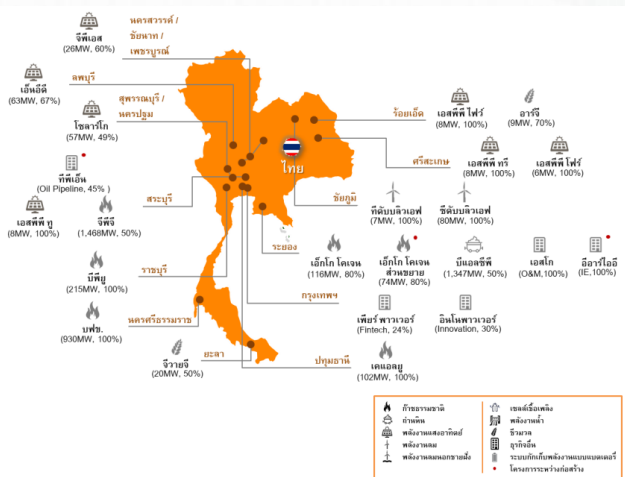
# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	8,706	8,743	11,345	11,985	13,891	16,810	16,947	13,241	13,657	3.1%	-1.7%	26,899	25,876	4.0%
ต้นทุนขาย	6,292	6,748	9,035	10,376	11,262	14,326	14,549	11,341	11,304	-0.3%	0.4%	22,644	21,638	4.7%
กำไรขั้นต้น	2,413	1,995	2,311	1,609	2,629	2,483	2,399	1,901	2,353	23.8%	-10.5%	4,254	4,238	0.4%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จาก.ร่วม	1,749	2,387	571	3,814	2,182	2,449	-6,475	900	2,466	173.9%	13.0%	3,366	5,996	-43.9%
ดอกเบี้ยจ่าย (รวมผลกระทบ Fx)	1,873	3,735	364	861	4,312	6,421	-5,281	777	3,648	369.8%	-15.4%	4,425	5,173	-14.5%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,560	110	1,855	3,890	-26	-2,047	3,169	1,683	181	-89.2%	-790.3%	1,864	3,864	-51.8%
กำไร/ขาดทุนจาก FX	-23	974	-105	-68	687	1,953	-2,327	-338	1,281	-479.1%	86.3%	943	619	52.2%
กำไรสุทธิ	1,510	1,074	934	4,116	-777	-392	-263	2,022	1,460	-27.8%	-287.9%	3,482	3,339	4.3%
Norm Profit	2,979	2,929	1,808	4,449	3,823	3,355	1,850	1,889	2,999	58.7%	-21.6%	4,888	8,272	-40.9%
EPS (บาท)	2.87	2.04	1.77	7.82	-1.48	-0.75	-0.50	3.84	2.77	-27.8%	-287.9%	6.62	6.34	4.3%
Gross Margin	27.7%	22.8%	20.4%	13.4%	18.9%	14.8%	14.2%	14.4%	17.2%			15.8%	16.4%	
Operating Margin	17.9%	1.3%	16.4%	32.5%	-0.2%	-12.2%	18.7%	12.7%	1.3%			6.9%	14.9%	

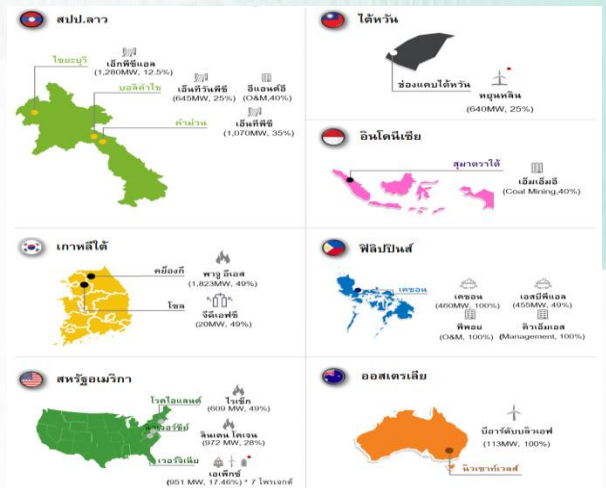
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ธุรกิจภายในประเทศของ EGCO



ที่มา: EGCO

## ธุรกิจ在不同ประเทศของ EGCO



ที่มา: EGCO

## คำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2566F	2567F	2566F	2567F
<b>CHINA</b>								
CHINA YANGTZE-A	4.71	21.8	27.7	27.2%	2.4	2.3	16.1	15.3
HUANENG POWER-H	3.87	4.5	5.4	20.4%	0.7	0.6	6.5	5.7
<b>HONGKONG</b>								
CHINA POWER NTE	4.90	3.0	4.1	37.8%	0.7	0.7	9.0	6.5
CHINA RES POWER	4.85	16.4	21.0	28.0%	0.9	0.8	6.8	5.7
CLIP HOLDINGS	3.56	61.3	66.5	8.4%	1.4	1.4	14.5	12.8
<b>KOREA</b>								
KOREA ELEC POWER	3.67	18640.0	22440.0	20.4%	0.4	0.3	-	8.4
<b>JAPAN</b>								
ELECTRIC POWER D	3.33	2225.0	2316.0	4.1%	0.4	0.4	5.6	6.2
CHUBU ELEC POWER	3.00	1614.5	1740.0	-4.1%	0.6	0.6	5.4	9.9
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	940.4	1296.7	37.9%	0.7	0.6	4.6	5.3
<b>MALAYSIA</b>								
TENAGA NASIONAL	4.19	9.8	11.0	12.5%	0.9	0.9	12.0	11.6
PETRONAS GAS BHD	3.60	17.0	17.8	4.3%	2.5	2.5	18.1	17.9
<b>INDIA</b>								
POWER GRID CORP	3.86	244.5	260.2	6.4%	1.9	1.7	11.0	10.5
NTPC LTD	4.80	213.0	242.2	13.7%	1.3	1.2	10.7	9.6
NIPCO LTD	4.80	50.4	52.5	4.2%	1.3	1.2	12.6	10.6
<b>PHILIPPINES</b>								
FIRST GEN CORP	5.00	20.0	27.5	37.3%	0.4	0.4	4.2	4.0
ABOITIZ POWER	4.50	35.8	42.8	19.4%	1.4	1.3	8.6	8.1
<b>THAILAND</b>								
RATCHABURI ELEC	Neutral	35.50	51.00	43.7%	0.7	0.7	10.0	8.8
ELEC GENERATING	Neutral	132.50	170.00	28.3%	0.5	0.6	6.7	6.6
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	52.50	72.00	37.1%	1.3	1.2	49.1	24.7
GULF ENERGY	Outperform	49.00	63.00	28.6%	3.8	3.5	36.8	28.3
CK POWER	BUY	5.10	6.40	25.6%	0.0	0.0	17.9	22.1
BANPU POWER	Neutral	14.50	18.00	24.1%	0.8	0.8	12.1	10.7
B GRAMPOWER	Outperform	38.75	48.00	30.6%	2.1	2.0	46.0	34.4

ที่มา: BLOOMBERG / สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. โครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนา เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้
3. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK) อาทิ ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย ลาว ไต้หวัน สหรัฐอเมริกา และ ออสเตรเลีย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ EGCO

### งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	35,903	59,632	43,962	40,031
ต้นทุนขาย	27,560	50,512	35,147	34,146
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>8,343</b>	<b>9,120</b>	<b>8,815</b>	<b>5,885</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,646	2,754	5,357	4,829
ดอกเบี้ยจ่าย	8,248	6,313	3,164	3,164
รายได้อื่น	836	44	4,076	4,103
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน	6,428	1,970	8,482	11,182
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	21,273	15,583	19,151	19,476
ภาษีเงินได้	659	331	2,308	2,366
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	3,033	2,437	10,447	10,715
กำไร/ขาดทุนจากรายการพิเศษ	1,071	246	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>4,104</b>	<b>2,683</b>	<b>10,447</b>	<b>10,715</b>
EPS	<b>7.74</b>	<b>5.06</b>	<b>19.71</b>	<b>20.22</b>
การเติบโตของยอดขาย	6.9%	66.1%	-26.3%	-8.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-53.0%	-34.6%	289.4%	2.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.2%	15.3%	20.1%	14.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	11.4%	4.5%	23.8%	26.8%

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	16,810	16,947	13,241	13,657
ต้นทุนขาย	14,326	14,549	11,341	11,304
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,483</b>	<b>2,399</b>	<b>1,901</b>	<b>2,353</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	559	998	535	990
ดอกเบี้ยจ่าย	6,421	(5,281)	777	3,648
รายได้อื่น	469	3,540	1,049	951
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(2,422)	6,171	1,301	(878)
ภาษีเงินได้	431	(11)	187	133
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(4,807)	8,509	1,451	(2,291)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,953	(2,327)	(338)	1,281
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11	30	9	5
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(392)</b>	<b>(263)</b>	<b>2,022</b>	<b>1,460</b>
การเติบโตของยอดขาย	21.0%	0.8%	-21.9%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	n.m.	n.m.	n.m.	-27.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.8%	14.2%	14.4%	17.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-2.3%	-1.6%	15.3%	10.7%

### อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.42	1.97	6.74	4.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	50.87	50.87	50.87	50.87
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.93	14.93	14.93	14.93
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.12	1.10	0.83	0.81
Net gearing	0.96	0.99	0.74	0.74
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.80	1.08	4.29	4.72
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.81	2.29	8.43	8.62

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ EGCO

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	4,776	2,957	10,447	10,715
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,124	3,285	3,658	3,710
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	3,714	-	-	-
อื่นๆ	1,040	(25)	(2,019)	(2,070)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(492)	(2,379)	(9,384)	(6,634)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>10,453</b>	<b>7,858</b>	<b>3,075</b>	<b>3,776</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(60)	(20)	350	125
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(3,483)	(5,635)	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	278	174	(1,010)	521
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(14,191)</b>	<b>15,214</b>	<b>2,427</b>	<b>7,046</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	10,641	#REF!	(16,010)	(14,175)
ลด จ่ายปันผล	(3,565)	(4,768)	(2,546)	(3,541)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>3,440</b>	<b>(3,143)</b>	<b>(22,016)</b>	<b>(23,128)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(298)</b>	<b>19,928</b>	<b>(16,514)</b>	<b>(12,306)</b>
<b>กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด</b>	<b>17,898</b>	<b>37,458</b>	<b>20,577</b>	<b>7,903</b>

## Balance Sheet (Bm)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>	<b>17,898</b>	<b>37,458</b>	<b>20,577</b>	<b>7,903</b>
ลูกหนี้การค้า	7,060	10,123	10,551	10,997
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13,538	14,068	15,335	14,947
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	49,597	48,160	72,566	72,567
สินทรัพย์อื่น	153,839	144,234	114,052	114,126
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>241,932</b>	<b>254,043</b>	<b>233,080</b>	<b>220,540</b>
เจ้าหนี้การค้า	4,380	6,322	6,638	6,970
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,197	14,142	24,735	(75)
หนี้สินระยะสั้น	14,514	20,463	31,373	6,894
หนี้สินระยะยาว	94,685	98,289	93,780	89,514
หนี้สินรวม	127,895	133,246	105,505	98,780
ทุนที่ชำระแล้ว	5,265	5,265	5,265	5,265
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,601	8,601	8,601	8,601
กำไรสะสม	102,747	102,060	108,671	102,850
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>114,037</b>	<b>120,797</b>	<b>127,575</b>	<b>121,760</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>241,932</b>	<b>254,043</b>	<b>233,080</b>	<b>220,540</b>

## สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	33.00	33.00	33.00
กำลังการผลิตติดตั้งตามการถือหุ้น (เมกะวัตต์)	5,979	6,151	6,151	6,151
EBITDA Margin	46.1%	22.5%	44.1%	40.7%
Tax Rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส