

EQUITY TALK

3Q66 EARNING PREVIEW

แนวโน้มกำไร 2H66 เริ่มปรับตัวเข้าสู่ช่วงขาลง

คาดการณ์กำไรงวด 3Q66 ลดลง 51.3%QOQ มาอยู่ที่ 330.3 ล้านบาท กดดันหลัก จากทั้งขาดทุนรายการพิเศษ FX ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 275.2 ล้านบาท และคาดการณ์กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงตามแผน และค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น รวมถึง FT ที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า แม้มีแรงหนุนจากต้นทุนก๊าซที่ลดลง แต่ชดเชยไม่หมด ส่วนทิศทางกำไร 4Q66 คาดอ่อนตัวลงต่อ QOQ กดดันจาก FT ที่ปรับตัวลงแรง และปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ลดลง

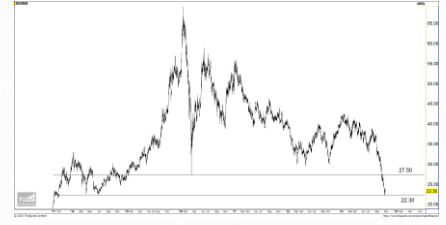
ปรับลดประมาณการ และสมมติฐาน WACC ขึ้นมาอยู่ที่ 6.5% จากเดิม 4.7% เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดที่มีความผันผวนสูง ภายใต้หลักความระมัดระวัง ปรับไปใช้ FV ปี 2567 ที่ 32 บาท ภาพระยะยาวยังเห็นการเติบโต YOY แต่ช่วงสั้นยังขาดปัจจัยหนุน จึงปรับลดคำแนะนำเป็นลง NEUTRAL เน้นทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	46,628	62,395	56,627	55,618	54,962
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,276	-1,244	1,951	2,225	3,121
Norm Profit	2,441	375	1,951	2,225	3,121
EPS (บาท)	0.87	-0.48	0.75	0.85	1.20
PER (เท่า)	26.7	(48.8)	31.1	27.3	19.5
DPS (บาท)	0.42	0.07	0.30	0.34	0.48
Dividend Yield (%)	1.8%	0.3%	1.3%	1.5%	2.1%
ROE (%)	5.7%	-3.0%	4.5%	4.8%	6.3%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,607	2,607	2,607	2,607	2,607

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BGRIM แนวโน้มราคา :
Downtrend
แนวรับ : 22.30 บาท
แนวต้าน : 27.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 30 ตุลาคม 2566

BGRIM

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	23.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	32.00
Upside (%)	37.34
Dividend yield (%)	1.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.75	0.83	-10%
2567F	0.85	0.99	-14%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	47.19
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	63.28
S&P	84.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
 รัญญา อุดม
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



EQUITY TALK

3Q66 คาดทั้งกำไรสุทธิ และกำไรปกติอ่อนตัว QoQ

คาดกำไรสุทธิงวด 3Q66 จะปรับตัวลดลง 51.3%qoq มาอยู่ที่ 330.3 ล้านบาท กดดันหลักจากรายการพิเศษ Unrealized Fx ของบริษัทใหญ่ ที่คาดจะเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 275.2 ล้านบาท จากงวด 2Q66 ที่บันทึกขาดทุนเพียง 7.4 ล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษออกไป และพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติ คาดจะปรับตัวลดลง 12.2%qoq มาอยู่ที่ 602.2 ล้านบาท กดดันจากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะปรับตัวลดลง 12.2%qoq มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท จากราคายไฟฟ้าโดยรวมที่ลดลงตามการปรับลดค่า Ft ในงวด ก.ย.-ธ.ค. 2566 ลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย และค่าพลังงานที่ปรับตัวลดลงตามต้นทุนเชื้อเพลิง ประกอบกับปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดอ่อนตัวเล็กน้อย QoQ จากปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐ (EGAT) ที่ลดลง และปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่รัฐบาลเวียดนาม (EVN) ที่คาดจะลดลงจากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ในประเทศเวียดนามที่มีค่าความเข้มแสงอ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล แม้คาดปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) จะปรับตัวดีขึ้น จากการรับรู้กลุ่มลูกค้าใหม่ที่เข้าระบบราว 38 MW ก็ตาม อีกทั้งคาดยังมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในโรงไฟฟ้า BPWHA กำลังการผลิต 97.7 MWe มี เป็นเวลาราว 16 วัน ถึงแม้ว่ายังมีแรงหนุนชดเชยบางส่วนจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยที่คาดปรับตัวลดลง 20.6%qoq มาอยู่ราว 320 บาท/ล้านบีทียู ตาม lag time ของราคาน้ำมันในช่วง 3-6 เดือนก่อนหน้า ที่เริ่มปรับตัวลดลง ประกอบกับได้รับเงินค่าชดเชยจาก ปตท. ที่จ่ายคืนให้แก่กลุ่มโรงไฟฟ้า เนื่องจากต้นทุนก๊าซที่เกิดขึ้นจริงในช่วง ม.ค.-เม.ย. อยู่ในระดับต่ำกว่าราคาที่ ปตท. เรียกเก็บ สุทธิแล้วกำไรขั้นต้นลดลง 7.2%qoq มาอยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในงวดนี้ คาดจะอยู่ที่ 18.9% จาก 17.9% ในงวด 2Q66

อีกทั้ง คาดส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมจะรับรู้เป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 38.5 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุน 5.8 ล้านบาท ในงวด 2Q66 ตามผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้า UVBPG ที่มีผลการดำเนินงานแย่ง เนื่องจากมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในช่วง 3Q66 ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะเพิ่มขึ้น 32.2%qoq มาอยู่ที่ 622.4 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการ และค่าที่ปรึกษาโครงการ M&A ต่างๆ ที่เพิ่มขึ้น QoQ

EQUITY TALK

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บ้างจากรายได้อื่นที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 48.5%^{qoq} มาอยู่ที่ 308.2 ล้านบาท จากการบันทึกค่าประกันชดเชยในโรงไฟฟ้า ABP4 และรายได้ดอกเบี้ยเงินฝากและเงินลงทุนที่คาดว่าจะอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรสุทธิ 9M66 อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยฯ 710.5% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 80.0% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับลดประมาณการ... 4Q66 คาดกำไรสุทธิลดลง QoQ

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 เป็นต้นไป โดยปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2566-67 ลง 6.4% และ 20.2% จากเดิม มาอยู่ที่ 2.0 และ 2.2 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการปรับปรุงสมมติฐานค่า Ft ใหม่ ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน ตามการประกาศปรับลดค่า Ft ของภาครัฐฯ ลงอีก 1.04 บาท/หน่วย โดยปรับลดค่า Ft เฉลี่ยในปี 2566 ลงมาอยู่ที่ 0.89 บาท/หน่วย จากเดิม 1.04 บาท/หน่วย รวมถึงปรับลดสมมติฐานค่า Ft ในปี 2567 และระยะยาวปี 2568 เป็นต้นไปให้อยู่ภายใต้หลักความระมัดระวังมากยิ่งขึ้น จากนโยบายช่วยเหลือประชาชนของภาครัฐฯ ที่อาจคงอยู่ต่อเนื่อง ในช่วงสถานการณ์ต้นทุนเชื้อเพลิงที่ยังมีความผันผวนรุนแรงจากเหตุการณ์สงครามต่างๆ ที่ยืดเยื้อ โดยปรับลดค่า Ft เฉลี่ยในปี 2567 และปี 2568 เป็นต้นไป ลงมาอยู่ที่ 0.2 และ 0.15 บาท/หน่วย จากเดิม 0.4 บาท/หน่วย และ 0.2 บาท/หน่วย ตามลำดับ

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2566-67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 420.4%^{yoy} และ 14.2%^{yoy} ตามลำดับ

ช่วงสั้นงวด 4Q66 คาดกำไรสุทธิยังเห็นการปรับตัวลดลงต่อเนื่อง QoQ กัดกินหลักจากอัตราค่าไฟสำหรับส่วนที่ขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่ปรับตัวลดลง ตามการปรับลดค่า Ft แม้คาดว่าต้นทุนก๊าซฯ จะลดลง QoQ ตามนโยบายภาครัฐฯ ที่มีมติตรึงราคาก๊าซฯ ให้ไม่เกิน 305 บาท/ล้านบีทียู ก็ตาม แต่คาดยังชดเชยได้ไม่หมด นอกจากนี้คาดยังมีแรงกดดันจากปริมาณขายไฟฟ้าในกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงตามการเข้าสู่ช่วงเทศกาลหยุดยาวในช่วงปลายปี และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดปรับตัวสูงขึ้น QoQ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ BGRIM:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : มีเป้าหมายเป็นองค์กรที่ไม่ปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2593 และร่วมเป็นผู้สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลทาง

EQUITY TALK

การเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ อีกทั้งกำหนดนโยบายให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการ รวมถึงปกป้องและส่งเสริมการปลูกป่าไม้เพื่อเพิ่มพันธุ์ไม้หรือความหลากหลายทางชีวภาพ ซึ่งในปี 2564 BGRIM สามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตลง 6.8% ในเวลา 3 ปี ด้วยการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าและการขยายการลงทุนในโครงการพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง

ด้านสังคม (Social) : วางกลยุทธ์ตามหลักปฏิบัติสากล ซึ่งสอดคล้องกับหลักการดำเนินธุรกิจและสิทธิมนุษยชนแห่งสหประชาชาติ (UNGP) รวมถึงมาตรฐานและหลักการสากลที่เกี่ยวข้อง เพื่อรักษาสภาพแวดล้อมในที่ทำงานให้พนักงานแต่ละคนได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียม และทุกโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมของ BGRIM จะต้องได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย และได้รับมาตรฐานระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังกำหนดให้มีการจัดทำประเมินความเสี่ยงด้านอาชีวอนามัย ความปลอดภัยและสภาพแวดล้อมในการทำงานอย่างสม่ำเสมอ

ธรรมาภิบาล (Governance) : ได้รับการประเมินในระดับดีเลิศ จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายงาน “The S&P Global Sustainability Yearbook 2022” และรางวัล “Industry Mover” ในฐานะบริษัทที่มีพัฒนาการด้านความยั่งยืนสูงสุดในอุตสาหกรรมสาธารณูปโภคไฟฟ้าในปีที่ผ่านมา

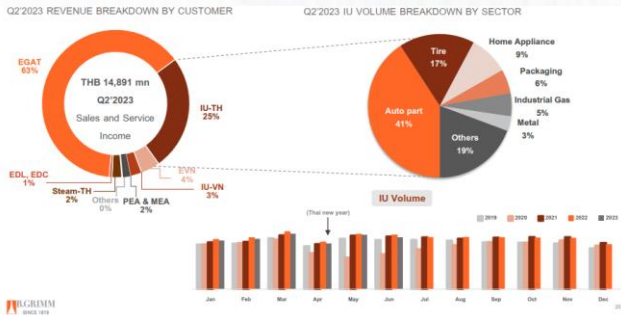
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q66

BGRIM (ล้านบาท)	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	%QoQ	%YoY	9M66F	9M65	%YoY
รายได้	11,714	12,986	14,758	14,676	18,383	14,579	15,750	14,891	13,075	-12.2%	-28.9%	43,716	47,817	-8.6%
ต้นทุนขาย	(9,584)	(11,338)	(13,458)	(12,983)	(16,723)	(12,903)	(13,401)	(12,228)	(10,604)	-13.3%	-36.6%	(36,233)	(43,164)	-16.1%
กำไรขั้นต้น	2,130	1,648	1,300	1,693	1,660	1,676	2,349	2,664	2,471	-7.2%	48.8%	7,484	4,653	60.8%
SG&A	(413)	(439)	(383)	(453)	(461)	(560)	(537)	(471)	(622)	32.2%	34.9%	(1,630)	(1,297)	25.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	14	(11)	(3)	(20)	(250)	101	64	(6)	(39)	564.5%	-84.6%	19	(273)	N/A
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	1,731	1,197	914	1,220	949	(379)	870	1,038	589	-43.3%	-38.0%	2,497	3,083	-19.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,227)	(784)	(860)	(1,670)	(2,178)	(70)	(1,064)	(1,661)	(1,695)	2.0%	-22.2%	(4,419)	(4,708)	-6.1%
ภาษีเงินได้	(55)	(6)	(29)	(2)	(116)	190	(62)	(43)	(38)	-11.1%	-66.8%	(144)	(146)	-1.6%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	447	195	23	(193)	(529)	(645)	399	678	330	-51.3%	N/A	1,408	(699)	N/A
unrealizedFx และรายการพิเศษอื่นๆ	(124)	(17)	(10)	(340)	(555)	(714)	20	(7)	(272)	3555.8%	-51.0%	(259)	(905)	-71.4%
Norm Profit (ล้านบาท)	572	213	34	147	25	169	379	686	602	-12.2%	2269.9%	1,667	206	710.5%
EPS (บาท/หุ้น)	0.17	0.07	0.01	(0.07)	(0.20)	(0.21)	0.15	0.26	0.13	-51.3%	N/A	0.54	(0.27)	N/A
Gross margin	18.2%	12.7%	8.8%	11.5%	9.0%	11.5%	14.9%	17.9%	18.9%			17.1%	9.7%	
Net profit margin	3.8%	1.5%	0.2%	-1.3%	-2.9%	-3.7%	2.5%	4.6%	2.5%			3.2%	-1.5%	

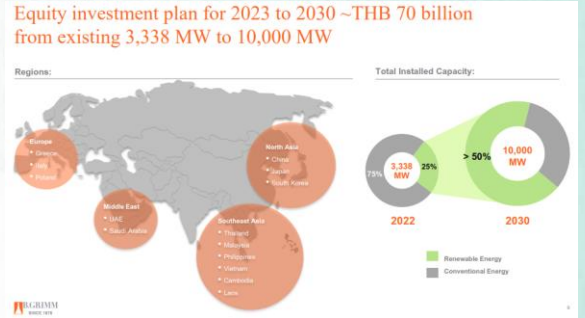
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

เงินลงทุนและแผนขยายกำลังการผลิตของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2566F	2567F	2568F	2566F	2567F
CHINA									
CHINA YANGTZE-A	4.68	22.4	26.7	19.6%	2.5	2.3	17.5	16.0	
HUANGEN POWER-H	4.13	3.4	5.5	60.3%	0.5	0.5	4.4	3.8	
DATANG INTL PO-H	4.00	1.1	2.0	83.5%	0.3	0.3	5.1	3.5	
HONGKONG									
CHINA POWER INTE	4.79	2.9	4.2	50.0%	0.7	0.6	8.3	5.8	
CHINA RES POWER	4.85	14.4	22.1	52.9%	0.8	0.7	5.4	4.7	
CLP HOLDINGS	3.44	56.5	64.4	14.1%	1.3	1.3	13.1	11.7	
KOREA									
KOREA ELEC POWER	3.84	16720.0	22633.3	35.4%	0.3	0.3	-	13.2	
JAPAN									
ELECTRIC POWER D	3.33	2319.5	2320.0	0.0%	0.4	0.4	5.8	6.6	
CHUBU ELEC POWER	3.00	1795.0	1854.0	3.3%	0.6	0.6	4.8	9.5	
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	921.3	1112.5	20.8%	0.6	0.6	4.1	5.3	
MALAYSIA									
TENAGA NASIONAL	4.48	9.8	11.4	16.4%	0.9	0.9	13.9	12.3	
PETRONAS GAS BHD	3.73	17.2	17.8	3.7%	2.5	2.5	18.0	17.6	
INDIA									
POWER GRID CORP	3.85	202.9	201.4	-0.7%	2.1	2.0	11.9	11.4	
NTPC LTD	4.79	241.0	261.5	8.5%	1.5	1.4	12.1	10.8	
NHPC LTD	4.33	51.5	56.0	8.7%	1.3	1.3	12.8	11.1	
PHILIPPINES									
FIRST GEN CORP	5.00	18.0	29.4	62.9%	0.4	0.4	3.5	3.5	
ABOITIZ POWER	4.47	35.6	43.1	21.3%	1.4	1.3	8.7	8.4	
THAILAND									
RATCHABURI ELEC	Neutral	32.00	51.00	59.4%	0.7	0.6	9.0	7.9	
ELEC GENERATING	Neutral	118.50	170.00	43.5%	0.5	0.5	6.0	4.6	
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	39.25	72.00	83.4%	0.9	0.9	36.7	18.5	
GULF ENERGY	Outperform	43.00	63.00	46.5%	3.4	3.1	32.3	24.9	
OK POWER	Neutral	3.14	5.60	78.3%	0.9	0.8	13.9	13.7	
BANPU POWER	Neutral	14.90	18.00	20.8%	0.8	0.8	12.4	11.0	
B GRIM POWER	Outperform	23.50	48.00	104.3%	1.4	1.3	29.4	22.0	
					1.1	1.0	9.5	10.2	

ที่มา: BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

1. โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
2. การหยุดซ่อมอุปกรณ์ของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
3. กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมไม่ต่อสัญญาซื้อไฟฟ้ากับ BGRIM
4. ความเสี่ยงจากความผันผวน FX และอัตราดอกเบี้ย เพราะ BGRIM กู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้า บางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

ที่มา: BGRIM

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BGRIM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	
รายได้	62,395	56,627	55,618	54,962	
ต้นทุนขาย	(56,067)	(46,991)	(45,990)	(43,884)	
กำไรขั้นต้นรวม	6,329	9,635	9,628	11,078	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,857)	(2,376)	(2,386)	(2,397)	
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,778)	(4,177)	(4,229)	(4,208)	
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(172)	232	456	626	
รายได้อื่น	852	200	200	200	
กำไรก่อนหักภาษี	(942)	3,515	3,669	5,300	
ภาษีเงินได้	44	(288)	(281)	(331)	
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(346)	(1,276)	(1,163)	(1,848)	
กำไรสุทธิ	(1,244)	1,951	2,225	3,121	
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(1,619)	-	-	-	
กำไรปกติ	375	1,951	2,225	3,121	
EPS	-	0.48	0.75	0.85	1.20
การเติบโตของรายได้	33.8%	-9.2%	-1.8%	-1.2%	
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-84.6%	420.4%	14.1%	40.2%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.1%	17.0%	17.3%	20.2%	
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.6%	3.4%	4.0%	5.7%	
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	
รายได้	18,383	14,579	15,750	14,891	
ต้นทุนขาย	(16,723)	(12,903)	(13,401)	(12,228)	
กำไรขั้นต้นรวม	1,660	1,676	2,349	2,664	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(461)	(560)	(537)	(471)	
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,178)	(70)	(1,064)	(1,661)	
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(250)	101	64	(6)	
รายได้อื่น	624	111	119	208	
กำไรก่อนหักภาษี	(535)	(379)	870	1,038	
ภาษีเงินได้	(116)	190	(62)	(43)	
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(121)	356	409	316	
กำไรสุทธิ	(529)	(545)	399	678	
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(555)	(714)	20	(7)	
กำไรปกติ	25	169	379	686	
EPS	(0.20)	(0.21)	0.15	0.26	
การเติบโตของรายได้	25.3%	-20.7%	8.0%	-5.5%	
การเติบโตของกำไรสุทธิ	174.0%	2.9%	-173.2%	70.0%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.0%	11.5%	14.9%	17.9%	
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-2.9%	-3.7%	2.5%	4.6%	
อัตราส่วนทางการเงิน					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	
อัตราส่วนหมุนเวียน	2.5	2.8	2.8	3.4	
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.0	6.5	6.3	6.3	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.9	6.7	6.3	6.3	
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	3.0	2.9	2.7	2.6	
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน(เท่า)	1.5	1.4	1.4	1.4	
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	-0.8%	1.1%	1.3%	1.7%	
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	-3.0%	4.5%	4.8%	6.3%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BGRIM

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	(942)	3,515	3,669	5,300
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4,987	6,206	6,545	6,421
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	5,782	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,647)	(570)	(288)	(588)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,908	8,863	9,645	10,802
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	(6,913)	(1,817)	(4,197)	(3,168)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(11,141)	(9,147)	(10,022)	(7,312)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(18,054)	(10,964)	(14,219)	(10,480)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,656	5,422	5,645	5,759
เงินปันผลจ่าย	(1,072)	(780)	(890)	(1,248)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	13,452	2,521	(181)	4,694
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,307	419	(4,754)	5,016
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	28,907	29,326	24,572	29,588
ลูกหนี้การค้า	9,254	9,005	8,808	8,735
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,071	97,012	100,489	101,380
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	12,181	11,816	11,461	11,117
สินทรัพย์รวม	170,651	173,518	176,555	185,879
เจ้าหนี้การค้า	8,005	7,486	7,324	6,987
หนี้สินระยะสั้น	6,636	5,640	5,080	4,576
หนี้สินระยะยาว	103,424	108,502	110,363	117,215
หนี้สินรวม	128,483	128,806	129,233	134,681
ทุนที่ชำระแล้ว	5,214	5,214	5,214	5,214
กำไรสะสม	5,373	6,641	8,087	10,116
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,168	44,712	47,321	51,198
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	170,651	173,518	176,555	185,879
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	2,226	2,575	2,675	2,713
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	3.1	3.3	3.2	3.1
ราคาขายไฟฟ้าให้อุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.0	4.5	3.8	3.8
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	477	400	350	280
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	31.0	31.0	31.0	31.0
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,606.9	2,606.9	2,606.9	2,606.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส