BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

ภาพรวมไม่สดใส กำไรช่วงสั้นยังอยู่ในขาลง

13 พฤศจิกายน 2566

TPIPP รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 ลดลง 10.2%QOQ มาอยู่ที่ 838.7 ล้านบาท กดดันหลักจากกำไรปกติที่ลดลง 8.4%QOQ มาอยู่ที่ 872.4 ล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าที่ลดลงตามการหยุดซ่อมบำรุง TG7 และราคาขายไฟฟ้าที่ลดลงหลังปรับค่า FT เดือน ก.ย.-ธ.ค. ลง 70.71 สตางค์ ขณะที่งวด 4Q66 คาดกำไรปกติยังอ่อนตัวลงต่อเนื่อง QOQ จากผลกระทบค่า FT เฉลี่ยที่ลดลงแรง แม้ภาพรวมปริมาณขายไฟฟ้าคาดจะปรับตัวสูงขึ้น แต่ชดเชยไม่หมด

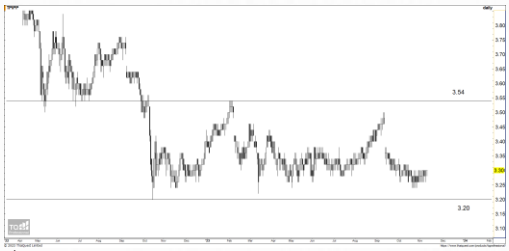
คงประมาณการ และปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 3.7 บาท/หุ้น ช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกที่โดดเด่น จากผลประกอบการงวด 4Q66 ที่อ่อนตัวต่อเนื่อง และภาพระยะยาวที่กำไรเริ่มลดลง จาก ADDER หมดในปี 2568 แต่อย่างไรก็ตามยังสามารถถือเพื่อรับปันผลที่โดดเด่น ซึ่งคาดหวัง DIVIDEND YIELD ได้กว่า 6%/ปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการขาย	11,074	10,200	10,720	10,395	9,259
กำไรสุทธิ	4,191	2,813	3,632	3,614	2,345
Norm Profit	4,206	2,806	3,632	3,614	2,345
EPS	0.50	0.33	0.43	0.43	0.28
PER	7.5	11.1	8.6	8.6	13.3
DPS	0.25	0.21	0.24	0.22	0.15
Dividend yield	7.6%	6.4%	7.2%	6.8%	4.7%
ROE	14.0%	9.0%	11.2%	10.6%	6.6%
ROA	9.1%	5.7%	7.1%	6.8%	4.3%
จำนวนหุ้น	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ :3.20 บาท

แนวต้าน :3.54 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TPIPP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.70
Upside (%)	12.12
Dividend yield (%)	6.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.43	n/a	n/a
2567F	0.43	n/a	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	51.22
S&P	16.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

Ft ลด + ซ่อมบรุง กดดันกำไร 3Q66 กำไรลดลง QoQ

TPIPP รายงานกำไรสุทธิ งวด 2Q66 ปรับตัวลดลง 10.2%qoq มาอยู่ที่ 838.7 ล้านบาท กดดันจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลง 8.4%qoq มาอยู่ที่ 872.4 ล้านบาท ตามรายได้จากการขายและบริการที่ลดลง 16.8%qoq โดยมีแรงกดดันจากทั้งจากทั้งปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ลดลง เนื่องจากมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในโรงไฟฟ้า TG7 กำลังการผลิต 40 MW เป็นเวลาราว 1 เดือน และราคาขายไฟฟ้าปรับตัวลดลงตามการประกาศปรับลดค่า Ft ในเดือน ก.ย. – ธ.ค. 2566 ลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย ถึงแม้จะมีส่วนชดเชยจากต้นทุนถ่านหินเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลง QoQ และการใช้เชื้อเพลิงขยะเข้ามาผลิตไฟฟ้าแทนถ่านหินมากยิ่งขึ้นก็ตาม แต่ชดเชยไม่หมด ส่งผลให้กำไรขั้นต้นในงวดนี้ปรับตัวลดลง 5.7%qoq มาอยู่ที่ 976.6 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 40.1% จาก 35.3% ในงวด 2Q66

อีกทั้ง ต้นทุนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น 132.5%qoq มาอยู่ที่ 41.4 ล้านบาท จากดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นตามหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นของทางบริษัท

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนจากรายได้อื่นปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 5.5qoq มาอยู่ที่ 37.1 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้ค่ากำจัดขยะติดเชื้อ COVID-19 ที่เพิ่มขึ้นจากงวดห่อนหน้า และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวลดลง 10.9%qoq มาอยู่ที่ 117.9 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ลดลง

ในส่วนของรายการพิเศษ มีการบันทึกเป็นขาดทุนเป็นขาดทุน Fx เพิ่มขึ้น 74.8%qoq มาอยู่ที่ 33.6 ล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาห์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q66

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 9M66 อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 24.9% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 78.8% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ...4Q66 คาดกำไรลดลงต่อเนื่อง QOQ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณกำไรปกติปี 2566 ที่ 3.6 พันล้านบาท เติบโต 29.4%yoy หนุนหลักจากต้นทุนเฉลี่ยที่คาดจะปรับตัวลดลงตามทิศทางราคาถ่านหิน และการปรับปรุงและติดตั้ง boiler เพื่อลดการใช้ถ่านหินและเปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงขยะเป็นการทดแทน ประกอบกับปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะเพิ่มขึ้น YoY จากทั้งการขายไฟฟ้า ให้ภาครัฐ (EGAT) และการเรียกซื้อไฟฟ้าจากบริษัทแม่ TPIPL ได้มากขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว นอกจากนี้ยังได้รับแรงหนุนจาก

อานิสงส์ค่า Ft เฉลี่ยในปี 2566 ที่ปรับตัวสูงขึ้น YoY หนุนให้ราคาขายไฟฟ้าปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ถึงแม้ว่าจะมีแรงกดดันจากผลกระทบรายได้ Adder ของโรงไฟฟ้า TG3 18 MW และ โรงไฟฟ้า TG5 55 MW (หมดอายุลงตั้งแต่ 16 ม.ค. และ 6 ส.ค. 2565) ที่หมดอายุลงเต็มที่ทั้งปีก็ตาม

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 4Q66 คาดยังเห็นการอ่อนตัวลงต่อเนื่อง QoQ กดดันหลักจากราคาขายไฟฟ้าเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง QoQ ตามการปรับลดค่า Ft ในงวดเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ลงแรง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คาดจะปรับตัวลดลง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตามคาดยังมีแรงหนุนชดเชยได้บ้างจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังจากโรงไฟฟ้า TG7 คาดจะกลับมาเดินเครื่องได้เต็มที่ทั้งไตรมาสหลังจากเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนมาแล้วในงวด 3Q66

เพิ่ม solar + ลม ใน portfolio หนุนกำลังการผลิตเพิ่ม 72 MW

TPIPP ได้ขยายการลงทุนไปสู่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน โดยมีการเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม กำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟฟ้า รวม 72.2 MW ประกอบด้วย

1) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 3 โครงการ กำลังการผลิตตามสัญญารวม 67.2 MW คาดเริ่มทยอย COD หลังจากเดือน ส.ค. 2567 เป็นต้นไป

2) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม 1 โครงการ กำลังการผลิตตามสัญญา 5.0 MW คาด COD ในเดือน ธ.ค. 2567

โดยมีเป้าหมายเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตได้อีก 15.8% ของกำลังการผลิตเดิมในปัจจุบันที่มีในมือ ให้เติบโตไปสู่ 530.1 MW ภายในปี 2569 และมุ่งเน้นน้ำหนักไปสู่ธุรกิจพลังงานสะอาดมากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังถือเป็นส่วนหนึ่งที่จะเข้ามาช่วยเติมรายได้จาก Adder โครงการโรงไฟฟ้า TG4+TG6 กำลังการผลิต 90 MW ที่จะหมดอายุลงในเดือน เม.ย. 2568 โดยโครงการดังกล่าวจะส่งขายไฟฟ้าให้แก่บริษัทแม่ TPIPL เท่านั้น ซึ่งปัจจุบันได้เซ็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับบริษัทแม่เรียบร้อยแล้ว

ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยได้กำหนดสมมติฐานเงินลงทุนในโครงการ solar และลม อยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท และ 180 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น CAPEX/MW ที่ 30 ล้านาท และ 36 ล้านบาท ตามลำดับ อัตราส่วน D/E ในแต่ละโครงการอยู่ที่ 75/25 ขายไฟฟ้าให้แก่บริษัทแม่ TPIPL โดยคิดอัตราค่าไฟฟ้าตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use Rate : TOU) ตามประกาศของ กปภ. ในเชิงของการสร้างกำไรให้แก่ TPIPP คาดจะ

ให้อัตราผลตอบแทนในแต่ละโครงการที่ EIRR ราว 8-13% โดยในส่วนของโครงการโรงไฟฟ้า solar คาดจะช่วยสร้างกำไรให้แก่ TPIPP ที่ราว 0.7 -1.1 ล้านบาท/MW หรือคิดเป็นกำไรที่ราว ราว 55-75 ล้านบาท/ปี และสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม คาดจะช่วยสร้างกำไรที่ราว 1.2 -1.7 ล้านบาท/MW หรือคิดเป็นกำไรที่ราว ราว 5.5 - 8.5 ล้านบาท/ปี โดยฝ่ายวิจัยได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการปี 2568 เป็นต้นไปเรียบร้อยแล้ว แต่อย่างไรก็ตาม คิดเป็นสัดส่วนเพียง 2.7% ของประมาณการเดิมในปี 2568 จึงถือว่าไม่มีนัยฯ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ TPIPP:

ด้านสิ่งแวะล้อม (Environmental) : มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมาย Net Zero GHG Emission ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการผลิตแบบ Green Manufacturing ดำเนินการตามแนวทาง Bio-Circular-Green Economy (BCG) ใช้นโยบายเศรษฐกิจหมุนเวียน เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มขีดความสามารถในการใช้พลังงานทดแทน ควบคู่ไปกับกรแก้ไขปัญหาขยะมูลฝอย ของเสีย และใช้น้ำอย่างเหมาะสม ลดผลกระทบจกการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่า และตอบสนองผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

ด้านสังคม (Social) : ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน บริหารและพัฒนาความสามารถและทักษะให้แก่บุคลากรอย่างต่อเนื่องเคารพข้อมูลส่วนบุคคล ส่งเสริมเยาวชนในด้านการศึกษาและร่วมสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ให้เติบโตอย่างยั่งยืน

ด้านการกำกับดูแลกิจการ (Governance) : ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้จรรยาบรรณธุรกิจมีกรอบการดำเนินงานตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการกำกับกิจการที่ดี เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส บริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้าน มีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

TPIPP (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
รายได้จากการขาย	2,622	2,788	2,557	2,321	2,535	2,940	2,930	2,437	-16.8%	5.0%	8,308	7,665	8.4%
ต้นทุนขาย	1557	1913	1665	1673	1933	1800	1895	1460	-22.9%	-12.7%	5155	5251	-1.8%
กำไรขั้นต้น	1065	875	892	647	602	1140	1036	977	-5.7%	50.9%	3152	2414	30.6%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	132	102	122	130	169	145	132	118	-10.9%	-9.5%	395	355	11.2%
EBIT	933	772	769	517	433	996	903	859	-4.9%	66.1%	2758	2059	33.9%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	5	1	-9	-35	50	9	-19	-34	74.8%	-4.7%	-44	-43	1.7%
ดอกเบี้ยจ่าย	1	21	19	25	25	25	18	41	132.5%	65.0%	84	66	28.7%
ภาษีจ่าย	-24	-4	-7	-7	4	-9	1	-13	-2027.4%	96.5%	-22	-18	21.3%
กำไรสุทธิ	**999**	**855**	**856**	**539**	**564**	**1046**	**934**	**839**	**-10.2%**	**55.7%**	**2819**	**2249**	**25.3%**
EPS (บาท)	**0.12**	**0.10**	**0.10**	**0.06**	**0.07**	**0.12**	**0.11**	**0.10**	**-10.2%**	**55.7%**	**0.34**	**0.27**	25.3%
Norm Profit	**995**	**854**	**865**	**574**	**514**	**1038**	**953**	**872**	**-8.4%**	**52.0%**	**2863**	**2292**	**24.9%**
Norm EPS (บาท)	0.12	0.10	0.10	0.07	0.06	0.12	0.11	0.10	-8.4%	52.0%	0.34	0.27	24.9%
Gross margin	41%	31%	35%	28%	24%	39%	35%	40%			38%	31%	
Net profit margin	37%	30%	32%	22%	21%	35%	31%	33%			34%	29%	

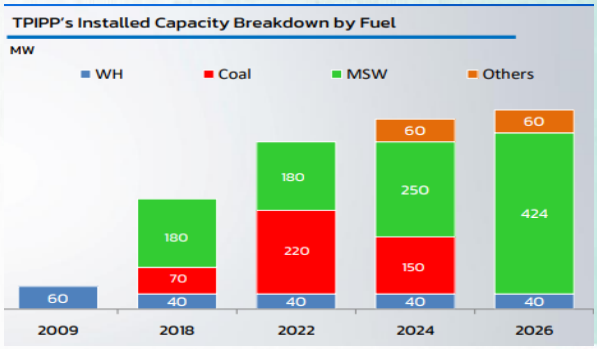
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ตาราง COD และ ADDER ของโรงไฟฟ้าที่จะหมดลง

SPP	PPA	TG	COD	ADDER	Expiration of ADDER
1	18 MW	TG3	16 JAN 2015	7 Y	JAN 2022
2	55 MW	TG5	6 Aug 2015	7 Y	AUG 2022
3	90 MW	TG4+TG6	18 APR 2018	7 Y	APR 2025

ที่มา: BCPG

แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: BCPG

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2566F	PBV 2567F	PER 2566F	PER 2567F
SOLAR								
CHINA								
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4
XINYI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8
CHINA SINGYES SO	4.47	3.52	5.0	42.0%	0.6	0.6	5.2	5.0
GCL-POLY ENERGY	3.93	1.00	1.3	32.5%	0.8	0.7	7.1	7.0
NEO SOLAR POWER	3.44	14.50	13.0	-10.3%	0.7	0.8	n.m.	n.m.
MOTECH INDUSTRIE	3.25	25.60	24.0	-6.3%	0.9	1.0	n.m.	n.m.
USA								
FIRST SOLAR INC	3.54	31.16	37.0	18.6%	0.6	0.6	6.8	87.0
SUNPOWER CORP	3.35	6.88	11.1	60.9%	0.8	0.9	n.m.	n.m.
SOLARCITY CORP	2.87	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.
CHINA								
HUANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FUXIN -H	4.73	1.69	2.5	49.1%	0.6	0.6	5.4	5.0
CHINA LONGYUAN-H	4.56	5.72	7.7	34.4%	1.0	0.9	11.4	9.4
XINJIANG GOLD-H	4.33	11.20	14.6	30.4%	1.5	1.3	8.8	7.9
CHINA DATANG C-H	3.47	0.75	0.9	24.7%	0.4	0.4	16.2	8.3
EUROPE								
GAMESA	4.19	19.04	22.3	17.1%	3.0	3.0	18.6	17.1
VESTAS WIND SYST	4.00	443.10	571.4	29.0%	4.0	3.4	13.8	14.5
THAILAND								
DEMCO PCL	Neutral	2.66	3.09	16.0%	0.41	0.39	9.1	8.8
ENERGY ABSOLUTE	Neutral	44.75	65.00	45.3%	3.56	3.23	20.5	25.5
GUNKUL ENGINEER	Underperform	2.54	4.60	81.1%	1.51	1.42	18.8	17.3
BCPG PCL	Neutral	9.00	10.40	15.6%	0.93	0.92	25.7	17.4
TPI POLENE POWER	Neutral	3.28	3.70	12.8%	0.83	0.79	7.6	7.6
SERMSANG POWER	Underperform	6.05	8.00	32.2%	0.83	0.66	10.1	10.4
AVERAGE					1.4	1.4	13.6	12.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
2. การขายไฟฟ้าให้กับ TPIPL มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิดเหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
3. การผลิตไฟฟ้าจากโดยใช้เชื้อเพลิง RDF และขยะสดอาจมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้ รวมถึงการถูกฟ้องร้องจากปัญหามลพิษหากมีการควบคุมที่ไม่ดีพอ
4. ความเสี่ยงจากรายได้ที่ลดลงมีนัยฯหลัง ADDER 3.5 บ./KWH จะหมดอายุลงในโรง TG3 ปี 65 และ TG5 กับ TG4+TG6 ปี 68

ที่มา: TPIPP

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TPIPP

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการขาย	10,200	10,720	10,395	9,259
ต้นทุนขาย	(7,185)	(6,570)	(5,980)	(5,916)
กำไรขั้นต้น	**3,015**	**4,150**	**4,415**	**3,343**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(524)	(610)	(571)	(667)
ดอกเบี้ยจ่าย	(90)	(94)	(89)	(214)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	419	250	250	250
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	**2,820**	**3,697**	**4,005**	**2,712**
ภาษีเงินได้	(14)	(65)	(391)	(368)
กำไรปกติ	**2,806**	**3,632**	**3,614**	**2,345**
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	7	-	-	-
กำไรสุทธิ	**2,813**	**3,632**	**3,614**	**2,345**
การเติบโตของยอดขาย (%)	-7.9%	5.1%	-3.0%	-10.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-32.9%	29.1%	-0.5%	-35.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	29.6%	38.7%	42.5%	36.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	27.6%	33.9%	34.8%	25.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้รวม	2,636	3,016	2,997	2,504
ต้นทุนขาย	(1,933)	(1,800)	(1,895)	(1,460)
กำไรขั้นต้น	**703**	**1,216**	**1,102**	**1,044**
EBIT	585	1,081	951	893
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	50	9	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	25	25	18	41
กำไรสุทธิ	**564**	**1,046**	**934**	**839**
การเติบโตของยอดขาย (%)	9.4%	14.4%	-0.6%	-16.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	4.7%	85.5%	-10.8%	-10.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	23.7%	38.8%	35.3%	40.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	21.4%	34.7%	31.1%	33.5%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.37	1.38	1.68	2.30
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.93	6.64	6.38	6.10
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.60	0.57	0.54	0.51
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	7.1%	6.8%	4.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.0%	11.2%	10.6%	6.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TPIPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,813	3,632	3,614	2,345
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	997	942	1,842	943
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(16)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,614	272	490	339
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**5,408**	**4,846**	**5,946**	**3,626**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,910	52	47	42
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,194)	(3,823)	(3,823)	(2,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(2,285)**	**(3,771)**	**(3,776)**	**(1,958)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	(0)	(0)
จ่ายเงินปันผล	(2,100)	(1,998)	(1,879)	(1,290)
อื่นๆ	51	(81)	(218)	1,290
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**475**	**(2,049)**	**(2,078)**	**(2,098)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**1,074**	**(1,003)**	**73**	**1,668**

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,003	1,000	1,073	1,116
ลูกหนี้การค้า	1,574	1,655	1,604	1,429
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,424	3,083	2,676	2,547
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	41,652	44,533	46,513	47,570
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,925	1,893	1,847	1,805
สินทรัพย์รวม	**50,579**	**52,164**	**53,713**	**54,467**
หนี้สินระยะสั้น	25	25	25	25
หนี้สินระยะยาว	-	-	-	-
อื่นๆ	18,990	18,940	18,754	18,452
หนี้สินรวม	**19,015**	**18,965**	**18,780**	**18,478**
ทุนที่ชำระแล้ว	8,400	8,400	8,400	8,400
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,581	14,581	14,581	14,581
กำไรสะสม	8,584	10,218	11,953	13,008
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**31,564**	**33,199**	**34,934**	**35,989**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**50,579**	**52,164**	**53,713**	**54,467**

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Total Power Capacity (MW)	440	448	520	520
-Waste Heat	40	40	40	40
-RDF (PPA)	163	171	171	171
-RDF/Coal,Coal	220	220	220	220
Total Gross Margin (%)	29.6%	38.7%	42.5%	36.1%
Total Net Margin (%)	27.6%	33.9%	34.8%	25.3%
RDF (Baht/Ton)	1,000	1,000	1,000	1,000
Coal (Baht/Ton)	3,300	2,800	1,900	1,700

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส