

EQUITY TALK

4Q66 EARNING PREVIEW

4Q66 คาดกำไรปกติลดลง ก่อนฟื้นตัวใหม่ใน 1Q67

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q66 เพิ่มขึ้น 2.6%QOQ มาอยู่ที่ 860.6 ล้านบาท หนุนหลัก จากกำไรพิเศษ FX 60.2 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q66 ที่ขาดทุน FX 33.6 ล้านบาท ขณะที่กำไรปกติคาดลดลง 8.2%QOQ มาอยู่ที่ 800.4 ล้านบาท จากค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากปริมาณขาย ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น หลัง TG7 ไม่มีหยุดซ่อมบำรุง และต้นทุนถ่านหินที่ลดลง แต่ถูกหักล้างเกือบหมดจากค่า FT ที่ลดลง ช่วงสั้น 1Q67 คาดกำไรปกติจะฟื้นตัว QOQ จากค่า FT ที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดอ่อนตัวสู่ภาวะปกติ

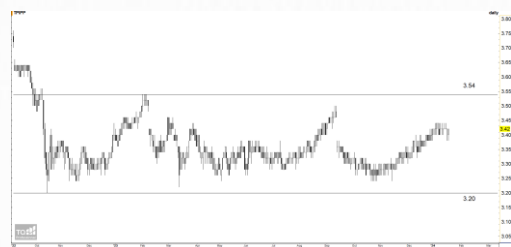
เบื้องต้นยังคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2567 ที่ 3.7 บาท/หุ้น ช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกที่โดดเด่นใหม่ๆ เข้าจับคู่เลื่อน ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานระยะยาวยังถูกกดดันจาก ADDER ที่จะหมดลงในปี 2568 แต่อย่างไรก็ตาม ยังสามารถถือเพื่อรับปันผลที่โดดเด่น ซึ่งคาดหวัง DIVIDEND YIELD ราว 4-6%/ปี

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	7.3%	6.1%	7.0%	6.5%	4.5%
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. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 3.20 บาท

แนวต้าน : 3.54 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



19 มกราคม 2567

TIIPP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.42
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.70
Upside (%)	8.19
Dividend yield (%)	6.54

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.43	0.40	8%
2568F	0.28	-	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	59.98
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	44.24
S&P	16.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

งวด 4Q66 คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น แต่กำไรปกติลดลง QoQ

คาดกำไรสุทธิงวด 4Q66 ของ TPIPP จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.6%qoq มาอยู่ราว 860.6 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักมาจากรายการพิเศษ Fx ที่คาดว่าจะมีการบันทึกกลับเป็นกำไร 60.2 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุน Fx 33.6 ล้านบาท ในงวด 3Q66 ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ

อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติ คาดจะปรับตัวลดลง 8.2%qoq มาอยู่ราว 800.4 ล้านบาท กอดันหลักจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 47.7%qoq มาอยู่ที่ 174.0 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการภายในบริษัทที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 24.2%qoq มาอยู่ที่ 51.4 ล้านบาท ตามการรับรู้ดอกเบี้ยจากการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมของทาง TPIPP ในช่วงปลายปี

อย่างไรก็ตามคาดกำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย 0.3%qoq มาอยู่ที่ 979.5 ล้านบาท หนุนหลักจากรายได้จากการขายไฟฟ้าที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.6%qoq มาอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 27.8%qoq มาอยู่ราว 572 ล้านหน่วย ตามการกลับมาเดินเครื่องในโรงไฟฟ้า TG7 กำลังการผลิต 40 MW ได้เต็มที่ตั้งไตรมาส เทียบกับงวด 3Q66 ที่มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลาราว 30 วัน และการเรียกซื้อไฟฟ้าจากบริษัทแม่ TPIPL ที่สูงขึ้น QoQ แม้ราคาขายไฟฟ้าจะปรับตัวลดลงตามการปรับลดค่า Ft ในงวดเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ลงราว 0.7 บาท/หน่วย จากงวดเดือน พ.ค.-ส.ค.2566 ก็ตาม ประกอบกับยังมีแรงหนุนจากต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่ปรับตัวลดลง QoQ และการใช้เชื้อเพลิงขยะเข้ามาผลิตไฟฟ้าแทนถ่านหินมากยิ่งขึ้น โดยรวมแล้วคาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จะอยู่ที่ 37.8% จาก 40.1% ในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 30.6%yoy และสอดคล้องกับประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ...1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณกำไรปกติปี 2567 ที่ 3.6 พันล้านบาท อ่อนตัวลงเล็กน้อย 0.5%yoy กอดันหลักจากราคาขายไฟฟ้าที่คาดว่าจะลดลงจากสมมติฐานค่า Ft เฉลี่ยทั้งปี 2567 ที่ลดลงมาอยู่ที่ 0.44 บาท/หน่วย จากค่าเฉลี่ยปี 2566 ที่อยู่ในระดับ 0.89 บาท/หน่วย อย่างไรก็ตาม คาดชดเชยได้เกือบทั้งหมดจาก

EQUITY TALK

ปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเริ่มรับรู้โครงการ solar กำลังการผลิตตามสัญญารวม 67.2 MW ที่คาดว่าจะเริ่มทยอย COD หลังจากเดือน ส.ค. 2567 เป็นต้นไป และต้นทุนเชื้อเพลิงเวสท์ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง ตามแนวโน้มราคาก๊าซที่เริ่มทยอยปรับสู่สมดุลมากขึ้น รวมถึงการปรับปรุงและติดตั้ง boiler เพื่อลดการใช้ก๊าซ และเปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงขยะเป็นการทดแทน

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 1Q67 คาดจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ หนุนจากราคายไฟฟ้าที่ปรับขึ้นตามการประกาศปรับค่า Ft งวดเดือน ม.ค. - เม.ย. 2567 ขึ้น 0.19 บาท/หน่วย มาอยู่ที่ 0.4 บาท/หน่วย และปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่บริษัทแม่ TPIPL ที่คาดว่าจะสูงขึ้น QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของงานก่อสร้าง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ TPIPP:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental) : มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมาย Net Zero GHG Emission ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการผลิตแบบ Green Manufacturing ดำเนินการตามแนวทาง Bio-Circular-Green Economy (BCG) ใช้นโยบายเศรษฐกิจหมุนเวียน เพื่อประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มขีดความสามารถในการใช้พลังงานทดแทนควบคู่ไปกับกรแก๊วปัญหามลพิษของเสีย และใช้น้ำอย่างเหมาะสม ลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่มูลค่า และตอบสนองผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

ด้านสังคม (Social) : ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน บริหารและพัฒนาความสามารถและทักษะให้แก่บุคลากรอย่างต่อเนื่องเคารพข้อมูลส่วนบุคคล ส่งเสริมเยาวชนในด้านการศึกษา และร่วมสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ให้เติบโตอย่างยั่งยืน

ด้านการกำกับดูแลกิจการ (Governance) : ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้จรรยาบรรณธุรกิจมีกรอบการดำเนินงานตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการกำกับกิจการที่ดี เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส บริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้าน มีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ

EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

TPIPP (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
รายได้จากการขาย	2,788	2,557	2,321	2,535	2,940	2,930	2,437	2,594	6.4%	2.3%	10,902	10,200	6.9%
ต้นทุนขาย	1913	1665	1673	1933	1800	1895	1460	1615	10.6%	-16.5%	6770	7185	-5.8%
กำไรขั้นต้น	875	892	647	602	1140	1036	977	980	0.3%	62.8%	4132	3015	37.0%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	102	122	130	169	145	132	118	174	47.7%	3.2%	569	524	8.6%
EBIT	772	769	517	433	996	903	859	805	-6.2%	86.0%	3563	2492	43.0%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	1	-9	-35	50	9	-19	-34	60	-279.1%	20.0%	16	7	137.8%
ดอกเบี้ยจ่าย	21	19	25	25	25	18	41	51	24.2%	107.8%	136	90	50.4%
ภาษีจ่าย	-4	-7	-7	4	-9	1	-13	-14	2.6%	-445.2%	-35	-14	152.6%
กำไรสุทธิ	855	856	539	564	1046	934	839	861	2.6%	52.6%	3679	2813	30.8%
EPS (บาท)	0.10	0.10	0.06	0.07	0.12	0.11	0.10	0.10	2.6%	52.6%	0.44	0.33	30.8%
Norm Profit	854	865	574	514	1038	953	872	800	-8.2%	55.8%	3663	2806	30.6%
Norm EPS (บาท)	0.10	0.10	0.07	0.06	0.12	0.11	0.10	0.10	-8.2%	55.8%	0.44	0.33	30.6%
Gross margin	31%	35%	28%	24%	39%	35%	40%	38%			38%	30%	
Net profit margin	30%	32%	22%	21%	35%	31%	33%	32%			34%	28%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย 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

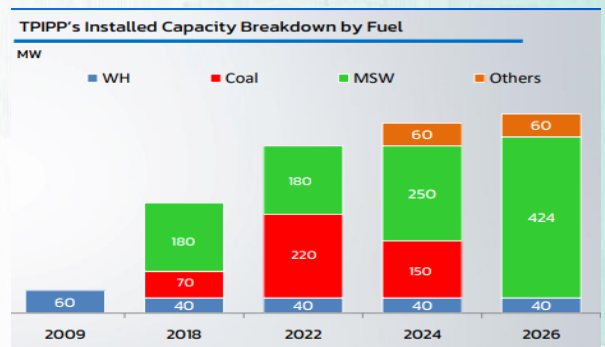
ที่มา: BCPG

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F	
CHINA									
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4	
XINJI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8	
CHINA SINGRES SO	4.47	3.52	5.0	42.0%	0.6	0.6	5.2	5.0	
GOL 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	67.0	
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 FUJIN-H	4.73	1.89	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									
ENERGY ABSOLUTE	Neutral	42.75	55.00	28.7%	3.09	2.86	24.6	26.9	
CHUKKUL ENGINEER	Neutral	2.76	3.60	29.5%	1.55	1.47	17.0	16.8	
BCPG PCL	Neutral	8.35	10.40	24.6%	0.69	0.66	6.1	20.2	
TPI POLYNE POWER	Neutral	3.42	3.70	8.2%	0.82	0.80	7.9	12.3	
SERISANG POWER	Underperform	8.10	7.00	-13.6%	0.87	0.83	10.6	13.9	
AVERAGE					1.4	1.3	12.2	12.6	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: TPIPP

EQUITY TALK

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. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

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 จากสิทธิบัตรถาวร	(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. เอเชีย พลัส