

# EQUITY TALK

## 4Q66 EARNING PREVIEW

### 4Q66 คาดกำไรลดตามฤดูกาล หวังฟื้นตัวได้บ้างใน 1Q67

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q66 ลดลง 77.1% QOQ มาอยู่ที่ 409.1 ล้านบาท กดดันหลัก จากกำไรปกติที่คาดลดลง 73.3% QOQ มาอยู่ที่ 581.4 ล้านบาท หลังปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมอ่อนตัวตามการเข้าสู่ช่วง LOW SEASON ของการใช้ไฟฟ้า และ โรงไฟฟ้า SRC หยุดซ่อมบำรุงตามแผน ราว 20 วัน รวมถึงส่วนแบ่งกำไร XPCL และ AEPL ลดลง QOQ ช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัวเล็กน้อย QOQ หนุน จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะฟื้นตัว แต่คาดยังมีปัจจัยกดดันจากต้นทุน ก๊าซหุงต้มของแก๊สโค้กวันที่อยู่ในระดับสูง และผลประกอบการ XPCL ที่ลดลง QOQ

คงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 55 บาท ช่วงสั้นยังคงคำแนะนำ NEUTRAL จาก ราคาหุ้นที่อาจถูกกดดันจากผลประกอบการงวด 4Q66 ที่ลดลง สอดคล้องกับ ภาพรวมของกลุ่มโรงไฟฟ้า แต่อย่างไรก็ตามทิศทางกำไรในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า คาดยังทยอยฟื้นตัวขึ้นได้ตามลำดับ เน้นหาจังหวะเข้าทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	7,319	891	3,017	4,528	6,094
Norm Profit	7,737	2,199	4,817	6,228	7,594
Norm EPS* (บาท)	2.7	0.8	1.7	2.2	2.7
EPS(บาท)	2.6	0.3	1.1	1.6	2.2
PER (x)	19.1	156.6	46.3	30.8	22.9
DPS (บาท)	1.50	0.50	0.71	0.91	1.29
Dividend Yield (%)	3.0%	1.0%	1.4%	1.8%	2.6%
EV/EBITDA	10.2	17.5	13.9	12.1	11.4
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GPSC แนวโน้มราคา: Sideways

แนวรับ : 42.75 บาท

แนวต้าน : 50.50/56.00 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



31 มกราคม 2567

# GPSC

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	49.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	55.00
Upside (%)	11.11
Dividend yield (%)	1.83

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.61	1.96	-18%
2568F	2.20	2.10	5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	61.88
Moody's	-
MSCI	B
Refinitiv	59.46
S&P	88.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ  
ได้รับการรับรอง

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ลินธรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

# EQUITY TALK

## 4Q66 คาดทั้งกำไรสุทธิและกำไรปกติลดลง QoQ

คาดกำไรสุทธิ และกำไรปกติงวด 4Q66 จะปรับตัวลดลง 77.1%qoq และ 73.3%qoq มาอยู่ที่ 409.1 ล้านบาท และ 581.4 ล้านบาท ตามลำดับ กกดดันหลักจากรายได้ขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะอ่อนตัว 20.9%qoq มาอยู่ราว 1.7 หมื่นล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่ลดลงทั้งกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่เข้าสู่ช่วง low season ของการเรียกซื้อไฟฟ้าจากภาครัฐฯ (EGAT) และโรงไฟฟ้าศรีราชา กำลังการผลิต 700 MWe มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลาราว 20 วัน ประกอบกับกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมบางส่วนมีการหยุดเดินเครื่องตามแผนในช่วงปลายปี รวมถึงราคาขายไฟฟ้าปรับตัวลดลงตามการปรับลดค่า Ft รอบเดือน ก.ย. - ธ.ค. ลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย ถึงแม้ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากต้นทุนถ่านหินที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงราว 30.0%qoq มาอยู่ที่ 157.2 เหรียญฯ/ตัน ก็ตาม ขณะที่ต้นทุนก๊าซธรรมชาติ คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ ที่ราว 339 บาท/ล้านบีทียู สุทธิแล้วคาดว่าจะปรับขึ้นต้นลดลง 41.7%qoq มาอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คาดอยู่ที่ 13.0% จากเดิม 17.6% ในงวด 3Q66

อีกทั้ง คาดจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมลดลง 77.8%qoq มาอยู่ที่ 110.1 ล้านบาท โดยหลักคาดเป็นผลมาจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ XPCL ที่ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลง หลังผ่านพ้นช่วงฤดูกาลน้ำไปแล้วในงวด 3Q66 และโรงไฟฟ้า AEPL ประเทศอินเดียคาดว่าจะมีผลกระทบต่อผลการลดลง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูมรสุม ส่งผลให้กลุ่มโรงไฟฟ้า solar ผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงตามค่าความเข้มแสงที่อ่อนตัว ประกอบคาดว่าจะรับรู้ปันผลรับจากโรงไฟฟ้า RPCL ลดลง 21.5%qoq มาอยู่ที่ 82.4 ล้านบาท หลังผ่านพ้นรอบการจ่ายปันผลหลักในช่วงไตรมาส 1 และ 3 ของทุกปีมาแล้ว นอกจากนี้ค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 43.0%qoq มาอยู่ที่ 868.2 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี

สำหรับรายการพิเศษ สุทธิแล้วคาดว่าจะบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลง 55.6%qoq มาอยู่ที่ 172.3 ล้านบาท เนื่องจากในงวดนี้ คาดจะมีเงินชดเชยค่าความเสียหายจากประกันภัยบางส่วนของโรงไฟฟ้าศรีราชาและเก็คโควันรวม 155.0 ล้านบาท รวมถึงกำไรจาก Fx และการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 92.4%qoq มาอยู่ที่ 126.7 ล้านบาท ขณะที่ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ GLOW คาดยังอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิมที่ 454.0 ล้านบาท

# EQUITY TALK

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 5.0 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 128.6%yoy และดีกว่าประมาณการกำไรปกติทั้งปี ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้เล็กน้อยราว 4.4%

## เบื้องต้นคงประมาณการกำไรปกติปี 2567... งวด1Q67 คาดกำไรฟื้นตัวเล็กน้อย QoQ จากปริมาณขายที่ฟื้นตามฤดูกาล

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 6.2 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 29.3%yoy โดยหลักเป็นผลมาจากต้นทุนพลังงานทั้งก๊าซธรรมชาติและถ่านหินที่คาดปรับตัวลดลงเข้าสู่สมดุลที่แท้จริงมากยิ่งขึ้น ภายใต้สมมติฐานราคาก๊าซฯเฉลี่ยปี 2567 อยู่ที่ 350 บาท/ล้านบีทียู ลดลงจาก 400 บาท/ล้านบีทียูในปี 2566 และค่า Ft ปี 2567 ที่ 0.20 บาท/หน่วย ลดลงจาก 0.89 บาท/หน่วยในปีก่อนหน้า ภายใต้หลักความระมัดระวัง รวมถึงคาดยังมีแรงหนุนจากโรงไฟฟ้า CFXD (Offshore wind farm) 148.8 MWe ที่คาดเริ่มเปิดดำเนินการในช่วงกลางปี 2567

ช่วงสั้น งวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัวได้เล็กน้อย QoQ หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะฟื้นตัว QoQ หลังผ่านพ้นช่วง low season ของฤดูกาลใช้ไฟฟ้ามาแล้วในงวด 4Q66 รวมถึงโรงไฟฟ้าแก๊สโคควัน 429.0 MWe คาดจะเริ่มกลับมาขายไฟฟ้าให้ภาครัฐ (EGAT) ตามปกติ หลัง EGAT หยุดเรียกซื้อไฟฟ้าในโรงไฟฟ้าดังกล่าวตั้งแต่วันที่เดือน มี.ค.-ธ.ค. 2566 และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะลดลงสู่ระดับปกติ เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานในช่วงปลายปี แต่อย่างไรก็ตาม คาดจะถูกกดดันจากอัตรากำไรของโรงไฟฟ้าแก๊สโคควันที่ลดลง เนื่องจากไม่ได้เดินเครื่องเป็นเวลานาน ส่งผลให้ราคาต้นทุนถ่านหินในสต็อกยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่อัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ จากค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. ที่ปรับเพิ่มขึ้นอีก 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย สอดคล้องกับประมาณการต้นทุนก๊าซฯที่คาดจะเพิ่มขึ้น QoQ รวมถึงผลประโยชน์ของโรงไฟฟ้า XPCL ที่คาดจะอ่อนตัวลงต่อเนื่อง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูแล้ง

## การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ GPSC:

**ด้านสิ่งแวดล้อม (ENVIRONMENT) :** แสวงหาการเติบโตอย่างต่อเนื่องในการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ผ่านการเข้าลงทุน 41.6% ในบริษัท AVAADA เพื่อพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศอินเดีย รวมทั้งเข้าลงทุน 25% ในโครงการการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่ง ในไต้หวัน CHANGFANG และ XIDAO (CFXD) ส่งผลให้ GPSC มีกำลังการผลิตพลังงาน



# EQUITY TALK

หมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 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. มาใช้ยกระดับกระบวนการเพาะปลูกและการพัฒนาผลิตผลทางการเกษตร อีกทั้งยังมีโครงการอื่นๆ เช่น โครงการ LIGHT FOR A BETTER LIFE โครงการติดตั้งระบบไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในพื้นที่ห่างไกล เป็นต้น

**ธรรมาภิบาล (GOVERNANCE) :** ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2564 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 และได้รับการต่ออายุการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต อีกทั้งยังได้รับการยอมรับและได้รับรางวัลทั้งจากในประเทศและระดับสากล เช่น รางวัลระดับสากลจากงาน 11TH ASIAN EXCELLENCE AWARDS 2021 รางวัล RISING STAR SUSTAINABILITY AWARDS กลุ่มรางวัล SUSTAINABILITY EXCELLENCE จากเวที SET AWARDS 2021 และ ยังได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ THAILAND SUSTAINABILITY INVESTMENT (THSI) ประจำปี 2564 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 เป็นต้น

# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
รายได้รวม	27,261	27,719	33,866	34,839	27,905	23,035	21,044	16,638	-20.9%	-52.2%	88,622	123,685	-28.3%
ต้นทุนขาย	(26,559)	(26,231)	(33,046)	(34,488)	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(14,475)	-16.5%	-58.0%	(78,335)	(120,324)	-34.9%
กำไรขั้นต้น	702	1,489	820	351	2,659	1,758	3,708	2,163	-41.7%	516.1%	10,287	3,361	206.1%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	143	432	683	281	113	175	496	110	-77.8%	-60.9%	895	1,539	-41.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,318	1,907	1,311	844	2,666	1,626	3,967	1,939	-51.1%	129.8%	10,197	5,380	89.5%
ดอกเบี้ยจ่าย	(974)	(1,046)	(1,069)	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,364)	0.3%	12.8%	(5,308)	(4,299)	23.5%
รายการพิเศษสุทธิ	66	(593)	(562)	(219)	(380)	(461)	(388)	(172)	-55.6%	-21.2%	(1,402)	(1,308)	7.2%
กำไรปกติ(บวก/ลบ)ค่าตัดจำหน่าย GLOW	248	1,277	893	(218)	1,498	771	2,178	581	-73.3%	-366.8%	5,027	2,199	128.6%
กำไรสุทธิ	313	684	331	(436)	1,118	309	1,790	409	-77.1%	-193.7%	3,626	891	306.7%
EPS (บาท)	0.11	0.24	0.12	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.15	-77.1%	-193.7%	1.29	0.32	306.7%
Gross Margin	2.6%	5.4%	2.4%	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%	13.0%			11.6%	2.7%	
Net Profit Margin	1.1%	2.5%	1.0%	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%	2.5%			4.1%	0.7%	

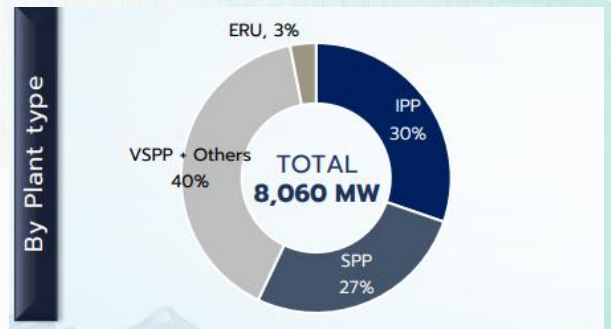
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## กลยุทธ์การเติบโตของ GPSC



ที่มา: GPSC

## โครงสร้างรายได้ แยกตามประเภทของ GPSC



ที่มา: GPSC

## สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
<b>CHINA</b>								
CHINA YANGTZE-A	4.81	24.1	27.6	14.2%	2.7	2.5	20.3	17.3
HUANENG POWER-H	4.50	4.6	5.4	17.9%	0.6	0.6	4.8	4.6
DATANG INTL PO-H	4.00	1.2	1.8	46.8%	0.3	0.3	5.0	4.2
<b>HONGKONG</b>								
CHINA POWER INTE	4.67	3.0	3.6	18.2%	0.7	0.7	9.0	6.2
CHINA RES POWER	4.85	15.9	21.0	32.1%	0.8	0.8	6.1	5.2
CLP HOLDINGS	3.44	61.5	63.8	3.7%	1.4	1.4	15.1	13.0
<b>KOREA</b>								
KOREA ELEC POWER	4.16	19200.0	22580.0	17.6%	0.4	0.3	-	11.3
<b>JAPAN</b>								
ELECTRIC POWER D	3.40	2428.5	2497.5	2.8%	0.4	0.4	6.3	6.6
CHUBU ELEC POWER	3.00	1859.0	1916.7	3.2%	0.6	0.6	4.0	8.4
CHUGOKU ELEC PWR	2.33	1021.0	985.0	-3.5%	0.7	0.6	3.2	5.4
<b>MALAYSIA</b>								
TEKONG NASIONAL	4.48	10.5	11.4	8.3%	1.0	1.0	15.9	13.9
PETRONAS GAS BHD	3.73	17.7	18.0	1.3%	2.6	2.5	18.7	18.4
<b>INDIA</b>								
POWER GRID CORP	3.52	245.5	231.5	-5.7%	2.4	2.5	14.1	14.1
NTPC LTD	4.46	314.8	312.5	-0.7%	2.0	1.8	16.2	14.0
NHPC LTD	4.33	83.3	65.6	-21.3%	2.2	2.0	20.3	18.4
<b>PHILIPPINES</b>								
FIRST GEN CORP	5.00	18.2	26.8	47.1%	0.4	0.3	3.9	3.9
ABOTT POWER	4.43	37.8	45.0	19.1%	1.5	1.4	9.2	9.6
<b>THAILAND</b>								
RATCHABURI ELEC	Neutral	30.25	42.00	38.8%	0.6	0.6	8.2	8.1
ELEC GENERATING	Neutral	132.00	160.00	21.2%	0.5	0.5	5.1	4.8
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	49.00	55.00	12.2%	1.1	1.1	30.5	30.5
GULF ENERGY	Outperform	43.75	63.00	44.0%	3.1	2.9	25.4	23.5
CK POWER	Neutral	3.90	4.50	15.4%	1.0	1.0	17.0	16.8
BNRP POWER	Neutral	14.20	18.00	26.8%	0.7	0.7	10.4	10.8
B GRIMM POWER	Neutral	27.25	32.00	17.4%	1.5	1.4	31.9	22.8
					<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>10.7</b>	<b>11.3</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- 1) โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
- 2) การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
- 3) ความเสี่ยงจากความผันผวนของ FX และอัตราดอกเบี้ย เพราะ GPSC มีสูตรการคิดราคาค่าไฟและกู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้าบางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

ที่มา: GPSC

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	123,685	73,490	74,919	63,910
ต้นทุนขาย	(120,324)	(63,928)	(63,465)	(51,921)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,361</b>	<b>9,562</b>	<b>11,455</b>	<b>11,989</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,310)	(2,032)	(2,940)	(2,764)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,539	910	2,065	2,303
<b>EBIT</b>	<b>5,380</b>	<b>9,040</b>	<b>11,280</b>	<b>12,227</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,299)	(4,408)	(5,135)	(4,051)
รายได้อื่นๆ	2,731	600	700	700
<b>EBT</b>	<b>1,081</b>	<b>4,632</b>	<b>6,145</b>	<b>8,177</b>
ภาษีเงินได้	376	(1,149)	(1,000)	(1,252)
<b>กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)</b>	<b>2,199</b>	<b>4,817</b>	<b>6,228</b>	<b>7,594</b>
กำไรขาดทุนจาก Fx	(47)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	566	467	617	831
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>891</b>	<b>3,017</b>	<b>4,528</b>	<b>6,094</b>
การเติบโตของรายได้	65.2%	-40.6%	1.9%	-14.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-87.8%	238.4%	50.1%	34.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.7%	13.0%	15.3%	18.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.7%	4.1%	6.0%	9.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้รวม	34,839	27,905	23,035	21,044
ต้นทุนขาย	(34,488)	(25,246)	(21,277)	(17,336)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>351</b>	<b>2,659</b>	<b>1,758</b>	<b>3,708</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,010)	(496)	(637)	(607)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	281	113	175	496
<b>EBIT</b>	<b>844</b>	<b>2,666</b>	<b>1,626</b>	<b>3,967</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)
รายได้อื่นๆ	849	317	297	304
<b>EBT</b>	<b>(366)</b>	<b>1,424</b>	<b>284</b>	<b>2,607</b>
ภาษีเงินได้	238	(105)	233	(500)
<b>กำไรปกติ</b>	<b>-</b>	<b>218</b>	<b>1,498</b>	<b>2,178</b>
กำไรขาดทุนจาก Fx	(61)	372	73	33
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	308	201	207	318
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(436)</b>	<b>1,118</b>	<b>309</b>	<b>1,790</b>
การเติบโตของรายได้	2.9%	-19.9%	-17.5%	-8.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-231.9%	-356.1%	-72.3%	478.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Current Ratio (เท่า)	1.6	1.0	1.0	1.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.4	4.8	7.2	6.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.8	5.9	6.6	6.0
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.9	6.1	6.2	5.6
Debt to Equity Ratio	1.5	1.2	1.2	1.1
Net Gearing ratio (%)	85.4%	88.9%	85.4%	73.2%
ROAA (%)	0.3%	1.1%	1.7%	2.3%
ROAE (%)	0.8%	2.6%	3.8%	5.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GPSC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสำหรับปี	1,081	4,632	6,145	8,177
<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,113	8,498	8,772	8,073
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	279	-	-	-
อื่นๆ	2,539	4,632	6,145	8,176
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,493)	(6,891)	(84)	154
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,438</b>	<b>6,239</b>	<b>14,833</b>	<b>16,403</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	(5,722)	(2,495)	(2,439)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(8,860)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(3,384)	(1,410)	(2,006)	(2,558)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>11,601</b>	<b>(7,132)</b>	<b>(4,501)</b>	<b>(4,997)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>947</b>	<b>(11,570)</b>	<b>(1,012)</b>	<b>9,057</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	14,236	2,666	1,654	10,711
ลูกหนี้การค้า	20,178	10,289	10,489	8,947
สินค้าคงเหลือ	11,915	9,589	9,520	7,788
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,284	1,284	1,412	1,553
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	92,647	93,257	93,592	85,518
ค่าความนิยม	36,090	36,090	36,090	36,090
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>288,810</b>	<b>263,324</b>	<b>263,815</b>	<b>263,824</b>
เจ้าหนี้การค้า	10,887	10,228	10,154	8,307
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,497	2,497	2,497	2,497
หนี้สินการเงินระยะสั้น	14,828	11,457	11,457	11,457
หนี้สินการเงินระยะยาว	97,957	95,605	93,110	90,671
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>173,710</b>	<b>146,150</b>	<b>143,502</b>	<b>139,145</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	22,798	24,404	26,926	30,461
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>115,100</b>	<b>117,174</b>	<b>120,313</b>	<b>124,679</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>288,810</b>	<b>263,324</b>	<b>263,815</b>	<b>263,824</b>
<b>สมมติฐานในการกำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.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	4.5	4.1	3.1
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.5	4.1	3.4	3.4
ราคาขายโอนน้ำเจลีย์ (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,031
ราคาก๊าซธรรมชาติเจลีย์ (บาท/MMBTU)	480	400	350	280

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส