

EQUITY TALK

4Q66 EARNING PREVIEW

4Q66 คาดกำไรปกติลดลง และ1Q67 ก็เพียงทรงตัว QoQ

คาดการณ์กำไรงวด 4Q66 เพิ่มขึ้น 24.2%QOQ มาอยู่ที่ 427.4 ล้านบาท หนุ่จากกำไร FX 58.7 ล้านบาท จากที่เคยเป็นขาดทุน 288.0 ล้านบาทในงวด 3Q66 ขณะที่กำไรปกติคาดลดลง 41.7%QOQ มาอยู่ที่ 368.7 ล้านบาท กัดดับจากรายได้ขายไฟฟ้าของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม ที่ลดลงตามการปรับลดค่า FT และปริมาณขายไฟฟ้าที่อ่อนตัว แม้จะเริ่มรับรู้โครงการ BGPAT 2-3 เข้ามาไตรมาสแรก แต่ชดเชยไม่หมด ช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดกำไรเพียงทรงตัวใกล้เคียงเดิม QOQ แม้ปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมจะเพิ่มขึ้น แต่คาดว่าจะถูกหักล้างจากรายได้อื่นที่ลด QOQ

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 32 บาท/หุ้น แม้ทิศทางกำไรในช่วงสั้นยังไม่สดใส แต่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงมาสะท้อนปัจจัยพื้นฐานแล้วระดับหนึ่ง อาจเป็นจังหวะทยอยสะสมลงทุนระยะยาว รับการฟื้นตัวของกำไร YOY

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	46,628	62,395	56,209	55,618	54,962
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,276	-1,244	1,849	2,225	3,121
Norm Profit	2,441	375	2,066	2,225	3,121
Norm EPS (บาท)	0.94	0.14	0.79	0.85	1.20
PER (เท่า)	30.7	199.9	36.3	33.7	24.0
DPS (บาท)	0.42	0.07	0.28	0.34	0.48
Dividend Yield (%)	1.5%	0.2%	1.0%	1.2%	1.7%
ROE (%)	5.7%	-3.0%	4.2%	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 :

Sideways

แนวรับ : 25.25/28.25 บาท

แนวต้าน : 31.75 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

8 กุมภาพันธ์ 2567

BGRIM

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	28.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	32.00
Upside (%)	11.30
Dividend yield (%)	1.19

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.85	0.88	-3%
2568F	1.20	0.91	32%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	47.20
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	63.26
S&P	84.00

ที่มา: Settrade
CG Score ดีเลิศ
Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ปริญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

4Q67 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น แต่กำไรปกติลดลง QoQ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q66 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 41.7%qoq มาอยู่ที่ 427.4 ล้านบาท หดุนจากรายการพิเศษ Unrealized Fx ของบริษัทใหญ่ ที่คาดว่าจะบันทึกกลับเป็นกำไรราว 58.7 ล้านบาท จากงวด 3Q66 ที่เป็นผลขาดทุนที่ 288.0 ล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษดังกล่าวออกไป และพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติ คาดจะอ่อนตัวลงต่อเนื่องอีก 41.7%qoq มาอยู่ที่ 368.7 ล้านบาท กุดตันจากรายได้ขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะลดลง 6.6%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท จากรายได้ของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย (IE-สัดส่วนราว 27%ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) ที่ได้รับผลกระทบจากทั้งราคายาไฟฟ้าที่ลดลง ตามการปรับลดค่า Ft ในเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย และปริมาณขายไฟฟ้าที่อ่อนตัว QoQ ตามการเข้าสู่ช่วงวันหยุดเทศกาลในช่วงปลายปี รวมถึงรายได้ขายไฟฟ้าในประเทศเวียดนาม (สัดส่วนราว 7% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) จะอ่อนตัว QoQ จากกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ที่มีค่าแสงอ่อนตัวลงตามช่วงฤดูกาล ถึงแม้คาดว่ารายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐ (EGAT - สัดส่วนราว 61% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณขายไฟฟ้าที่สูงขึ้น ตามการรับรู้โครงการ BPGAT 2-3 กำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟฟ้าให้ EGAT โครงการละ 63 MWe ที่เปิด COD 1 ต.ค. และ 4 ธ.ค. 2566 ตามลำดับ ก็ตาม ขณะที่ต้นทุนก๊าซธรรมชาติในงวดนี้ คาดยังทรงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับงวด 3Q66 ที่ 321 บาท/ล้านบีทียู ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คาดจะลดลงมาอยู่ที่ 19.4% จาก 20.4% ในงวดก่อนหน้า สุทธิแล้วคาดกำไรขั้นต้นลดลง 11.1%qoq มาอยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท

อีกทั้งคาดการณ์อื่นจะลดลง 18.9%qoq มาอยู่ที่ 385.8 ล้านบาท เนื่องจากคาดว่าจะไม่มีการบันทึกการรับรู้ค่าสินไหมทดแทนจากประกันภัยจากการปิดซ่อมบำรุงโครงการ ABP4 142 ล้านบาท และกำไรจากการขายสินทรัพย์จากโครงการที่หมดอายุลง 48 ล้านบาท ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า แม้คาดว่าจะมีแรงหนุนชดเชยบางส่วนจากการบันทึกรายได้ค่าบริการเกิดขึ้นในงวดนี้ จากค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการให้กับบริษัทลูก และบริษัทอื่นๆที่เกี่ยวข้องก็ตาม อีกทั้งค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 60.8%qoq มาอยู่ที่ 745.3 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายโครงการ BPGAT 2-3 กำลังการผลิตโครงการละ 98 MWe หลังเปิด COD ในงวด 4Q66 และค่าใช้จ่ายพนักงาน ที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี นอกจากนี้ คาดดอกเบี้ยจ่ายจะปรับตัวสูงขึ้นอีกเล็กน้อย

EQUITY TALK

4.3%qoq มาอยู่ราว 1.2 พันล้านบาท จากการรับรู้ดอกเบี้ยเงินกู้จากโครงการใหม่ที่ทยอย COD

แต่อย่างไรก็ตามยังมีแรงหนุนชัดเจนได้บางส่วน จากผลประกอบการของบริษัทร่วมที่คาดจะพลิกกลับเป็นส่วนแบ่งกำไร 82.2 ล้านบาท จากที่เคยบันทึกเป็นส่วนแบ่งขาดทุน 35.5 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักมาจากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้า UVBPG ที่มีผลการดำเนินงานดีขึ้น เนื่องจากคาดจะไม่มีภาระหยุดซ่อมบำรุงตามแผนดังที่เกิดขึ้นในช่วง 3Q66

โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 451.0%yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2565 และสูงกว่าประมาณการกำไรปกติปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้เล็กน้อย 5.9% ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงได้มีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานที่คาดจะเกิดขึ้นในงวด 4Q66

คงประมาณการกำไรปกติปี 2567... งวด 1Q67 คาดกำไรปกติยังทรงตัวใกล้เคียงเดิม QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 2567 ที่ 2.2 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.7%yoy หนุนจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่คาดจะฟื้นตัว จากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่คาดจะปรับตัวลดลงตามการเข้าสู่สมดุลมากยิ่งขึ้น และการปรับปรุงโครงสร้างราคาก๊าซฯใหม่ ส่งผลให้ต้นทุนก๊าซฯ สำหรับใช้ในการผลิตไฟฟ้าคาดจะมีราคาที่ต่ำกว่าโครงสร้างเดิม โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานราคาก๊าซฯเฉลี่ยปี 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 รวมถึงคาดยังมีแรงหนุนจากการรับรู้โครงการที่ทยอย COD ในปี 2566 กำลังการผลิตรวม 226.0 MWe ได้เต็มทั้งปี และโครงการใหม่ๆที่คาดจะทยอย COD ตามแผนในปี 2567 อีกราว 37.8 MWe

ช่วงสิ้นงวด 1Q67 คาดกำไรปกติยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงงวด 4Q66 โดยคาดจะมีแรงหนุนจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่เพิ่มขึ้น QoQ จากทั้งปริมาณขายไฟฟ้าให้ภาครัฐ (EGAT) ที่เพิ่มขึ้นตามการรับรู้โครงการ BGPAT 3 ได้เต็มทั้งไตรมาสในครั้งแรก และปริมาณขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่คาดจะเพิ่มขึ้น QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วงวันหยุดเทศกาลใน 4Q66 มาแล้ว ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะลดลง จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่คาดจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ แต่อย่างไรก็ตามคาดจะมีแรงกดดันจากรายได้อื่นที่อ่อนตัว QoQ เนื่องจากคาดจะไม่มีงบบันทึกรายได้จากค่าบริการจัดการดังที่

EQUITY TALK

เกิดขึ้นในงวดนี้ ขณะที่อัตราค่าโงงของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ จากค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. ที่ประกาศปรับเพิ่มขึ้นอีก 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย สอดคล้องกับประมาณการต้นทุนก๊าซฯที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น QoQ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ BGRIM:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : มีเป้าหมายเป็นองค์กรที่ไม่ปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2593 และร่วมเป็นผู้สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ อีกทั้งกำหนดนโยบายให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการ 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

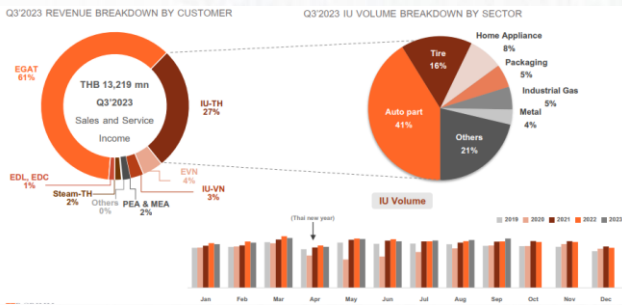
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

BGRIM (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
รายได้	14,758	14,676	18,383	14,579	15,750	14,891	13,219	12,347	-6.6%	-15.3%	56,209	62,395	-9.9%
ต้นทุนขาย	(13,458)	(12,983)	(16,723)	(12,903)	(13,401)	(12,228)	(10,523)	(9,952)	-5.4%	-22.9%	(46,105)	(56,067)	-17.8%
กำไรขั้นต้น	1,300	1,693	1,660	1,676	2,349	2,664	2,696	2,395	-11.1%	43.0%	10,104	6,329	59.7%
SG&A	(383)	(453)	(461)	(560)	(537)	(471)	(571)	(745)	30.5%	33.1%	(2,324)	(1,857)	25.2%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(3)	(20)	(250)	101	64	(6)	(36)	82	-331.4%	-18.4%	105	(172)	N/A
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	914	1,220	949	(379)	870	1,038	962	1,007	4.6%	-365.7%	3,877	2,705	43.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(860)	(1,670)	(2,178)	(70)	(1,064)	(1,661)	(1,850)	(725)	-60.8%	940.3%	(5,300)	(4,778)	10.9%
ภาษีเงินได้	(29)	(2)	(116)	190	(62)	(43)	(132)	(138)	4.6%	-172.6%	(376)	44	N/A
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	23	(193)	(529)	(545)	399	678	344	427	24.2%	-178.4%	1,849	(1,244)	N/A
unrealizedFx และรายการพิเศษอื่นๆ	(10)	(340)	(555)	(714)	20	(7)	(288)	59	-120.4%	-108.2%	(217)	(1,619)	-86.6%
Norm Profit (ล้านบาท)	34	147	25	169	379	686	369	427	-41.7%	117.9%	2,066	375	451.0%
EPS (บาท/หุ้น)	0.01	(0.07)	(0.20)	(0.21)	0.15	0.26	0.13	0.16	24.2%	-178.4%	0.71	(0.48)	N/A
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.01	0.06	0.01	0.06	0.15	0.26	0.24	0.14	-41.7%	117.9%	0.79	0.14	451.0%
Gross margin	8.8%	11.5%	9.0%	11.5%	14.9%	17.9%	20.4%	19.4%			18.0%	10.1%	
Net profit margin	0.2%	-1.3%	-2.9%	-3.7%	2.5%	4.6%	2.6%	3.5%			3.3%	-2.0%	

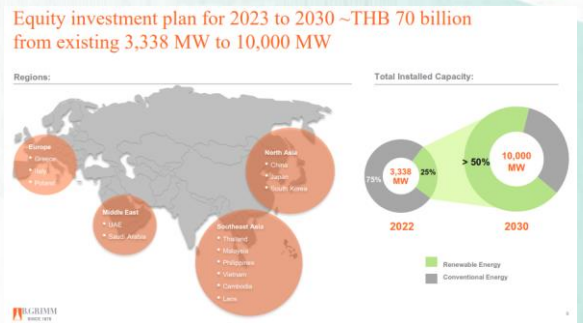
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

เงินลงทุนและแผนขยายกำลังการผลิตของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.81	24.3	27.5	13.3%	2.7	2.5	20.4	17.4
HUANENG POWER-H	4.50	4.3	5.0	17.2%	0.5	0.6	4.6	4.3
DATANG INTL PO-H	4.00	1.2	-	#VALUE!	0.3	0.3	5.8	4.1
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.67	2.9	3.6	23.1%	0.7	0.6	8.7	5.9
CHINA RES POWER	4.86	15.6	20.6	32.0%	0.8	0.8	6.0	5.1
CLP HOLDINGS	3.67	64.3	68.0	5.8%	1.5	1.5	16.2	13.4
KOREA								
KOREA ELEC POWER	4.16	20350.0	22780.0	11.9%	0.4	0.4	-	10.8
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.40	2610.0	2497.5	-4.3%	0.4	0.4	6.8	7.1
CHUBU ELEC POWER	3.00	1958.0	1916.7	-2.1%	0.6	0.6	4.2	8.8
CHUGOKU ELEC PWR	2.33	993.6	985.0	-0.9%	0.7	0.6	3.1	5.2
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.48	10.9	11.5	5.5%	1.0	1.0	16.2	14.3
PETRONAS GAS BHD	3.73	17.7	18.0	1.2%	2.6	2.5	18.7	18.4
INDIA								
POWER GRID CORP	3.50	277.1	231.5	-16.4%	2.8	2.8	15.9	16.0
NTPC LTD	4.39	332.5	346.6	4.3%	2.0	1.9	16.7	14.5
NBPCL LTD	4.33	100.7	65.6	-34.9%	2.6	2.5	24.5	22.3
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORPOR	5.00	18.1	26.9	48.4%	0.4	0.3	3.9	3.9
ABOITIZ POWER	4.43	37.4	45.9	22.9%	1.5	1.3	9.1	8.5
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	Neutral	30.00	42.00	40.0%	0.6	0.6	8.1	8.1
ELEC GENERATING	Neutral	131.50	160.00	21.7%	0.5	0.5	5.1	4.8
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	49.00	55.00	12.2%	1.2	1.2	45.8	45.8
GULF ENERGY	Outperform	43.00	63.00	46.5%	3.1	2.9	24.9	23.1
CK POWER	Neutral	3.82	4.50	17.8%	1.0	1.0	16.7	16.5
BANPU POWER	Neutral	14.40	18.00	25.0%	0.7	0.7	10.6	11.0
B GRIM POWER	Neutral	27.50	32.00	16.4%	1.5	1.4	32.2	23.0
					1.3	1.2	11.7	11.6

ที่มา: BCPG

ประเด็นความเสี่ยง

1. โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
2. การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (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	56,209	55,618	54,962
ต้นทุนขาย	(56,067)	(46,105)	(45,990)	(43,884)
กำไรขั้นต้นรวม	6,329	10,104	9,628	11,078
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,857)	(2,324)	(2,386)	(2,397)
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,778)	(5,300)	(4,229)	(4,208)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(172)	105	456	626
รายได้อื่น	852	1188	200	200
กำไรก่อนหักภาษี	(942)	3,877	3,669	5,300
ภาษีเงินได้	44	(376)	(281)	(331)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(346)	(1,653)	(1,163)	(1,848)
กำไรสุทธิ	(1,244)	1,849	2,225	3,121
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(1,619)	(217)	-	-
กำไรปกติ	375	2,066	2,225	3,121
EPS	-	0.48	0.71	0.85
การเติบโตของรายได้	33.8%	-9.9%	-1.1%	-1.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-84.6%	451.0%	7.7%	40.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.1%	18.0%	17.3%	20.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.6%	3.7%	4.0%	5.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้	14,579	15,750	14,891	13,219
ต้นทุนขาย	(12,903)	(13,401)	(12,228)	(10,523)
กำไรขั้นต้นรวม	1,676	2,349	2,664	2,696
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(560)	(537)	(471)	(571)
ดอกเบี้ยจ่าย	(70)	(1,064)	(1,661)	(1,850)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	101	64	(6)	(36)
รายได้อื่น	111	119	208	476
กำไรก่อนหักภาษี	(379)	870	1,038	962
ภาษีเงินได้	190	(62)	(43)	(132)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	356	409	316	486
กำไรสุทธิ	(545)	399	678	344
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(714)	20	(7)	(288)
กำไรปกติ	169	379	686	632
EPS	(0.21)	0.15	0.26	0.13
การเติบโตของรายได้	-20.7%	8.0%	-5.5%	-11.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	2.9%	-173.2%	70.0%	-49.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.5%	14.9%	17.9%	20.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-3.7%	2.5%	4.6%	2.6%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนหมุนเวียน	2.5	2.9	2.8	3.5
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.0	6.5	6.3	6.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.9	6.6	6.2	6.3
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	3.0	2.8	2.7	2.6
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน(เท่า)	1.5	1.4	1.3	1.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	-0.8%	1.1%	1.3%	1.7%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	-3.0%	4.2%	4.8%	6.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BGRIM

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	(942)	3,877	3,669	5,300
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4,987	6,206	6,545	6,421
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	5,782	217	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,647)	(570)	(288)	(588)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,908	9,354	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)	(740)	(890)	(1,248)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	13,452	2,568	(181)	4,694
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,307	958	(4,754)	5,016
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	28,907	29,864	25,110	30,126
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	174,056	177,093	186,417
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	6,802	8,249	10,277
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,168	45,250	47,859	51,736
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	170,651	174,056	177,093	186,417
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