

# EQUITY TALK

## 4Q66 RESULT NOTE

🕒 22 กุมภาพันธ์ 2567

### 4Q66 ขาดทุนสุทธิตามคาด...ปันผล 2H66 0.4 บาท/หุ้น

BPP รายงานผลประกอบการ 4Q66 เผลวขาดทุนสุทธิ 231.4 ล้านบาท จากที่เป็นกำไรสุทธิ 2.1 พันล้านบาทในงวด 3Q66 ตามคาด กดดันจากกำไรปกติที่ลดลงมาอยู่เพียง 23.4 ล้านบาท จากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าใน USA ที่อ่อนแอตามช่วงฤดูกาล และมีหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ถึงแม้ว่ากลุ่มโรงไฟฟ้า CHP จะขายไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไร BLCP จะปรับตัวดีขึ้นก็ตาม ช่วงสั้น 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ จากการเข้าสู่ฤดูหนาว หนุนให้ปริมาณขายไฟฟ้าทั้งใน USA และจีน ปรับตัวสูงขึ้น รวมถึง NAKOSO จะกลับมาเดินเครื่องใหม่อีกครั้ง

คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2567 ที่ 18 บาท/หุ้น ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H66 ที่ 0.4 บาท/หุ้น (ทั้งปี 2566 จ่าย 0.8) คิดเป็น DIV. YIELD 2H66 ที่ 2.8% ช่วงสั้นราคาหุ้นอาจถูกกดดันจากผลประกอบการ 4Q66 ที่แย่ อีกทั้งภาพระยะยาวเริ่มเห็นกำไรอ่อนตัว จากโครงสร้างรายได้ของโรงไฟฟ้า BLCP และ HPC ที่ทยอยลดลงตามสัญญา PPA จึงคงคำแนะนำ UNDERPERFORM

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	24,501	30,443	17,221	17,206	16,737
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,739	5,319	4,144	4,002	3,965
Norm Profit (ล้านบาท)	2,805	5,218	4,144	4,002	3,965
EPS (บาทต่อหุ้น)	1.88	1.75	1.36	1.31	1.30
PER (เท่า)	7.5	8.1	10.4	10.8	10.9
Dividend Yield (%)	5.3%	5.6%	4.8%	4.6%	4.6%
DPS (บาทต่อหุ้น)	0.75	0.80	0.68	0.66	0.65
BVS (บาทต่อหุ้น)	17.32	17.94	18.83	19.71	20.59
PBV (เท่า)	0.82	0.79	0.75	0.72	0.69
ROE (%)	11.2%	9.9%	7.4%	6.8%	6.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 13 -13.40 บาท  
 แนวต้าน : 15-15.50 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## BPP

### Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.00
Upside (%)	26.76
Dividend yield (%)	4.79

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.36	1.10	24%
<b>2568F</b>	1.31	-	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	63.54
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	72.30
S&P	73.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส  
 นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350  
 รัชฎา อุดม  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



# EQUITY TALK

## 4Q66 ขาดทุนสุทธิตามคาด จากผลประกอบการ USA ที่แย่

BPP รายงานผลประกอบการงวด 4Q66 พลิกกลับเป็นขาดทุนสุทธิ 231.4 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไรสุทธิ 2.1 พันล้านบาท ในงวด 3Q66 ตามคาด กดดันหลัก จากกำไรปกติที่ปรับตัวลดลงมึนยฯ มาอยู่เพียง 23.4 ล้านบาท จาก 3.2 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า และต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยหลักเป็นผลมาจากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II ในสหรัฐฯ กำลังการผลิตรวม 761.5 MWe ที่ปรับตัวลดลง QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วงวิกฤตคลื่นฤดูร้อนในสหรัฐมาแล้วในงวด 3Q66 รวมถึงมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 35 และ 23 วัน ตามลำดับ ถึงแม้ว่ากลุ่มโรงไฟฟ้า CHP ในประเทศจีนจะมีรายได้เพิ่มขึ้นตามความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงฤดูหนาว แต่ยังคงชดเชยได้ไม่หมด ส่งผลให้กำไรขั้นต้นงวดนี้ปรับตัวลดลง 53.1%qoq มาอยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท

อีกทั้ง ยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 18.1%qoq มาอยู่ที่ 699.3 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อย 2.2%qoq มาอยู่ที่ 762.9 ล้านบาท จากการกู้ยืมเงินเพิ่มเติม เพื่อสนับสนุนการลงทุนใหม่ๆของทางบริษัทฯ

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 42.0%qoq มาอยู่ที่ 762.9 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการรับรู้ผลประกอบการของโรงไฟฟ้า BLCP ที่เพิ่มขึ้น จากปริมาณขายไฟฟ้าที่ยังอยู่ในระดับสูง และได้รับอานิสงส์จากกำไร Fx ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ รวมถึงโรงไฟฟ้า SLG มีผลประกอบการดีขึ้นตามความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูหนาวของประเทศจีน ประกอบกับรับรู้ผลขาดทุนจากโรงไฟฟ้า Nakoso ลดลง QoQ ถึงแม้ว่าผลประกอบการของโรงไฟฟ้าหงสาจะปรับตัวลดลง จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน unit 2 - 3 เป็นเวลา 22 และ 14 วัน ตามลำดับ รวมถึง BNEX มีผลขาดทุนเพิ่มขึ้น QoQ ก็ตาม

ในส่วนของรายการพิเศษ สุทธิแล้วเป็นผลขาดทุนลดลง 77.6%qoq มาอยู่ที่ 254.8 ล้านบาท เนื่องจากมีการบันทึกกลับเป็นกำไร Unrealized derivative ของโครงการโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II รวม 45.6 ล้านบาท จากที่เป็นขาดทุน 893.0 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า รวมถึงรายการพิเศษอื่นๆที่สุทธิแล้วเป็นรายได้ 88.5 ล้านบาท จากเดิมขาดทุน 482.5 ล้านบาท ถึงแม้ว่าในงวดนี้จะมีการบันทึกกลับเป็นขาดทุน Fx 388.9 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไร 236.1 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้าก็ตาม

# EQUITY TALK

โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 86.0%yoy และอยู่ในกรอบใกล้เคียงกับประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## คงประมาณการกำไรปี 67... 1Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 อยู่ที่ 4.1 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 20.6%yoy จากฐานกำไรที่อยู่ในระดับสูงผิดปกติในปี 2566 เนื่องจากได้รับอานิสงส์จากคลื่นความร้อนในสหรัฐฯ ที่ยาวนาน ส่งผลให้กลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯมีปริมาณขายไฟฟ้า และราคาขายไฟฟ้าปรับตัวสูงขึ้นผิดปกติ โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานว่าปี 2567 จะไม่เกิดคลื่นความร้อนในสหรัฐฯ ดังที่เคยเกิดขึ้นในปีที่ผ่านมา

ช่วงสั้น งวด 1Q67 คาดกำไรปกติจะเริ่มฟื้นตัว QoQ หนุนหลักจากผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่ปรับตัวสูงขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาว รวมถึงคาดว่าจะไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงดังที่เคยเกิดขึ้นในงวด 4Q66 เช่นเดียวกับผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าในประเทศจีน ที่คาดปริมาณขายไฟฟ้ายังอยู่ในระดับสูงจากการอยู่ในช่วงฤดูหนาว รวมถึงต้นทุนถ่านหินภายในประเทศจีนที่คาดมีแนวโน้มลดลง QoQ จากปริมาณสำรองถ่านหินในปัจจุบันที่อยู่ในระดับสูง อีกทั้งคาดยังมีแรงช่วยหนุนบางส่วนจากโรงไฟฟ้า NAKOSO ที่จะเริ่มกลับมาเดินเครื่องใหม่อีกครั้งภายใน 1Q67 หลังจากหยุดเดินเครื่องเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าตลอดทั้งปี 2566 นอกจากนี้คาดว่าจะใช้จ่าย SG&A ปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ ถึงแม้คาดว่าจะมีปัจจัยกดดันจากส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า HPC และ BLCF ที่ลดลงตามปริมาณขายไฟฟ้าที่อ่อนตัวลง QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในช่วง 1Q67 ก็ตาม

## แนวทางประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ BPP

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** แสวงหาโอกาสลงทุนในพลังงานหมุนเวียนและใช้เทคโนโลยีการผลิตที่มีประสิทธิภาพสูง เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมในการผลิตไฟฟ้า และพลังงานในรูปแบบอื่นๆ โดยทุกกระบวนการผลิตมีระบบจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานสากล รวมถึงลดการใช้ทรัพยากรหรือใช้ทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ป้องกันผลกระทบที่แหล่งกำเนิด และการจัดการสิ่งแวดล้อมที่เหมาะสมต่อห่วงโซ่อุปทาน นอกจากนี้ยังลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในการผลิตไฟฟ้า และมีการตรวจสอบจากองค์กรอิสระอย่างสม่ำเสมอ



# EQUITY TALK

**ด้านสังคม (Social) :** เคารพหลักสิทธิมนุษยชน ดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านการมีส่วนร่วมของชุมชนและความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการสร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียตั้งแต่ช่วงเริ่มต้นโครงการผ่านกระบวนการวิเคราะห์ผู้มีส่วนได้เสียและความต้องการด้านต่าง ๆ เพื่อสร้างความเข้าใจและกำหนดช่องทางการสื่อสารข้อมูลกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการชำระภาษีอย่างครบถ้วนเพื่อใช้ในการพัฒนาท้องถิ่น สร้างโอกาสในการจ้างงาน รวมถึงดำเนินโครงการพัฒนาชุมชนตามความเหมาะสม

**ธรรมาภิบาล (Governance) :** ต่อต้านการคอร์รัปชัน และได้กำหนดแนวปฏิบัติเพื่อให้การปฏิบัติงานของพนักงานทุกฝ่ายเป็นไปตามหลักธรรมาภิบาล รวมถึงเผยแพร่นโยบายและแนวปฏิบัติให้แก่ลูกค้าและพันธมิตรทางธุรกิจได้รับทราบและปฏิบัติตามไปในทิศทางเดียวกัน อีกทั้งยังให้ความสำคัญกับกระบวนการรับข้อร้องเรียนเกี่ยวกับธรรมาภิบาลผ่านทางเว็บไซต์บริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะให้ความสำคัญคุ้มครองผู้ร้องเรียนในการรักษาข้อมูลร้องเรียนไว้เป็นความลับซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะถูกส่งผ่านเลขนานการคณะกรรมการบริษัทฯ เพื่อนำเรื่องเข้าสู่กระบวนการตรวจสอบและแก้ไขในระยะเวลาที่เหมาะสม

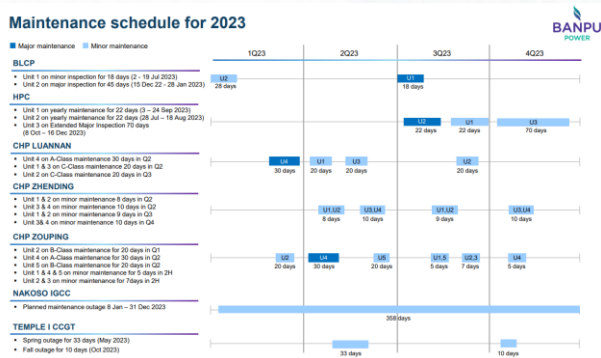
# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BPP (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้จากการขาย	3,064	3,861	4,377	4,956	11,308	3,450	2,918	16,149	7,926	-50.9%	-29.9%	30,443	24,501	24.3%
ต้นทุนขาย	(3,209)	(3,609)	(3,898)	(4,355)	(10,228)	(3,582)	(2,410)	(9,218)	(4,675)	-49.3%	-54.3%	(19,886)	(22,090)	-10.0%
กำไรขั้นต้น	(145)	252	478	601	1,080	(131)	507	6,930	3,251	-53.1%	201.0%	10,557	2,411	337.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(439)	(308)	(336)	(412)	(830)	(463)	(500)	(592)	(699)	18.1%	-15.7%	(2,254)	(1,887)	19.5%
รายได้อื่น	298	159	194	189	363	136	225	108	240	122.4%	-33.9%	709	905	-21.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากการร่วมค้า	600	3,232	791	1,156	1,171	2,456	1,253	537	763	42.0%	-34.8%	5,009	6,350	-21.1%
EBIT	527	2,541	524	4,415	(389)	2,184	1,768	5,293	(351)	-106.6%	-9.7%	8,894	7,091	25.4%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	(29)	(22)	340	474	(819)	(66)	183	236	(389)	-264.7%	-52.5%	(36)	(27)	35.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(129)	(164)	(195)	(253)	(278)	(276)	(296)	(730)	(746)	2.2%	167.8%	(2,047)	(891)	129.9%
กำไรสุทธิ	371	2,918	685	2,315	(180)	2,114	1,338	2,099	(231)	-111.0%	N/A	5,319	5,739	-7.3%
Norm Profit	319	236	841	1,237	491	803	1,154	3,238	23	-99.3%	-95.2%	5,218	2,805	86.0%
EPS (บาท/หุ้น)	0.12	0.96	0.22	0.76	-0.06	0.69	0.44	0.69	-0.08	-111.0%	N/A	1.75	1.88	-7.3%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.10	0.08	0.28	0.41	0.16	0.26	0.38	1.06	0.01	-99.3%	-95.2%	1.71	0.92	86.0%
Gross margin	-4.7%	6.5%	10.9%	12.1%	9.6%	-3.8%	17.4%	42.9%	41.0%			34.7%	9.8%	
Net profit margin	12.1%	75.6%	15.7%	46.7%	-1.6%	61.3%	45.8%	13.0%	-2.9%			17.5%	23.4%	

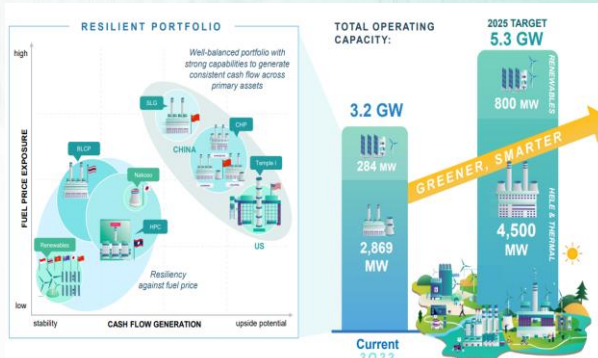
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าปี 2566 ของ BPP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## เป้าหมายกำลังการผลิตของ BPP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
<b>CHINA</b>								
CHINA YANGTZE-A	4.81	24.6	27.7	12.5%	2.7	2.6	20.7	17.6
HUANENG POWER-H	4.50	4.1	5.0	24.2%	0.5	0.5	4.6	4.1
DATANG INTL PO-H	4.00	1.2	1.6	38.4%	0.3	0.3	15.5	5.2
<b>HONGKONG</b>								
CHINA POWER INTE	4.65	3.0	3.4	15.2%	0.7	0.7	9.1	6.2
CHINA RES POWER	4.86	15.5	20.1	29.9%	0.8	0.8	5.0	5.0
CLP HOLDINGS	3.67	64.2	68.0	5.9%	1.5	1.5	16.2	13.4
<b>KOREA</b>								
KOREA ELEC POWER	4.16	21100.0	23545.5	11.6%	0.4	0.4	-	11.1
<b>JAPAN</b>								
ELECTRIC POWER D	3.50	2477.0	2497.5	0.8%	0.4	0.4	5.5	6.7
CHUBU ELEC POWER	3.00	1880.5	1916.7	1.9%	0.6	0.6	4.1	8.5
CHUGOKU ELEC PWR	2.33	976.0	985.0	0.9%	0.6	0.6	3.1	5.1
<b>MALAYSIA</b>								
TEJARA NASIONAL	4.48	11.2	11.7	4.7%	1.1	1.0	16.8	14.8
PETRONAS GAS BHD	3.73	17.9	18.0	0.2%	2.6	2.6	18.9	18.6
<b>INDIA</b>								
POWER GRID CORP	3.30	274.6	269.9	-1.7%	2.7	2.8	16.2	15.4
NTPC LTD	4.39	337.9	357.7	5.9%	2.1	1.9	17.1	15.3
NHPC LTD	3.50	92.9	73.6	-20.8%	2.4	2.3	24.9	20.7
<b>PHILIPPINES</b>								
FIRST GEN CORP	5.00	19.3	26.7	37.9%	0.4	0.3	4.2	4.2
ABOITIZ POWER	4.47	37.3	43.6	16.9%	1.5	1.3	8.9	8.5
<b>THAILAND</b>								
RATCHABURI ELEC	Neutral	29.25	42.00	43.6%	0.6	0.6	7.9	7.9
ELEC GENERATING	Neutral	129.50	160.00	23.6%	0.5	0.5	5.0	4.7
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	61.75	59.00	-4.5%	1.2	1.2	32.2	32.2
GULF ENERGY	Outperform	43.00	63.00	46.5%	3.2	2.9	24.9	23.1
CK POWER	Neutral	3.98	4.50	13.1%	1.1	1.0	17.4	17.1
BNPFI POWER	Underperform	14.20	18.00	28.8%	0.7	0.7	10.4	10.8
B GRIMM POWER	Neutral	29.00	32.00	10.3%	1.6	1.5	34.0	24.2
					1.3	1.2	12.3	11.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการที่โรงไฟฟ้าไม่สามารถผลิตไฟฟ้าและไอน้ำได้ตามสัญญาที่ลูกค้า ซึ่งอาจเกิดเหตุสุดวิสัย อาทิ อัคคีภัย ระเบิด แผ่นดินไหว และอุปกรณ์ชำรุด เป็นต้น
- ความเสี่ยงจากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าฉุกเฉิน (UNPLANNED SHUTDOWN)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	30,443	17,221	17,206	16,737
ต้นทุนขาย	(19,886)	(13,497)	(13,497)	(12,913)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>10,557</b>	<b>3,724</b>	<b>3,709</b>	<b>3,823</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,254)	(2,009)	(2,009)	(2,009)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,047)	(950)	(847)	(793)
ค่าใช้จ่ายอื่น	5	6	7	8
รายได้อื่น	709	700	700	702
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	5,009	3,767	3,563	3,411
<b>กำไรสุทธิก่อนหักภาษี</b>	<b>11,979</b>	<b>5,237</b>	<b>5,124</b>	<b>5,142</b>
ภาษีเงินได้	(402)	(433)	(441)	(481)
Minority Interest	(1,119)	(654)	(674)	(688)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	101	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>5,319</b>	<b>4,144</b>	<b>4,002</b>	<b>3,965</b>
<b>กำไรปกติ</b>	<b>5,218</b>	<b>4,144</b>	<b>4,002</b>	<b>3,965</b>
การเติบโตของยอดขาย	24.3%	-43.4%	-0.1%	-2.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-7.3%	-22.1%	-3.4%	-0.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.7%	21.6%	21.6%	22.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	17.5%	24.1%	23.3%	23.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	3,450	2,918	16,149	7,926
ต้นทุนขาย	(3,582)	(2,410)	(9,218)	(4,675)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>(131)</b>	<b>507</b>	<b>6,930</b>	<b>3,251</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(463)	(500)	(592)	(699)
ดอกเบี้ยจ่าย	(276)	(296)	(730)	(746)
รายได้อื่น	136	225	108	240
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	2,456	1,253	537	763
<b>กำไรสุทธิก่อนหักภาษี</b>	<b>1,722</b>	<b>1,189</b>	<b>6,253</b>	<b>2,809</b>
ภาษีเงินได้	29	(36)	(484)	89
Minority Interest	179	(97)	(1,979)	778
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	1,311	184	(1,139)	(255)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,114</b>	<b>1,338</b>	<b>2,099</b>	<b>(231)</b>
<b>กำไรปกติ</b>	<b>803</b>	<b>1,154</b>	<b>3,238</b>	<b>23</b>
อัตราการเติบโตโดยยอดขาย (QoQ)	-69.5%	-15.4%	453.5%	-50.9%
อัตราการเติบโตโดยกำไรสุทธิ (QoQ)	-1274.2%	-36.7%	56.9%	-111.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	-3.8%	17.4%	42.9%	41.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	61.3%	45.8%	13.0%	-2.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.40	(0.25)	(0.55)	(0.67)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.86	8.13	7.89	7.45
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	92.07	62.48	60.43	55.91
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.43	0.34	0.28
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.0%	4.6%	4.9%	4.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.9%	7.4%	6.8%	6.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	6,840	5,231	5,117	5,134
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,582	1,539	1,541	1,544
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(318)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,351)	(5,700)	(4,409)	(2,565)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,754</b>	<b>1,070</b>	<b>2,248</b>	<b>4,114</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	3,853	2	2	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(17,279)	(1,100)	(1,100)	(1,100)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(13,426)</b>	<b>(1,098)</b>	<b>(1,098)</b>	<b>(1,099)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	15,048	(16,470)	(2,927)	(2,864)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>15,048</b>	<b>(16,470)</b>	<b>(2,927)</b>	<b>(2,864)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>5,375</b>	<b>(16,499)</b>	<b>(1,777)</b>	<b>151</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>				
ลูกหนี้การค้า	2,404	2,467	2,531	2,598
สินทรัพย์อื่น	2,072	2,220	2,371	2,150
เงินลงทุนกิจการร่วมค้า	45,809	45,809	45,809	45,809
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	37,450	37,011	36,570	36,126
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>98,903</b>	<b>82,272</b>	<b>80,436</b>	<b>80,172</b>
<b>หนี้สินระยะสั้น</b>				
หนี้สินระยะยาว	4,709	4,635	4,610	4,630
หนี้สินระยะยาว	25,125	10,810	9,917	9,024
หนี้สินอื่น	6,863	6,621	3,851	2,386
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>44,226</b>	<b>24,869</b>	<b>20,358</b>	<b>17,424</b>
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	30,477	30,477	30,477	30,477
กำไรสะสม	7,231	7,231	7,231	7,231
ส่วนของผู้ถือหุ้น	19,165	21,238	23,239	25,221
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>54,677</b>	<b>57,403</b>	<b>60,077</b>	<b>62,748</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>98,903</b>	<b>82,272</b>	<b>80,436</b>	<b>80,172</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Total Power Capacity (MW)	3689	3689	3689	3689
Total Steam Capacity (Ton)	814	815	816	817
Average Coal Price (China) (RMB/Ton)	1000	1000	100	101
Average Power Tariff (China) (RMB/Ton)	0.4	0.4	0.4	0.4
Average Steam Tariff (China) (RMB/Ton)	128	128	129	130
Exchange rate (RHB/THB)	4.3	4.3	4.3	4.3
Exchange rate (Yen/THB)	0.3	0.3	0.3	0.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส