

EQUITY TALK

4Q66 RESULTS NOTE



29 กุมภาพันธ์ 2567

4Q66 กำไรลดต่ำกว่าคาด...รอโครงการใหม่เข้ามาหนุน

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 ลดลง 77.3%QOQ มาอยู่ที่ 105 ล้านบาท กัดคืนจากทั้งขาดทุนรายการพิเศษ 179.2 ล้านบาท และกำไรปกติที่ลดลง 33.2%QOQ มาอยู่ที่ 284.2 ล้านบาท จากรุกิจโรงไฟฟ้าที่เข้าสู่ LOW SEASON ของกลุ่ม SOLAR และธุรกิจ TRADING รวม O&M ที่รายได้ลดลง อีกทั้งยังไม่เป็นไปตามคาด ช่วงสั้น 1Q67 คาดกำไรปกติจะเริ่มฟื้นตัว QOQ หนุนหลักจากกลุ่มโรงไฟฟ้า SOLAR ที่ดีขึ้นตามฤดูกาล และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดลดลง

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 3.6 บาท/หุ้น งดจ่ายปันผลงวด 4Q66 เพื่อเตรียมเงินเข้าลงทุนในโครงการใหม่ๆ (งวด 9M66 จ่ายหุ้นละ 0.06 บาท) ทั้งนี้คาดภาพการลงทุนยังเห็นทิศทางกำไรช่วง 1-2 ปีข้างหน้ายังคงแข็งแกร่ง รอรับรู้โครงการใหม่ๆที่จะเข้ามาช่วยหนุนการเติบโตของกำไรได้ระยะยาว

ประมาณการตัวลงสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	7,054	6,618	7,010	7,135	8,028
กำไรสุทธิ	3,011	1,474	1,452	1,467	1,587
กำไรปกติ	1,184	1,605	1,452	1,467	1,587
EPS (บาท)	0.34	0.17	0.16	0.17	0.18
PER (เท่า)	8.85	18.07	18.35	18.17	16.80
PBV (เท่า)	1.88	1.90	1.77	1.64	1.53
DPS (บาท)	0.12	0.06	0.06	0.06	0.06
Dividend Yield (%)	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%
ROE (%)	0.21	0.11	0.10	0.09	0.09

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 2.26 บาท

แนวต้าน : 3.00/3.76 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

GUNKUL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.92
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.60
Upside (%)	20.0
Dividend yield (%)	2.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.16	0.19	-14%
2568F	0.17	0.25	-34%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	71.73
Moody's	-
MSCI	AAA
Refinitiv	70.68
S&P	27.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

4Q66 กำไรลด QoQ จากไฟฟ้า และ trading+O&M ที่ลดลง

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ปรับตัวลดลง 77.3%qoq มาอยู่ที่ 105.0 ล้านบาท รับแรงกดดันจากทั้งรายการพิเศษที่พลิกกลับเป็นผลขาดทุน และกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง QoQ

โดยในส่วนของรายการพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วพลิกกลับเป็นผลขาดทุน 179.2 ล้านบาท จากผลขาดทุนของ Fx และการวัด FV ตราสารอนุพันธ์ เทียบกับงวด 3Q66 ที่เป็นกำไรพิเศษ 36.3 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) กำไร Fx และการวัด FV ตราสารอนุพันธ์ 65.8 ล้านบาท และ 2) ขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงส่วนได้เสียจากการร่วมค้าเป็นบริษัทย่อย 29.4 ล้านบาท

อีกทั้งกำไรจากการดำเนินงานปกติปรับตัวลดลง 33.2%qoq มาอยู่ที่ 284.2 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากธุรกิจขายไฟฟ้า (Energy) ที่มีรายได้ลดลง 19.4%qoq มาอยู่ที่ 489.8 ล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าของกลุ่มโรงไฟฟ้า solar ทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศที่ลดลง QoQ ตามค่าความเข้มแสงที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล รวมถึงธุรกิจ Trading และ ธุรกิจบริการ O&M ที่รายได้รวมลดลง 16.5%qoq มาอยู่ที่ 584.7 ล้านบาท จากการขายและส่งมอบสินค้าได้น้อยลงจากงวดก่อนหน้า ถึงแม้ว่าธุรกิจ EPC ที่มีรายได้เติบโต 33.5%qoq มาอยู่ที่ 640.0 ล้านบาท ตามการรับรู้รายได้จากงานก่อนสร้างที่เร่งตัวขึ้นในช่วงปลายปีก็ตาม โดยรวมแล้วส่งผลให้กำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง 12.8%qoq มาอยู่ที่ 586.4 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 34.2% จาก 37.7% ในงวด 3Q66

ประกอบกับส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมปรับตัวลดลง 18.8%qoq มาอยู่ที่ 217.1 ล้านบาท โดยหลักมาจากประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลม GULF GUNKUL 85 MWe ที่ลดลง QoQ จากกระแสลมที่อ่อนตัว และราคาขายไฟฟ้าที่ลดลงตามค่า Ft เดือน ก.ย.- ธ.ค. 2566 ที่ลดลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย นอกจากนี้ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวสูงขึ้น 12.5%qoq มาอยู่ที่ 322.2 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการลงทุนพัฒนาโครงการใหม่ๆที่ได้รับเพิ่มเติม ซึ่งจะรับรู้รายได้ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป

โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 35.6%yoy ต่ำกว่าประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 9.2%

EQUITY TALK

คงประมาณการกำไรปี 67 ...1Q67 คาดกำไรปกติเพิ่ม QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 – 2568 ไว้ดังเดิม ที่ 1.45 และ 1.46 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยคาดการณ์กำไรปกติปี 2567 ปรับตัวลดลง 9.5%yoy โดยหลักเป็นผลมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้า (Energy) ที่คาดการณ์การดำเนินงานจะอ่อนตัวจากฐานสูงในปี 2566 เนื่องจากในปีก่อนหน้าได้รับผลบวกจากกระแสลมที่พัดแรงผิดปกติในช่วงต้นปี รวมถึงอานิสงส์จากค่า Ft เติบโตขึ้นปี 2566 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY ส่งผลให้ราคาขายไฟฟ้าในโครงการที่มีโครงสร้างค่าไฟฟ้าอิงกับค่า Ft ปรับตัวสูงขึ้น ภายใต้อสมมติฐานว่าปริมาณค่าแสง และกระแสลมในปี 2567 จะอยู่ในสภาวะปกติ

ช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดกำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ โดยคาดจะมีแรงหนุนหลักจากธุรกิจไฟฟ้า (Energy) ที่คาดจะผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นตามค่าแสงแดดที่สูงขึ้นหลังผ่านพ้นช่วง low season ใน 4Q66 มาแล้ว รวมถึงแรงหนุนบางส่วนจากค่า Ft เดือน ม.ค.-เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นจากเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่คาดจะลดลงสู่ระดับปกติ แม้คาดการณ์ได้จากธุรกิจ EPC จะเริ่มอ่อนตัว QoQ หลังผ่านพ้นช่วง high season ของการรับรื้องานก่อสร้างในช่วงปลายปีมาแล้วก็ตาม

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืนของ GUNKUL :

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : มุ่งมั่นบริหารจัดการและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ โดยกำหนดหลักเกณฑ์การปฏิบัติงานด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และสนับสนุนการลงทุนเพื่อพัฒนาปรับปรุง และแสวงหาแนวทางการใช้ทรัพยากรพลังงาน ตลอดจนการลดการปล่อยของเสียและก๊าซเรือนกระจก เพื่อตอบสนองการเปลี่ยนแปลงต่อสภาพภูมิอากาศได้อย่างยั่งยืน และตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์การใช้ไฟฟ้า และการใช้น้ำลง 5% จากฐานเดิมในปี 2564

ด้านสังคม (Social) : สร้างเสริมกระบวนการทำงานร่วมกับชุมชนทั้งภายใน และภายนอกองค์กร ตลอดจนเครือข่ายชุมชนทุกภาคส่วน เพื่อให้สอดคล้องกับทิศทางทางการดำเนินธุรกิจ และสร้างสรรค์สังคมให้แข็งแรง โดยบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อบังคับและกฎหมายอย่างเคร่งครัด รวมถึงให้ความสำคัญแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรมโดยไม่เลือกปฏิบัติ ตลอดจนเคารพหลักสิทธิมนุษยชน และมีความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค

EQUITY TALK

ธรรมาภิบาล (Governance) : จัดตั้งคณะทำงานเพื่อการพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืนขึ้น เพื่อให้กระบวนการทำงานและเป้าหมายการดำเนินงานอย่างยั่งยืนเกิดขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ GUNKUL ได้รับการคัดเลือกเป็นหนึ่งในรายชื่อหุ้นยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment: THSI) ประจำปี 2564 เป็นปีแรก และจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับคะแนนอยู่ในเกณฑ์ ดีเลิศ (Excellent CG Scoring)

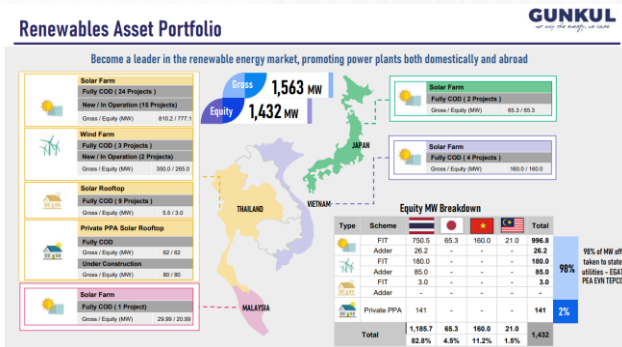
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

GUNKUL (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	2665	1650	1955	1875	1575	1527	1590	1787	1714	-4.0%	8.9%	6618	7054	-6.2%
ต้นทุนขาย	1571	1017	1010	1226	1065	1005	976	1127	1188	5.4%	11.5%	4296	4318	-0.5%
กำไรขั้นต้น	1094	633	945	649	510	523	613	659	527	-20.2%	3.3%	2322	2736	-15.1%
EBIT	801	821	1087	1884	388	649	661	706	325	-53.9%	-16.1%	2341	4180	-44.0%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-9	-9	-48	-84	48	11	-10	-80	18	-122.0%	-63.5%	-62	-93	-33.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	246	244	250	196	174	160	175	176	176	0.2%	1.1%	687	865	-20.6%
กำไรสุทธิ	508	503	778	1539	190	456	452	462	105	-77.3%	-44.6%	1474	3011	-51.0%
EPS (บาท)	0.06	0.06	0.09	0.17	0.02	0.05	0.05	0.05	0.01	-77.3%	-44.6%	0.17	0.34	-51.0%
Norm Profit	591	218	476	221	270	514	382	426	284	-33.2%	5.3%	1605	1184	35.6%
Norm EPS (บาท)	0.07	0.02	0.05	0.02	0.03	0.06	0.04	0.05	0.03	-33.2%	5.3%	0.18	0.13	35.6%
Gross margin	41%	41%	49%	35%	32%	37%	39%	38%	34%			35%	39%	
Net profit margin	29%	60%	82%	136%	19%	52%	54%	45%	10%			22%	43%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ปัจจุบัน



ที่มา: GUNKUL

ภาพรวมธุรกิจของ GUNKUL



ที่มา: GUNKUL

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	Upside (%)	PBV			PER	
				2567F	2568F	2567F	2568F	
SOLAR								
CHINA								
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4
XINYI SOLAR HLDG	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	8.8
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.
SOLARITY CORP	2.87	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.
THAILAND								
HUANGHE RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FLUXIN-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	40.00	55.00	37.5%	2.89	2.67	23.0	25.2
GUNKUL ENGINEER	Neutral	3.08	3.60	16.9%	1.71	1.63	18.8	18.7
BCPG PCL	Neutral	8.15	10.20	25.2%	0.70	0.67	5.9	19.6
TPH POLYENE POWER	Underperform	3.40	3.70	8.8%	0.82	0.79	7.9	12.2
SERMSANG POWER	Underperform	7.70	7.00	-9.1%	0.83	0.79	10.1	13.2
AVERAGE					1.4	1.3	12.2	12.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. ความเสี่ยงในการก่อสร้าง (CONSTRUCTION RISK) ซึ่งอาจทำให้การผลิตเชิงพาณิชย์ไม่เป็นไปตามแผน
3. การเซ็นสัญญาโครงการใหม่ๆล่าช้ากว่าที่กำหนด ส่งผลให้อาจเกิดการชะลอในการก่อสร้าง ทำให้ต้องเลื่อนระยะเวลาในการรับรู้รายได้ออกไป

ที่มา: GUNKUL

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GUNKUL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขายและบริการ	6618	7010	7135	8028
ต้นทุนขายและบริการ	5222	4131	4226	4696
กำไรขั้นต้นรวม	1395	2879	2909	3332
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1155	1227	1249	1308
ดอกเบี้ยจ่าย	687	701	678	864
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1019	872	868	819
รายได้อื่น	0	40	40	40
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	573	1863	1890	2019
ภาษีเงินได้	179	186	190	192
กำไรสุทธิ	1474	1452	1467	1587
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิ				
กำไรปกติ	1605	1452	1467	1587
EPS	0.17	0.16	0.17	0.18
Norm EPS	0.18	0.16	0.17	0.18
การเติบโตของรายได้	-6%	6%	2%	13%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-47%	-1%	1%	8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21%	41%	41%	42%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	24%	21%	21%	20%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้จากการขายและบริการ	1527	1590	1787	1714
ต้นทุนขายและบริการ	1005	976	1127	1188
กำไรขั้นต้นรวม	523	613	659	527
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	241	276	286	322
ดอกเบี้ยจ่าย	160	175	176	176
รายได้อื่น	-11	0	0	-18
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	479	495	609	131
ภาษีเงินได้	34	33	68	44
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	445	462	542	87
กำไรขาดทุนจาก Fx	11	-10	-80	18
กำไรสุทธิ	456	452	462	105
การเติบโตของรายได้	-3%	4%	12%	-4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	140%	-1%	2%	-77%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37%	39%	38%	34%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	52%	54%	45%	10%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	1.07	0.90	0.88	0.96
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	0.44	0.32	0.32	0.40
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.00	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.05	3.05	3.05	3.05
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.35	1.40	1.51	1.45
Net gearing	0.93	0.99	1.10	1.07
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	4%	4%	4%	4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	11%	10%	9%	10%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GUNKUL

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	1,475	1,624	1,646	1,772
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1011	702	702	976
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	16	-416	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-706.0	687.2	-103.2	-137.9
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,809	2,597	2,244	2,610
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	855	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-2537	-4227	-4227	-1732
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1408	-4227	-4227	-1732
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	70	1880	2827	514
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-179	0	0	0
เงินปันผลจ่าย	-1071	-799	-807	-873
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1180.4	1081.2	2020.5	-358.2
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-779	-549	38	520
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,384	835	873	1,393
ลูกหนี้การค้า	1,413	1,277	1,316	1,355
สินค้าคงเหลือ	1,176	578	593	640
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	14,967	18,492	22,017	22,773
สินทรัพย์รวม	32,850	35,556	39,222	40,637
เจ้าหนี้การค้า	1,814	1,814	1,814	1,815
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	912	1,179	1,436	1,483
หนี้สินระยะยาว	9,994	11,606	14,177	14,644
หนี้สินรวม	18,860	20,740	23,567	24,083
ทุนที่ชำระแล้ว	2,221	2,221	2,221	2,221
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,179	5,179	5,179	5,179
กำไรสะสม	8,221	8,875	9,535	10,249
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,990	14,816	15,655	16,554
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,850	35,556	39,222	40,637
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Gross margin ของธุรกิจจำหน่ายระบบไฟฟ้า	23%	20%	20%	20%
Gross margin ของธุรกิจโรงไฟฟ้า	54%	54%	54%	54%
Gross margin ของธุรกิจ EPC	14%	13%	13%	13%
SG&A/Sales	17%	18%	18%	16%
Total Equity Capacity (MW)	615.5	615.5	615.5	792.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส