

EQUITY TALK

4Q66 RESULTS NOTE

🕒 29 กุมภาพันธ์ 2567

4Q66 ย่ำแย่ ขาดทุนสูง + ไม่มีปัจจัยบวกช่วงสั้น กดดันราคาหุ้น

EGCO รายงานผลการดำเนินงานสุกครึ่งงวด 4Q66 เติบโตกับผลขาดทุนสูงถึง 1.4 หมื่นล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 2.4 พันล้านบาท ถูกกดดันหลักจากทั้งค่าใช้จ่ายพิเศษตั้งด้วยค่าสินทรัพย์และปรับโครงสร้างการเงินของโรงไฟฟ้าหยุดผลิตในไต้หวันรวมเกือบ 1.5 หมื่นล้านบาท และกำไรปกติที่ลดลงถึง 75.8% QOQ มาอยู่ที่ 850 ล้านบาท หลักมาจากโรงไฟฟ้าพาวูในเกาหลีใต้ และหมดช่วงฤดูกลางของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ รวมถึงมีโรงไฟฟ้าหลายแห่งที่มีแผนหยุดซ่อมบำรุงในงวด 4Q66 สำหรับแนวโน้ม 1Q67 คาดกำไรปกติจะเห็นการฟื้นตัวจากการกลับมาเดินเครื่องเต็มทีหลังหยุดซ่อมบำรุง และเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน ความต้องการใช้ไฟฟ้าปรับตัวเพิ่มขึ้น และทยอยรับรู้โครงการที่เข้าลงทุนใหม่ในปี 2566

ปรับลดประมาณการปี 2567-68 เพื่อสะท้อนโครงการหยุดผลิต และสมมติฐานต่างๆที่เปลี่ยนแปลงไป เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดปัจจุบันที่มีความผันผวนสูง ภายใต้หลักความระมัดระวัง โดยมูลค่าพื้นฐานปี 2567 อยู่ที่ 150 บาทต่อหุ้น คาดราคาหุ้นจะถูกกดดันจากความกังวลด้วยค่าสินทรัพย์ ดังนั้นให้น้ำหนักเพียงแค่ปันผลที่จ่ายสม่ำเสมอ ปีละ 2 ครั้ง 2H66 จ่ายหุ้นละ 3.25 บาท ทั้งปี 6.5 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2564 | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ | 4,104 | 2,683 | -8,384 | 11,082 | 12,524 |
| Norm Profit | 9,972 | 15,609 | 9,340 | 11,082 | 12,524 |
| EPS (บาท) | 7.74 | 5.06 | -15.82 | 20.91 | 23.63 |
| PER (x) | 16.8 | 25.7 | -8.2 | 6.2 | 5.5 |
| DPS (บาท) | 6.75 | 6.75 | 6.50 | 6.75 | 7.00 |
| Dividend Yield (%) | 5.2 | 5.2 | 5.0 | 5.2 | 5.4 |
| BV (บาท) | 215.48 | 228.87 | 199.30 | 213.03 | 221.12 |
| EBITDA(x) | 9.9 | 12.0 | -1,230 | 7.1 | 6.5 |
| ROE (%) | 3.8 | 2.3 | -7.4 | 10.2 | 11.0 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 114.50 บาท
 แนวต้าน : 134.50 บาท

EGCO

Underperform

| | |
|--------------------|--------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 130.00 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 150.00 |
| Upside (%) | 15.4 |
| Dividend yield (%) | 5.0 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|-------|----------|--------|
| 2567F | 20.91 | 19.33 | 8% |
| 2568F | 23.63 | 17.80 | 33% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|-----------------|-------|
| SET ESG Ratings | AA |
| ESG Book | 49.34 |
| Moody's | - |
| MSCI | BB |
| Refinitiv | 67.39 |
| S&P | 85.00 |

ที่มา: Settrade

| | |
|-----------------|-----------------|
| CG Score | ดีเลิศ |
| Anti-corruption | ได้รับการรับรอง |

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

4Q66 ถึงขึ้นขาดทุนถึง 1.4 หมื่นล้านบาท จาก Norm Profit ที่ลด และการตั้งด้อยค่าหุยนหลินเป็นหลัก

EGCO รายงานผลการดำเนินงานสุกรังวด 4Q66 เผลซงกบผลขาดทุนสูงถึง 1.4 หมื่นล้านบาท เทียบกบงวดก่อนหน้าท่เป็นกำไรสุกร 2.4 พันล้านบาท ถูกกดคด้นหลักจากท่งค่าใช้พิเศษ และผลการดำเนินงานปกตท่ปรับตัวลดลง

โดยในส่วนของรายการพิเศษสุกรแล้วในงวดน้เป็นขาดทุนพิเศษรวมสูงถึง 1.5 หมื่นล้านบาท จากงวดก่อนหน้าท่สุกรเป็นขาดทุนพิเศษ 1.1 พันล้านบาท หลักๆ เป็นผลมาจาก

1. บันทกัผลกระทบจากการปรับโครงสร้างทางการเงินและการถือหุยนของโครงการหุยนหลิน ในได้หุยน กำล้งการผลิต 640 เมกะวัตต์ EGCO ถือหุยน 26.56% เนื่องจากการก่อสร้างโครงการไม่ไปตามแผน ทำให้ต้องมีการปรับแผนก่อสร้าง ปรับโครงสร้างทางการเงินเพื่อให้โครงการเดินหน้าต่อไปแล้ว ทำให้มีการ Fair Value ของโครงการใหม่ ซ่งเผลซงกบผลขาดทุนจากการปรับโครงสร้างดังกล่าวคดเป็นมูลค่า 9.1 พันล้านบาท
2. บันทกัการด้อยค่าของสินทรพย์และโครงการระหว่างก่อสร้าง 7.6 พันล้านบาท (มาจากโครงการหุยนหลินเป็นหลักมูลค่า 5.7 พันล้านบาท ซ่งคร้งน้ถือเป็นคร้งท่ 2 ท่มีการบันทกัขาดทุนโครงการ โดยคร้งแรกบันทกัไปในงวด 4Q65 มูลค่า 7.3 พันล้านบาท ซ่งทำให้มูลค่าทางบัญชีของโครงการหุยนหลินในปัจจุบันเหลืออยู่ราว 8.0 พันล้านบาท ส่วนการด้อยค่าค่าความนิยมเนื่องจากการจะหมดอายุ PPA ในปี 2568 จำนวน 1.6 พันล้านบาท และอีก 140 ล้านบาท และ 180 ล้านบาท จะเป็นการด้อยค่าโรงไฟฟ้าเอ็กโก โคเจน เนื่องจากการจะหมดอายุ PPA ในปี 2566 และโรงไฟฟ้าโซลาร์โก เนื่องจากการหมด adder ตามลำดับ)
3. บันทกัผลกระทบจากการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินเป็นขาดทุน 894 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าท่ขาดทุน 167 ล้านบาท
4. แต่ได้รายได้พิเศษมาช่วยไว้บางส่วนจากการบันทกัเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุกร 2.5 พันล้านบาท เทียบกบงวดก่อนหน้าท่บันทกัขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 979 ล้านบาท

EQUITY TALK

อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติในงวด 4Q66 พบว่ายังเป็นกำไรแต่ลดลงมีน้อย 75.8% ต่อมาอยู่ที่ 850 ล้านบาท เป็นผลจากการปรับตัวลดลงของผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าที่ EGCO ถือหุ้นเกือบทุกโครงการเมื่อเทียบกับงวด 3Q66 ที่ผ่านมา โดยเฉพาะโครงการที่เป็น JV investment ที่รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน โดยในงวด 4Q66 ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (ไม่รวมรายการพิเศษ) ลดลงมาอยู่เพียง 647 ล้านบาท จาก 3.3 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ถูกกดดันหลักจากโรงไฟฟ้า พาวู ฮีเอส (1.8 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 49%) ที่มีกำไรลดลงมาอยู่ที่ 524 ล้านบาท จาก 1.4 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า จากปริมาณขายไฟฟ้าที่ลดลงเพราะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในงวด 4Q66 รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ปริมาณขายไฟฟ้าปรับตัวลดลงหลังผ่านช่วงฤดูฝน high season ไปแล้ว ในไตรมาส 3 ทั้งโรงไฟฟ้าเอ็นทีพีซี (น้ำเกิน 2: 1.1 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 35%) ที่ในงวดนี้มีกำไรลดลงมาอยู่ที่ 387 จาก 518 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โรงไฟฟ้าอีคพีซีแอล (ไชยะบุรี: 1.28 พัน MW – EGCO ถือหุ้น 12.5%) ที่ในงวดนี้มีกำไรอยู่ที่ 110 จาก 238 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากโรงไฟฟ้าเคพีจี (แก่งคอย 1,468 MW – EGCO ถือหุ้น 50%) ที่มีกำไรจากการดำเนินงานลดลงเหลือ 199 จาก 304 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ค่าความพร้อมจ่าย (AP) ลดลง เพราะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในงวด 4Q66

อีกทั้งในส่วนของโรงไฟฟ้าหลักที่รับรู้เป็น consolidation เห็นกำไรจากการดำเนินงานปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้าเช่นกันทั้งโรงไฟฟ้าจนอม (KEGCO 930 MW – EGCO ถือหุ้น 100%) ที่กำไรลดลงมาอยู่ที่ 216 จาก 331 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ค่าความพร้อมจ่าย (AP) ลดลง เพราะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในงวด 4Q66 และโรงไฟฟ้าเคซอน ฟิลิปปินส์ (QPL 460 MW – EGCO ถือหุ้น 100%) ที่กำไรลดลงมาอยู่ที่ 905 จาก 948 ล้านบาท เนื่องจากปริมาณขายไฟฟ้าลดลงเพราะมีปริมาณการส่งจ่ายไฟฟ้าลดลง

โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานสุทธิปี 2566 เติบโตกับผลขาดทุน 8.4 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 2.7 พันล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติในปี 2566 ยังเป็นกำไรได้ที่ 9.3 พันล้านบาท ลดลงจากปี 2565 ที่เป็นกำไรปกติ 1.6 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

การดำเนินงานด้าน ESG ของ EGCO

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : กำหนดเป้าหมายระยะกลางในการลดปริมาณคาร์บอนไดออกไซด์ต่อหน่วยผลิตไฟฟ้าลง 10% ภายในปี 2573 และเป้าหมาย

EQUITY TALK

ระยะยาวสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 ภายใต้กลยุทธ์ด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศครอบคลุม 3 ด้านหลักได้แก่

1) การจัดการสัดส่วนการลงทุน (Resilient Portfolio) : ปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนโดยมุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและ Smart Energy Solution ให้ได้ราว 30% ของ portfolio ภายในปี 2573 จากปี 2564 ที่มีอยู่ราว 19%

2) ธุรกิจนวัตกรรม (Innovative Business): สนับสนุนกิจการคาร์บอนต่ำ และร่วมลงทุนในกิจการที่ร่วมส่งเสริมนวัตกรรมพลังงานสะอาด อาทิ การลงทุนในโรงไฟฟ้าชุมชน โครงการพลังงานแสงอาทิตย์บนทุ่นลอยน้ำ รวมถึงพลังงานไฮโดรเจนที่เป็นทางเลือกใหม่ของพลังงานสะอาดในอนาคต

3) การดำเนินโครงการต่างๆ (Enabling Programs): เน้นการดำเนินการภายในองค์กร ตลอดจนการรับรองและการเป็นสมาชิกต่างๆ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการดำเนินงานของกลุ่มจะตอบสนองต่อเป้าหมายที่ตั้งไว้ นอกจากนี้ ยังมีการส่งเสริมการใช้พลังงานขององค์กรอย่างมีประสิทธิภาพ ผ่านโครงการต่างๆ อาทิ การเปลี่ยนหลอดไฟเป็นหลอด LED, ติดตั้งโซลาร์เซลล์ทดแทนการซื้อไฟฟ้า เป็นต้น

ด้านสังคม (Social) : ให้ความสำคัญกับการใส่ใจและมีส่วนร่วมดูแลชุมชน สังคม โดยในสภาวะ COVID-19 กลุ่มบริษัทฯ ได้สนับสนุนการดำเนินงานของทั้งภาครัฐ และภาคเอกชนเพื่อรับมือและบรรเทาสถานการณ์ดังกล่าว ด้วยการร่วมบริจาคทุนทรัพย์ และอุปกรณ์ทางการแพทย์ต่างๆแก่โรงพยาบาล โรงเรียน และศูนย์บริการต่างๆทั้งในพื้นที่กลุ่ม EGCO ดำเนินการ และในภูมิภาคต่างๆทั่วประเทศ สำหรับในด้านชุมชน มีการดำเนินโครงการเพื่อมีส่วนร่วมพัฒนาคุณภาพชีวิตชุมชนรอบโรงไฟฟ้าในทุกพื้นที่ รวมจำนวน 79 โครงการ และในส่วนทางด้านสังคม มีการส่งเสริมการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องผ่านการจัดมหกรรมวิทยาศาสตร์ออนไลน์โดยศูนย์เรียนรู้โรงไฟฟ้าขนอม ซึ่งเป็นศูนย์การเรียนรู้ที่ได้รับรางวัลระดับประเทศ “Museum Thailand Awards 2021” ประเภทพิพิธภัณฑ์ด้านวิทยาศาสตร์และสิ่งแวดล้อม จากสถาบันพิพิธภัณฑ์การเรียนรู้แห่งชาติ และรางวัลระดับภูมิภาค “Asia Responsible Enterprise Awards 2021” ด้าน Investment in People จากสถาบัน Enterprise Asia ตลอดจนจัดทำหลักสูตรครูพลังงานออนไลน์ให้แก่เยาวชน ครูอาจารย์ และประชาชน

บรรษัทภิบาล (Governance) : คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดคุณสมบัติของกรรมการชุดย่อย ทบทวนและปรับปรุงอำนาจและหน้าที่ของคณะกรรมการชุดย่อย เพื่อให้ครอบคลุมเรื่องสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาอย่างยั่งยืน ส่งผลให้มีการ

EQUITY TALK

ปรับปรุงกฎบัตรของคณะกรรมการชด้อยให้สอดคล้องกัน อีกทั้งคณะกรรมการบริษัทได้มีการทบทวนและปรับปรุงนโยบายต่างๆ เช่น นโยบายการทำกับดูละเลกิจการที่ดี นโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน การรับเรื่องร้องเรียน การกำหนด No Gift Policy นโยบายด้านความมั่นคงปลอดภัยสารสนเทศและการรักษาความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ และนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล ส่งผลให้บริษัทได้รับคะแนนประเมินการทำกับดูละเลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ในระดับดีเลิศ โดยได้คะแนนรวม 97 คะแนน จากการสำรวจโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

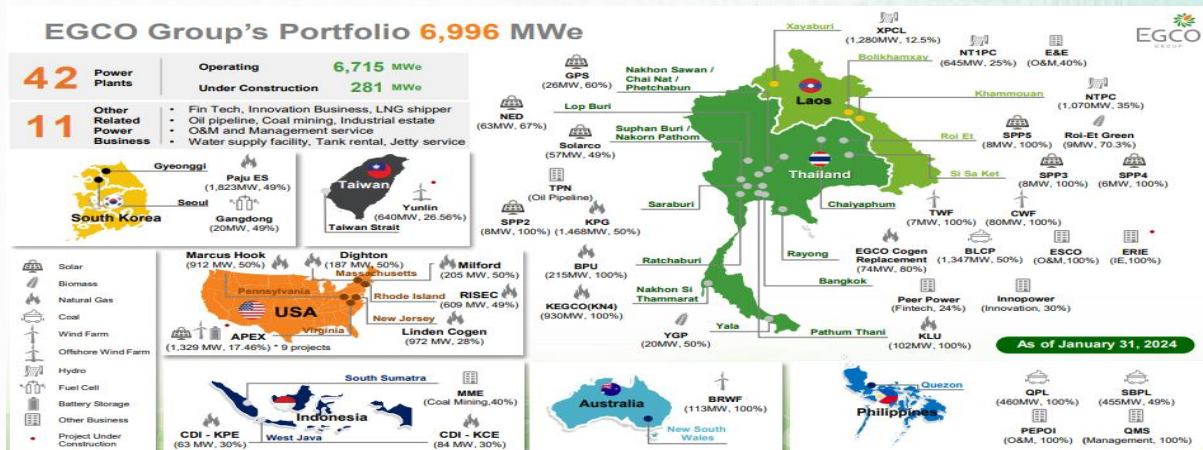
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 4Q66

| Key Data (ล้านบาท) | 4Q64 | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | %QoQ | %YoY | 2566 | 2565 | %YoY |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ยอดขาย | 11,345 | 11,985 | 13,891 | 16,810 | 16,947 | 13,241 | 13,657 | 12,048 | 10,680 | -11.4% | -37.0% | 49,627 | 59,632 | -16.8% |
| ต้นทุนขาย | 9,035 | 10,376 | 11,262 | 14,326 | 14,549 | 11,341 | 11,304 | 9,868 | 8,404 | -14.8% | -42.2% | 40,916 | 50,512 | -19.0% |
| กำไรขั้นต้น | 2,311 | 1,609 | 2,629 | 2,483 | 2,399 | 1,901 | 2,353 | 2,180 | 2,276 | 4.4% | -5.1% | 8,711 | 9,120 | -4.5% |
| ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากส่วนร่วม | 571 | 3,814 | 2,182 | 2,449 | -6,475 | 900 | 2,466 | 2,710 | -5,785 | n.m. | n.m. | 291 | 1,970 | -85.2% |
| ดอกเบี้ยจ่าย (รวมผลกระทบ Fx) | 364 | 861 | 4,312 | 6,421 | -5,281 | 777 | 3,648 | 2,968 | -2,815 | n.m. | n.m. | 4,577 | 6,313 | -27.5% |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 1,855 | 3,890 | -26 | -2,047 | 3,169 | 1,683 | 181 | 936 | -2,816 | n.m. | n.m. | -16 | 4,986 | n.m. |
| กำไร/ขาดทุนจาก FX | -105 | -68 | 687 | 1,953 | -2,327 | -338 | 1,281 | 883 | -2,116 | n.m. | n.m. | -291 | 246 | n.m. |
| กำไรสุทธิ | 934 | 4,116 | -777 | -392 | -263 | 2,022 | 1,460 | 2,373 | -14,239 | n.m. | n.m. | -8,384 | 2,683 | n.m. |
| Norm Profit | 1,808 | 4,449 | 3,823 | 3,355 | 3,982 | 1,675 | 3,296 | 3,519 | 850 | -75.8% | -78.6% | 9,340 | 15,609 | -40.2% |
| EPS (บาท) | 1.77 | 7.82 | -1.48 | -0.75 | -0.50 | 3.84 | 2.77 | 4.51 | -27.05 | n.m. | n.m. | -15.93 | 5.10 | n.m. |
| Gross Margin | 20.4% | 13.4% | 18.9% | 14.8% | 14.2% | 14.4% | 17.2% | 18.1% | 21.3% | | | 17.6% | 15.3% | |
| Operating Margin | 16.4% | 32.5% | -0.2% | -12.2% | 18.7% | 12.7% | 1.3% | 7.8% | -26.4% | | | 0.0% | 8.4% | |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการลงทุนของ EGCO



ที่มา: EGCO

คำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าในไทยและภูมิภาค

| Company | REC/BB Rating | ราคาปัจจุบัน | ราคาเป้าหมาย | Upside (%) | PBV | | PBR | |
|----------------------|---------------|--------------|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2567F | 2568F | 2567F | 2568F |
| CHINA | | | | | | | | |
| CHINA YANGTZE-A | 4.81 | 25.1 | 27.9 | 11.0% | 2.6 | 2.6 | 21.1 | 17.9 |
| HUANENG POWER-H | 4.50 | 4.3 | 5.0 | 16.2% | 0.6 | 0.6 | 4.9 | 4.4 |
| DATANG NTL PO-H | 4.00 | 1.3 | 1.6 | 28.8% | 0.3 | 0.3 | 16.4 | 5.5 |
| HONGKONG | | | | | | | | |
| CHINA POWER INTE | 4.68 | 3.2 | 3.6 | 11.6% | 0.8 | 0.7 | 9.8 | 6.6 |
| CHINA RES POWER | 4.87 | 16.9 | 20.1 | 18.7% | 0.9 | 0.8 | 6.6 | 5.5 |
| CLP HOLDINGS | 3.67 | 63.6 | 67.3 | 6.0% | 1.5 | 1.4 | 13.2 | 12.5 |
| KOREA | | | | | | | | |
| KOREA ELEC POWER | 4.58 | 24800.0 | 27561.5 | 11.1% | 0.4 | 0.4 | 5.0 | 3.8 |
| JAPAN | | | | | | | | |
| ELECTRIC POWER D | 3.50 | 2489.0 | 2570.0 | 3.3% | 0.4 | 0.4 | 6.5 | 6.7 |
| CHUBI ELEC POWER | 3.00 | 1887.5 | 1940.0 | 2.8% | 0.6 | 0.6 | 4.1 | 8.5 |
| CHUGOKU ELEC PWR | 2.33 | 1012.5 | 985.0 | -2.7% | 0.7 | 0.6 | 3.2 | 5.3 |
| MALAYSIA | | | | | | | | |
| TENAGA NASIONAL | 4.48 | 11.3 | 11.8 | 4.1% | 1.1 | 1.0 | 17.2 | 15.0 |
| PETRONAS GAS BHD | 3.73 | 17.9 | 18.4 | 2.7% | 2.6 | 2.6 | 18.9 | 18.6 |
| INDIA | | | | | | | | |
| POWER GRID CORP | 3.38 | 289.0 | 272.4 | -5.7% | 2.9 | 2.9 | 17.0 | 16.2 |
| NTPC LTD | 4.39 | 335.9 | 359.6 | 7.1% | 2.1 | 1.9 | 17.0 | 15.2 |
| NHPC LTD | 3.50 | 92.4 | 77.5 | -16.1% | 2.4 | 2.3 | 24.8 | 20.6 |
| PHILIPPINES | | | | | | | | |
| FIRST GEN CORPOR | 5.00 | 19.9 | 26.3 | 32.1% | 0.4 | 0.4 | 4.3 | 4.3 |
| ABOTIZ POWER | 4.47 | 37.5 | 43.6 | 16.3% | 1.5 | 1.3 | 8.9 | 8.5 |
| THAILAND | | | | | | | | |
| RATCHABURI ELEC | Underperform | 28.25 | 36.00 | 23.1% | 0.6 | 0.6 | 11.0 | 9.8 |
| ELEC GENERATING | Underperform | 128.00 | 150.00 | 16.3% | 0.5 | 0.5 | 5.0 | 4.7 |
| GLOBAL POWER SYNERGY | Neutral | 52.25 | 55.00 | 5.3% | 1.2 | 1.2 | 32.5 | 32.5 |
| GULF ENERGY | Outperform | 44.50 | 63.00 | 41.6% | 3.3 | 3.0 | 25.8 | 23.9 |
| CK POWER | Neutral | 4.06 | 4.50 | 10.8% | 1.1 | 1.0 | 17.7 | 17.5 |
| BANPU POWER | Underperform | 14.00 | 18.00 | 28.6% | 0.7 | 0.7 | 10.3 | 10.7 |
| B.GRIMM POWER | Neutral | 26.75 | 32.00 | 19.6% | 1.5 | 1.3 | 31.3 | 22.3 |
| | | | | | 1.3 | 1.2 | 11.6 | 11.5 |

ที่มา: BLOOMBERG / รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
2. โครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนา เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้
3. ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK) อาทิ ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย ลาว ไต้หวัน สหรัฐอเมริกา และ ออสเตรเลีย

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ EGCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F |
|--------------------------|--------------|----------------|---------------|---------------|
| ยอดขาย | 59,632 | 49,627 | 44,266 | 45,231 |
| ต้นทุนขาย | 50,512 | 40,916 | 34,146 | 34,145 |
| กำไรขั้นต้น | 9,120 | 8,711 | 10,120 | 11,086 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | 2,754 | 3,537 | 5,347 | 5,364 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 6,313 | 4,577 | 3,164 | 3,164 |
| รายได้อื่น | 44 | 2,753 | 4,103 | 2,131 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน | 1,970 | 291 | 7,914 | 10,749 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 15,583 | 1,413 | 19,924 | 21,736 |
| ภาษีเงินได้ | 331 | 645 | 2,447 | 2,773 |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ | 2,437 | (8,094) | 11,082 | 12,524 |
| กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษ | 246 | (291) | - | - |
| กำไรสุทธิ | 2,683 | (8,384) | 11,082 | 12,524 |
| EPS | 5.06 | (15.82) | 20.91 | 23.63 |
| การเติบโตของยอดขาย | 66.1% | -16.8% | -10.8% | 2.2% |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ | -34.6% | -412.5% | -232.2% | 13.0% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 15.3% | 17.6% | 22.9% | 24.5% |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ | 4.5% | -16.9% | 25.0% | 27.7% |

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

| | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| ยอดขาย | 13,241 | 13,657 | 12,048 | 10,680 |
| ต้นทุนขาย | 11,341 | 11,304 | 9,868 | 8,404 |
| กำไรขั้นต้น | 1,901 | 2,353 | 2,180 | 2,276 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | 535 | 990 | 987 | 1,026 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 777 | 3,648 | 2,968 | (2,815) |
| รายได้อื่น | 1,049 | 951 | 885 | (132) |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 1,301 | (878) | (24) | (8,432) |
| ภาษีเงินได้ | 187 | 133 | 302 | 22 |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ | 1,451 | (2,291) | (1,208) | (6,338) |
| กำไรขาดทุนจาก Fx | (338) | 1,281 | 883 | (2,116) |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 9 | 5 | (12) | 1 |
| กำไรสุทธิ | 2,022 | 1,460 | 2,373 | (14,239) |
| การเติบโตของยอดขาย | -21.9% | 3.1% | -11.8% | -11.4% |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ | n.m. | -27.8% | 62.5% | -700.1% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 14.4% | 17.2% | 18.1% | 21.3% |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ | 15.3% | 10.7% | 19.7% | -133.3% |

อัตราส่วนทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F |
|-----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 1.97 | 2.39 | 7.15 | 6.08 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 50.87 | 50.87 | 50.87 | 50.87 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 14.93 | 14.93 | 14.93 | 14.93 |
| หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 1.10 | 1.31 | 1.04 | 1.01 |
| Net gearing | 0.99 | 1.08 | 0.84 | 0.77 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 1.08 | -3.37 | 4.69 | 5.39 |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 2.29 | -7.44 | 10.21 | 10.96 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ EGCO

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F |
|----------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | | | | |
| กำไรสุทธิ | 2,957 | (7,742) | 11,082 | 12,524 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | | | | |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย | 3,285 | 3,040 | 3,710 | 3,860 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | - | 152 | - | - |
| อื่นๆ | (25) | 9,157 | - | 1 |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | (2,379) | 1,018 | (8,637) | (5,293) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 7,858 | 10,284 | 4,210 | 8,302 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | (20) | 2,107 | 125 | (25) |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง | (5,635) | (5,658) | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | 174 | (1,259) | 521 | 280 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | 15,214 | (16,797) | 7,046 | 3,543 |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน | | | | |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | #REF! | 5,771 | (14,175) | (7,144) |
| ลด จ่ายปันผล | (4,768) | (180) | (3,541) | (4,216) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (3,143) | (2,283) | (23,128) | (15,980) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 19,928 | (8,795) | (11,872) | (4,135) |
| กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด | 37,458 | 28,862 | 17,190 | 13,254 |

Balance Sheet (Bm)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด | | | | |
| ลูกหนี้การค้า | 10,123 | 7,548 | 7,868 | 8,200 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น | 14,068 | 18,299 | 18,960 | 21,548 |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ | 48,160 | 46,936 | 70,654 | 68,654 |
| สินทรัพย์อื่น | 144,234 | 141,587 | 114,845 | 123,511 |
| สินทรัพย์รวม | 254,043 | 243,233 | 229,517 | 235,167 |
| เจ้าหนี้การค้า | | | | |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น | 14,142 | 27,258 | 18,552 | 1,621 |
| หนี้สินระยะสั้น | 20,463 | 31,373 | 22,873 | 6,158 |
| หนี้สินระยะยาว | 98,289 | 99,472 | 94,509 | 89,795 |
| หนี้สินรวม | 133,246 | 138,007 | 117,060 | 118,446 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | | | | |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 8,601 | 8,601 | 8,601 | 8,601 |
| กำไรสะสม | 102,060 | 90,254 | 95,705 | 100,431 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 120,797 | 105,226 | 112,457 | 116,720 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 254,043 | 243,233 | 229,517 | 235,167 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส