

EQUITY TALK

4Q66 RESULT NOTE



29 กุมภาพันธ์ 2567

4Q66 กำไรปกติลดตามคาด รอกำไรฟื้นตัวรอบใหม่ใน 1Q67

BGRIM รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 เพิ่มขึ้น 34.6%QOQ มาอยู่ที่ 463.2 ล้านบาท ตามคาด หนุนหลักจากกำไรพิเศษสุทธิ 81.3 ล้านบาท จากเดิมขาดทุน 264.0 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม กำไรปกติลดลง 37.2%QOQ มาอยู่ที่ 381.9 ล้านบาท กัดคืนจากต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ตามการรับรู้ค่าใช้จ่ายโครงการใหม่ และการตัดจำหน่ายค่าเสื่อมในบางโครงการที่สูงขึ้น แม้รายได้รวมดีขึ้นเล็กน้อยจากการขายไฟฟ้าให้ EGAT ได้เพิ่มขึ้นก็ตาม งวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ หนุนจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดยังทรงตัว QOQ

คงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 32 บาท/หุ้น จ่ายปันผล 2H66 ที่หุ้นละ 0.18 บาท (ทั้งปี 2566 จ่าย 0.36 บาท) คิดเป็น DIV. YIELD 2H66 ที่ 0.7% ราคาหุ้นปัจจุบันปรับฐาน คาดสะท้อนผลประกอบการที่อ่อนแอใน 4Q66 มาแล้วระดับหนึ่ง มองเป็นจังหวะทยอยเข้าสะสมลงทุนระยะยาว รับการฟื้นตัวของกำไร YOY

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	62,395	57,115	55,618	54,962	57,026
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-1,244	1,885	2,225	3,121	3,716
Norm Profit	375	2,055	2,225	3,121	3,716
Norm EPS (บาท)	0.14	0.79	0.85	1.20	1.43
PER (เท่า)	173.8	31.7	29.3	20.9	17.5
DPS (บาท)	0.07	0.36	0.38	0.53	0.63
Dividend Yield (%)	0.3%	1.4%	1.5%	2.1%	2.5%
ROE (%)	-3.0%	4.0%	4.1%	5.5%	6.1%
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 21.80/25.00 บาท

แนวต้าน : 29.50 บาท

BGRIM

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	25.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	32.00
Upside (%)	28.00
Dividend yield (%)	1.50

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.85	0.83	3%
2568F	1.20	0.98	22%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

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

ณสินธ์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

4Q66 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น แต่กำไรปกติลดลง QoQ ...ตามคาด

BGRIM รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 34.6%qoq มาอยู่ที่ 463.2 ล้านบาท ตามคาด หนุนหลักจากรายการพิเศษที่สุกแล้วบันทึกลับเป็นกำไร Unrealized Fx และกำไรการขายโรงไฟฟ้า SPP ที่หมดอายุในส่วนของบริษัทใหญ่ สุทธิ 81.3 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุนรายการดังกล่าว 264.0 ล้านบาทในงวด 3Q66

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษออกไปและพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าปรับตัวลดลง 37.2%qoq มาอยู่ที่ 381.9 ล้านบาท กดดันจากต้นทุนขายและให้บริการที่ปรับตัวสูงขึ้น QoQ ตามการรับรู้การเปิด COD โครงการ BPGAT 2-3 กำลังการผลิตรวม 196 MWe และการตัดจำหน่ายของบางโครงการที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยในงวดนี้จะปรับตัวลดลง 2.5%qoq มาอยู่ที่ 312.8 บาท/ล้านบีทียู ก็ตาม ળะที่รายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.3%qoq มาอยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท จากรายได้ขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐ (EGAT) ที่สูงขึ้นตามการรับรู้โครงการ BPGAT 2-3 กำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟฟ้าให้ EGAT โครงการละ 63 MWe (เปิด COD 1 ต.ค. และ 4 ธ.ค. 2566 ตามลำดับ) ซึ่งสามารถเข้าช่วยชดเชยรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย (IU) ที่ลดลง จากปริมาณขายไฟฟ้าที่อ่อนตัวตามการเข้าสู่ช่วงวันหยุดยาวในช่วงปลายปี และราคาขายไฟฟ้าที่ปรับตัวลดลงตามค่า Ft ในเดือน ก.ย.-ธ.ค. 2566 ที่ลดลง 70.71 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 20.48 สตางค์/หน่วย ได้ทั้งหมด ส่งผลให้กำไรรวมกำไรขึ้นในงวดนี้ต้นอ่อนตัวลง 8.0%qoq มาอยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 18.7% จากเดิม 20.4% ในงวด 3Q66

อีกทั้ง ยังมีแรงกดดันจากรายได้อื่นที่ปรับตัวลดลง 42.8%qoq มาอยู่ที่ 246.3 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีการบันทึกค่าสินไหมทดแทนจากประกันภัยจากการปิดซ่อมบำรุงโครงการ ABP4 255 ล้านบาท ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า ประกอบยังมีค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 23.8%qoq มาอยู่ที่ 706.9 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายโครงการ BPGAT 2-3 และค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงปลายปี นอกจากนี้ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อย 5.5%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท จากการรับรู้ดอกเบี้ยเงินกู้ของโครงการใหม่ๆ หลังเปิด COD เรียบร้อยแล้วในช่วง 4Q66

แต่อย่างไรก็ตามผลประกอบการของบริษัทร่วมในงวดนี้พลิกกลับมาเป็นส่วนแบ่งกำไร 70.8 ล้านบาท จากเดิมเป็นส่วนแบ่งขาดทุน 35.5 ล้านบาท โดยหลักมาจาก

EQUITY TALK

ผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้า UVBPG ที่มีผลประกอบการดีขึ้น เนื่องจากไม่มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนดังที่เกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 448.1%yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2565 และสอดคล้องกับประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้

คงประมาณการ... ช่วงสั้น 1Q67 คาดกำไรปกติเพิ่ม QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 2.2 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.3%yoy หนุนจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่คาดว่าจะค่อยๆทยอยฟื้นตัว จากต้นทุนก๊าซธรรมชาติสำหรับใช้ในกลุ่มโรงไฟฟ้าที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง ตามทิศทางราคาน้ำมัน โดยเบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงสมมติฐานราคาก๊าซฯเฉลี่ยปี 2567 อยู่ที่ 350 บาท/ล้านบีทียู ลดลงจาก 380 บาท/ล้านบีทียูในปี 2566 และค่า Ft ปี 2567 ที่ 0.20 บาท/หน่วย ลดลงจาก 0.89 บาท/หน่วยในปีก่อนหน้า ภายใต้อิทธิพลของภาวะผันผวน โดยฝ่ายวิจัยจะมีการทบทวนสมมติฐานดังกล่าวอีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ในปัจจุบันมากยิ่งขึ้น ภายหลังจากที่มีการประกาศค่า Ft ใหม่ ในรอบถัดไป นอกจากนี้คาดยังมีแรงหนุนบางส่วนจากการรับรู้โครงการที่ทยอย เปิด COD ในปี 2566 กำลังการผลิตรวม 226.0 MWe ได้เต็มทั้งปี และโครงการใหม่ที่คาดว่าจะทยอย COD ในปี 2567 อีกราว 37.8 MWe

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ โดยมีแรงหนุนหลักมาจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น ตามการรับรู้โครงการ BGPAT 3 ได้เต็มทั้งไตรมาสในครั้งแรก และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ที่คาดปริมาณการใช้ไฟฟ้าจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวขึ้นได้อีกครั้ง หลังจากผ่านพ้นช่วงเทศกาลหยุดยาวมาแล้วในงวด 4Q66 ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่คาดว่าจะลดลงสู่ระดับปกติ ขณะที่อัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ แม้ค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. 2567 จะเพิ่มขึ้นอีก 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย แต่ถือเป็นการปรับตัวขึ้นสอดคล้องกับประมาณการต้นทุนก๊าซฯที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น QoQ

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ BGRIM:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : มีเป้าหมายเป็นองค์กรที่ไม่ปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2593 และร่วมเป็นผู้สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ อีกทั้งกำหนดนโยบายให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

EQUITY TALK

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

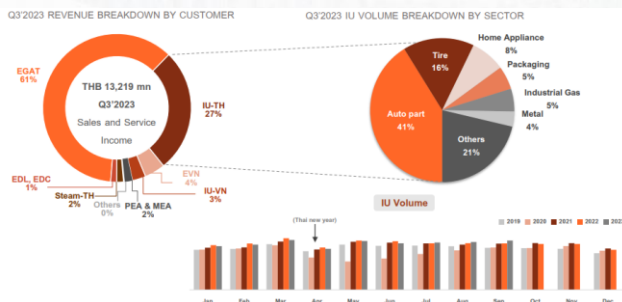
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BGRIM (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้	14,758	14,676	18,383	14,579	15,750	14,891	13,219	13,254	0.3%	-9.1%	57,115	62,395	-8.5%
ต้นทุนขาย	(13,458)	(12,983)	(16,723)	(12,903)	(13,401)	(12,228)	(10,523)	(10,773)	2.4%	-16.5%	(46,926)	(56,067)	-16.3%
กำไรขั้นต้น	1,300	1,693	1,660	1,676	2,349	2,664	2,696	2,481	-8.0%	48.0%	10,189	6,329	61.0%
SG&A	(383)	(453)	(461)	(560)	(537)	(471)	(571)	(707)	23.8%	26.3%	(2,285)	(1,857)	23.1%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(3)	(20)	(250)	101	64	(6)	(36)	71	-299.5%	-29.7%	93	(172)	N/A
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	914	1,220	949	(379)	870	1,038	962	1,102	14.6%	-390.9%	3,973	2,705	46.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	(860)	(1,670)	(2,178)	(70)	(1,064)	(1,661)	(1,850)	(602)	-67.4%	764.1%	(5,177)	(4,778)	8.4%
ภาษีเงินได้	(29)	(2)	(116)	190	(62)	(43)	(132)	(51)	-61.7%	-126.6%	(288)	44	N/A
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	23	(193)	(529)	(545)	399	678	344	463	34.6%	-185.0%	1,885	(1,244)	N/A
unrealizedFx และรายการพิเศษอื่น ๆ	(10)	(340)	(555)	(714)	20	(7)	(264)	81	-130.8%	-111.4%	(170)	(1,619)	-89.5%
Norm Profit (ล้านบาท)	34	147	25	169	379	686	608	382	-37.2%	125.6%	2,055	375	448.1%
EPS (บาท/หุ้น)	0.01	(0.07)	(0.20)	(0.21)	0.15	0.26	0.13	0.18	34.6%	-185.0%	0.72	(0.48)	N/A
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.01	0.06	0.01	0.06	0.15	0.26	0.23	0.15	-37.2%	125.6%	0.79	0.14	448.1%
Gross margin	8.8%	11.5%	9.0%	11.5%	14.9%	17.9%	20.4%	18.7%			17.8%	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%	

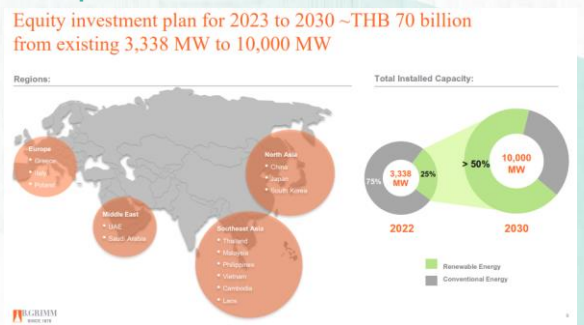
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

เงินลงทุนและแผนขยายกำลังการผลิตของ BGRIM



ที่มา: BGRIM

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน			PBV	PER	
		ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	2567F		2568F	
CHINA							
CHINA YANGTZE-A	4.81	25.1	27.9	11.0%	2.6	2.6	21.1
HUANENG POWER-H	4.50	4.3	5.0	16.2%	0.6	0.6	4.9
DATANG INTL PO-H	4.00	1.3	1.6	28.8%	0.3	0.3	16.4
HONGKONG							
CHINA POWER INTE	4.68	3.2	3.6	11.6%	0.8	0.7	9.8
CHINA RES POWER	4.87	16.9	20.1	18.7%	0.9	0.8	6.6
CLP HOLDINGS	3.67	63.6	67.3	6.0%	1.5	1.4	13.2
KOREA							
KOREA ELEC POWER	4.58	24800.0	27561.5	11.1%	0.4	0.4	5.0
JAPAN							
ELECTRIC POWER D	3.50	2489.0	2570.0	3.3%	0.4	0.4	6.5
CHUBI ELEC POWER	3.00	1887.5	1940.0	2.9%	0.6	0.6	4.1
CHUGOKU ELEC PWR	2.33	1012.5	985.0	-2.7%	0.7	0.6	3.2
MALAYSIA							
TENAGA NASIONAL	4.48	11.3	11.8	4.1%	1.1	1.0	17.2
PETRONAS GAS BHD	3.73	17.9	18.4	2.7%	2.6	2.6	18.9
INDIA							
POWER GRID CORP	3.38	289.0	272.4	-5.7%	2.9	2.9	17.0
NTPC LTD	4.39	336.9	359.6	7.1%	2.1	1.9	17.0
NHPC LTD	3.50	92.4	77.5	-16.1%	2.4	2.3	24.8
PHILIPPINES							
FIRST GEN CORP	5.00	19.9	26.3	32.1%	0.4	0.4	4.3
ABOTITZ POWER	4.47	37.5	43.6	16.3%	1.5	1.3	8.9
THAILAND							
RATCHABURI ELEC	Underperform	29.25	36.00	23.1%	0.6	0.6	11.0
ELEC GENERATING	Neutral	129.00	160.00	24.0%	0.5	0.5	4.7
GLOBAL POWER SYNERGY	Neutral	52.25	55.00	5.3%	1.2	1.2	32.5
GULF ENERGY	Outperform	44.50	63.00	41.6%	3.3	3.0	25.8
CK POWER	Neutral	4.06	4.50	10.8%	1.1	1.0	17.7
BANPU POWER	Underperform	14.00	18.00	28.6%	0.7	0.7	10.3
B GRIMM POWER	Neutral	26.75	32.00	19.6%	1.5	1.3	31.3
					1.3	1.2	11.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	57,115	55,618	54,962	57,026
ต้นทุนขาย	(46,926)	(45,990)	(43,884)	(45,164)
กำไรขั้นต้นรวม	10,189	9,628	11,078	11,862
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,285)	(2,386)	(2,397)	(2,459)
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,177)	(4,229)	(4,208)	(4,011)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	93	456	626	711
รายได้อื่น	1114	200	200	200
กำไรก่อนหักภาษี	3,973	3,669	5,300	6,303
ภาษีเงินได้	(288)	(281)	(331)	(477)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1,800)	(1,163)	(1,848)	(2,110)
กำไรสุทธิ	1,885	2,225	3,121	3,716
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(170)	-	-	-
กำไรปกติ	2,055	2,225	3,121	3,716
EPS	0.72	0.85	1.20	1.43
การเติบโตของรายได้	-8.5%	-2.6%	-1.2%	3.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	448.1%	8.3%	40.2%	19.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.8%	17.3%	20.2%	20.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.6%	4.0%	5.7%	6.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้	15,750	14,891	13,219	13,254
ต้นทุนขาย	(13,401)	(12,228)	(10,523)	(10,773)
กำไรขั้นต้นรวม	2,349	2,664	2,696	2,481
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(537)	(471)	(571)	(707)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,064)	(1,661)	(1,850)	(602)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	64	(6)	(36)	71
รายได้อื่น	119	208	476	311
กำไรก่อนหักภาษี	870	1,038	962	1,102
ภาษีเงินได้	(62)	(43)	(132)	(51)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	409	316	486	589
กำไรสุทธิ	399	678	344	463
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	20	(7)	(264)	81
กำไรปกติ	379	686	608	382
EPS	0.15	0.26	0.13	0.18
การเติบโตของรายได้	8.0%	-5.5%	-11.2%	0.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-173.2%	70.0%	-49.3%	34.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.9%	17.9%	20.4%	18.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.5%	4.6%	2.6%	3.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนหมุนเวียน	3.1	3.1	3.7	4.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.2	6.0	6.3	6.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.4	6.0	6.3	6.3
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.4	2.2	2.2	2.1
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน(เท่า)	1.2	1.2	1.2	1.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	1.1%	1.3%	1.7%	1.9%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	4.0%	4.1%	5.5%	6.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BGRIM

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	3,973	3,669	5,300	6,303
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5,324	6,545	6,421	7,421
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,545	384	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(441)	(17)	(611)	(350)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,754	10,301	10,780	12,897
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	(4,808)	(4,224)	(3,156)	262
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,612)	(10,022)	(7,312)	(17,464)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(11,420)	(14,246)	(10,468)	(17,203)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	226	5,775	5,874	25,496
เงินปันผลจ่าย	(1,335)	(979)	(1,373)	(1,635)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,098)	(1,628)	4,692	4,531
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(764)	(5,573)	5,004	226
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	28,439	22,866	27,869	28,095
ลูกหนี้การค้า	10,009	8,808	8,735	8,791
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	93,909	97,386	98,277	108,320
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	11,837	11,482	11,138	10,803
สินทรัพย์รวม	177,036	177,910	187,226	197,638
เจ้าหนี้การค้า	8,048	7,324	6,987	7,043
หนี้สินระยะสั้น	5,482	4,735	4,335	3,976
หนี้สินระยะยาว	101,313	101,981	108,833	115,609
หนี้สินรวม	124,334	122,687	128,251	134,287
ทุนที่ชำระแล้ว	5,214	5,214	5,214	5,214
กำไรสะสม	6,064	7,422	9,326	11,592
ส่วนของผู้ถือหุ้น	52,703	55,223	58,975	63,351
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	177,036	177,910	187,226	197,638
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	2,575	2,675	2,713	2,814
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	3.3	3.2	3.1	3.1
ราคาขายไฟฟ้าให้อุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.5	3.8	3.8	3.8
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	400	350	280	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