

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 15 มีนาคม 2567

ไม่มีประเด็นบวกใหม่...กำไรเริ่มลดหลัง Adder หมดปี 68

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ อยู่ที่แผนการดำเนินงานปี 2567 ที่ให้น้ำหนักด้านการลดต้นทุนการผลิตจาก 1)การลดการใช้ถ่านหินด้วยการติดตั้ง BOILER และ 2) ต้นทุนถ่านหินเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลง YOY รวมถึงบริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2567 เติบโต 6.2%YOY หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่ TPIPL ได้มากขึ้น ช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นค่า FT และต้นทุนถ่านหินที่ลดลง ถึงแม้ว่าจะมีหยุดซ่อมบำรุง TG8 ตามแผน ราว 10 วันก็ตาม

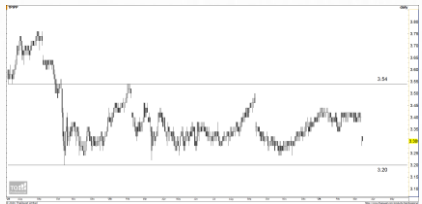
FV ปี 2567 อยู่ที่ 3.7 บาท/หุ้น ช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกที่โดดเด่นขับเคลื่อนราคาหุ้น อีกทั้งกำไรระยะยาวเริ่มลดลงหลังจาก ADDER หมดในปี 2568 จึงคงคำแนะนำ UNDERPERFORM เน้นหาจังหวะ SWITCH ไปหุ้นโรงไฟฟ้าที่เห็นการเติบโตได้ในระยะยาวจะมี UPSIDE มากกว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,200	10,990	10,395	9,259	8,894
กำไรสุทธิ	2,813	3,653	3,614	2,394	2,061
Norm Profit	2,806	3,610	3,614	2,394	2,061
EPS	0.33	0.43	0.43	0.29	0.25
PER	11.1	8.6	8.6	13.1	15.2
DPS	0.24	0.24	0.24	0.16	0.13
Dividend yield	7.2%	7.2%	7.1%	4.7%	4.1%
ROE	9.0%	11.3%	10.6%	6.8%	5.7%
ROA	5.7%	6.6%	6.0%	3.9%	3.4%
จำนวนหุ้น	8,400	8,400	8,400	8,400	8,400

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ :3.20 บาท
แนวต้าน :3.54 บาท

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

TPIPP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.32
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.70
Upside (%)	11.45
Dividend yield (%)	7.13

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.43	0.43	0%
2568F	0.29	0.31	-6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	59.98
Moody's	-
MSCI	CCC
Refinitiv	43.66
S&P	16.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

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



EQUITY TALK

มุ่งเน้นกลยุทธ์ลดต้นทุนการผลิตในช่วง 2-3 ปีต่อจากนี้

จากการประชุมนักวิเคราะห์ TPIPP ประเด็นหลักให้น้ำหนักอยู่ที่เป้ากลยุทธ์ แผนการดำเนินงานปี 2567 โดยหลักยังคงมุ่งเน้นไปที่การลดต้นทุนการผลิตลง จากการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าด้วยการติดตั้ง boiler เพื่อลดการใช้ถ่านหิน และเปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงขยะมาเป็นเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าทดแทนถ่านหินมากขึ้น อีกทั้งยังได้รับอานิสงส์จากต้นทุนถ่านหินเฉลี่ยที่ใช้สำหรับผลิตไฟฟ้าในโรงไฟฟ้า TG7 กำลังการผลิต 70 MW และ TG8 กำลังการผลิต 150 MW ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงราว 23.0%yoy มาอยู่ที่ 2,740 บาท/ตัน ตามทิศทางราคากำหนดหินที่จะเริ่มค่อยๆปรับตัวเข้าสู่สมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง จึงคาดว่าจะช่วยให้ต้นทุนรวมในการผลิตไฟฟ้าปี 2567 ปรับตัวลดลงจากปีก่อนหน้าได้ราว 200 ล้านบาท

นอกจากนี้ ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมเติบโต 6.2%yoy มาอยู่ราว 1.1 หมื่นล้านบาท โดยหลักมีหนุนมาจากปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่บริษัทแม่ TPIPL ที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น YoY จากการเรียกใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เนื่องจากในปี 2566 โรงปูนมีการหยุดดำเนินการผลิตมากกว่าระดับปกติ ภายใต้อุตสาหกรรมว่าในปีนี้จะมีการหยุด shutdown โรงปูนในระดับปกติ ประกอบกับจะเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟฟ้าให้แก่ TPIPL ที่ 66.9 MW ที่คาดว่าจะเริ่มทยอย COD เข้ามาตั้งแต่เดือน พ.ค. - พ.ย. 2567 ภายใต้อุตสาหกรรมค่า Ft เฉลี่ยทั้งปี 2567 ที่ 39.72 สตางค์ต่อหน่วย เทียบกับปี 2566 ที่ 88.86 สตางค์/หน่วย

ขณะที่ภาพระยะยาว ปี 2568-2569 จะมุ่งเป้าสู่การเป็นบริษัทพลังงานสะอาด โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้า และติดตั้ง boiler อย่างต่อเนื่อง เพื่อลดการใช้ถ่านหินลง และจะปรับไปใช้เชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าจากขยะทั้ง 100% ในปี 2569 ซึ่งคาดว่าจะเป็นส่วนช่วยให้ต้นทุนการผลิตปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง YoY และเป็นส่วนช่วยชดเชยรายได้จาก Adder โรงไฟฟ้า TG4+TG6 กำลังการผลิต 90 MW ที่จะหมดลงในเดือน เม.ย. 2568 ลงได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้คาดว่าจะรับรู้รายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าขยะชุมชนสงขลา และโรงไฟฟ้าขยะชุมชนมุกดาหาร กำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟฟ้าที่ 7.9 และ 8.0 MW ที่เป็นผู้ได้รับคัดเลือก ซึ่งปัจจุบันได้รับสัญญา PPA เรียบร้อยแล้ว โดยยังอยู่ในขั้นตอนการก่อสร้างและคาดว่าจะเริ่ม COD ช่วงปลายปี 2568 และ 2569 ตามลำดับ

EQUITY TALK

ทิศทางกำไรปกติงวด 1Q67 คาดฟื้นตัว QoQ ส่วนภาพรายปี 2567 คาดเพียงประคองตัว

สำหรับทิศทางกำไรปกติงวด 1Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัว QoQ หนุนหลักจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ เนื่องจากไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานดังที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ จากต้นทุนถ่านหินที่ลดลง และราคาขายไฟฟ้าที่ปรับตัวสูงขึ้นตามอานิสงส์การปรับค่า Ft ในรอบเดือน ม.ค.-เม.ย. 2567 ขึ้นอีก 19.24 สตางค์/หน่วย มาอยู่ที่ 39.72 สตางค์/หน่วย ถึงแม้คาดว่าปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมจะอ่อนตัว จากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนในโรงไฟฟ้า TG8 กำลังการผลิต 150 MWe เป็นเวลาราว 10 วันก็ตาม

ขณะที่ภาพใหญ่รายปี 2567 ฝ่ายวิจัยคาดกำไรปกติยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปี 2566 ที่ 3.6 พันล้านบาท โดยปัจจัยหนุนหลักมาจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นตามการเรียกซื้อไฟฟ้าจาก TPIPL มากขึ้น และเริ่มรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar รวมถึงต้นทุนเชื้อเพลิงเวสท์ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง ตามทิศทางราคากำหนด และแผนปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าของทางบริษัทฯ แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันจากราคาขายไฟฟ้าที่คาดว่าจะลดลงตามค่า Ft เวสท์ในปี 2567 ที่คาดว่าจะเริ่มอ่อนตัว YoY

FV ปี 2567 ที่ 3.7 บาท ช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกใหม่ๆ

มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2567 อยู่ที่ 3.7 บาท ภาพใหญ่รายปียังขาดความน่าสนใจ อีกทั้งทิศทางกำไรในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะปรับตัวลดลง จากผลของ Adder โรงไฟฟ้าที่หมดลง ในปี 2568 จึงคงคำแนะนำ Underperform เน้นหาจังหวะขาย สับเปลี่ยนไปหุ้นโรงไฟฟ้าที่ยังมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง จะมี upside มากกว่า หรือหุ้นกลุ่มอื่นที่จ่ายปันผลโดดเด่น หากเน้นการลงทุนเพื่อรับปันผลที่โดดเด่นในระยะยาว

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ TPIPP:

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental) : มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมาย Net Zero GHG Emission ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการผลิตแบบ Green Manufacturing ดำเนินการตามแนวทาง Bio-Circular-Green Economy (BCG) ใช้นโยบายเศรษฐกิจหมุนเวียน เพื่อประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มขีดความสามารถในการใช้พลังงานทดแทน ควบคู่ไปกับกรแก้ไขปัญหามลพิษของเสีย และใช้น้ำอย่างเหมาะสม ลด

EQUITY TALK

ผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่า และตอบสนองผู้มีส่วนได้เสีย
ทุกกลุ่มอย่างสมดุล

ด้านสังคม (Social) : ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อ ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น คำนึงถึงหลัก
สิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และสร้าง
สภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน บริหารและพัฒนาความสามารถและทักษะให้แก่
บุคลากรอย่างต่อเนื่องเพื่อการพัฒนาส่วนบุคคล ส่งเสริมเยาวชนในด้านการศึกษา
และร่วมสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ให้เติบโตอย่าง
ยั่งยืน

ด้านการกำกับดูแลกิจการ (Governance) : ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้อง
กับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้จรรยาบรรณธุรกิจมีกรอบการ
ดำเนินงานตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการกำกับกิจการที่ดี เปิดเผยข้อมูลและผล
การดำเนินงานอย่างโปร่งใส บริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้าน มีความยืดหยุ่นใน
การบริหารจัดการ

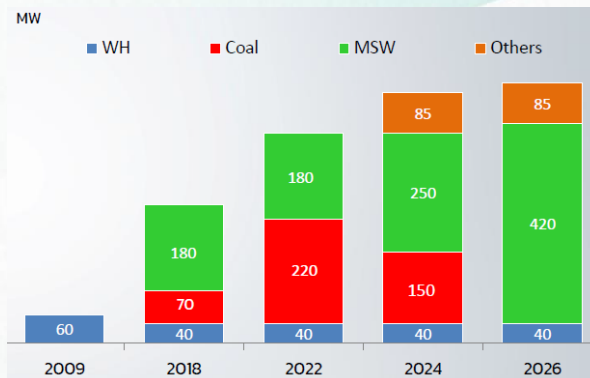
EQUITY TALK

ตาราง COD และ ADDER ของโรงไฟฟ้าที่จะหมดลง

SPP	PPA	TG	COD	ADDER	Expiration of ADDER
1	18 MW	TG3	16 JAN 2015	7 Y	JAN 2022
2	55 MW	TG5	6 Aug 2015	7 Y	AUG 2022
3	90 MW	TG4+TG6	18 APR 2018	7 Y	APR 2025

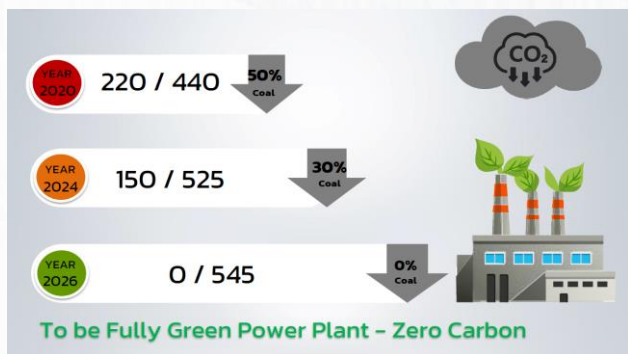
ที่มา: TPIPP

กำลังการผลิตของ TPIPP



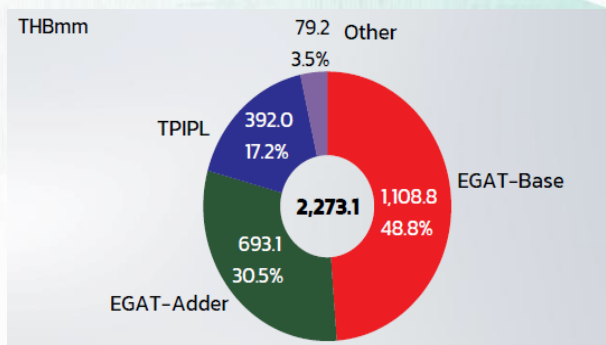
ที่มา: TPIPP

เป้าหมายลดการใช้ถ่านหินของ TPIPP



ที่มา: TPIPP

สัดส่วนรายได้ของ TPIPP



ที่มา: TPIPP

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	จากปัจจุบัน	จากเป้าหมาย	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		
XINMI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8		
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		
NEG 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	67.9		
SUNPOWER CORP	3.35	6.88	11.1	60.9%	0.8	0.9	n.m.	n.m.		
SOLARCITY CORP	2.87	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1	n.m.	n.m.		
CHINA										
HUANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0		
HUADIAN FUXIN -H	4.73	1.69	2.5	49.1%	0.6	0.6	5.4	5.0		
CHINA LONGYUAN-H	4.66	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	9.9	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	39.00	55.00	41.0%	2.82	2.61	22.4	24.5		
GUNKUL ENGINEER	Neutral	3.10	3.60	16.1%	1.73	1.54	19.0	18.2		
EGPO PCL	Neutral	8.35	10.00	22.2%	0.68	0.65	6.1	29.2		
TPI POLENE POWER	Neutral	3.42	3.70	8.2%	0.82	0.80	7.9	12.3		
SERMSANG POWER	Underperform	8.10	7.00	-13.6%	0.87	0.83	10.6	13.8		
AVERAGE					1.4	1.3	12.2	12.5		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะ มีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
- การขายไฟฟ้าให้กับ TPIPL มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิด เหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
- การผลิตไฟฟ้าจากโดยใช้เชื้อเพลิง RDF และขยะสดอาจมีความ เสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้ รวมถึงการถูกฟ้องร้องจาก ปัญหามลพิษหากมีการควบคุมที่ไม่ดีพอ
- ความเสี่ยงจากรายได้ที่ลดลงมีนัยยะหลัง ADDER 3.5 บ./KWH จะหมดอายุลงในโรง TG3 ปี 65 และ TG5 กับ TG4+TG6 ปี 68

ที่มา: TPIPP

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,990	10,395	9,259	8,894
ต้นทุนขาย	(6,978)	(5,980)	(5,866)	(5,909)
กำไรขั้นต้น	4,011	4,415	3,393	2,985
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(537)	(571)	(667)	(664)
ดอกเบี้ยจ่าย	(148)	(89)	(214)	(247)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	298	250	250	250
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,624	4,005	2,762	2,324
ภาษีเงินได้	(17)	(391)	(368)	(263)
กำไรปกติ	3,610	3,614	2,394	2,061
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	43	-	-	-
กำไรสุทธิ	3,653	3,614	2,394	2,061
การเติบโตของยอดขาย (%)	7.7%	-5.4%	-10.9%	-3.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	29.9%	-1.1%	-33.8%	-13.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	36.5%	42.5%	36.6%	33.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	33.2%	34.8%	25.9%	23.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	3,016	2,997	2,504	2,771
ต้นทุนขาย	(1,800)	(1,895)	(1,460)	(1,823)
กำไรขั้นต้น	1,216	1,102	1,044	947
EBIT	1,081	951	893	893
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	9	-	-	87
ดอกเบี้ยจ่าย	25	18	41	63
กำไรสุทธิ	1,046	934	839	834
การเติบโตของยอดขาย (%)	14.4%	-0.6%	-16.4%	10.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	85.5%	-10.8%	-10.2%	-0.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	38.8%	35.3%	40.1%	32.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	34.7%	31.1%	33.5%	30.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.38	1.88	2.71
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.66	6.19	6.00	6.24
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.80	0.76	0.69	0.65
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	6.0%	3.9%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.3%	10.6%	6.8%	5.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,653	3,614	2,394	2,061
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,017	1,842	3,044	4,526
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(36)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	457	864	75	(73)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,091	6,320	5,512	6,514
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,657)	169	83	61
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,846)	(3,823)	(2,000)	(2,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,503)	(3,654)	(1,917)	(1,939)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	(0)	(0)
จ่ายเงินปันผล	(2,016)	(1,988)	(1,317)	(1,134)
อื่นๆ	4,859	(254)	(1,366)	1,134
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,049)	2,843	(2,242)	(2,683)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	431	424	913	4,576
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,434	2,858	3,771	6,902
ลูกหนี้การค้า	1,727	1,633	1,455	1,398
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,321	3,519	3,246	2,912
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	48,025	50,006	48,962	46,436
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3,260	3,137	3,139	3,172
สินทรัพย์รวม	59,767	61,153	60,573	60,819
หนี้สินระยะสั้น	40	40	40	40
หนี้สินระยะยาว	-	-	-	-
อื่นๆ	26,526	26,285	24,627	23,946
หนี้สินรวม	26,566	26,325	24,667	23,987
ทุนที่ชำระแล้ว	8,400	8,400	8,400	8,400
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,581	14,581	14,581	14,581
กำไรสะสม	10,221	11,847	12,924	13,852
ส่วนของผู้ถือหุ้น	33,202	34,828	35,905	36,833
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	59,767	61,153	60,573	60,819
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
Total Power Capacity (MW)	448	507	515	523
Total Gross Margin (%)	36.5%	42.5%	36.6%	33.6%
Total Net Margin (%)	33.2%	34.8%	25.9%	23.2%
RDF (Baht/Ton)	1,000	1,000	1,000	1,000
Coal (Baht/Ton)	2,800	1,900	1,700	1,700

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส