

EQUITY TALK

2Q67 EARNING PREVIEW

🕒 5 สิงหาคม 2567

เน้น Trading ตามกำไร 2Q67-3Q67 ที่คาดฟื้นตัวตามฤดูกาล

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q67 เพิ่มขึ้น 36.8%QOQ มาอยู่ที่ 926.6 ล้านบาท หนุนหลักจากกำไรปกติที่คาดเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.2 พันล้านบาท จาก 388.2 ล้านบาทในงวด 1Q67 จากส่วนแบ่งกำไร HPC และ BLCP ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล รวมถึง TEMPLE I-II ขายไฟฟ้าได้มากขึ้นตามการเริ่มเข้าสู่ฤดูร้อนในสหรัฐฯ ช่วงสิ้นงวด 3Q67 คาดกำไรปกติยังเติบโต QOQ หนุนหลักจาก TEMPLE I-II ที่เข้าสู่ช่วง PEAK ในฤดูร้อนของสหรัฐฯ แม้คาดส่วนแบ่งกำไร HPC และ BLCP จะเริ่มอ่อนตัว QOQ ก็ตาม

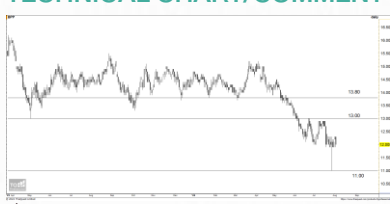
ปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2567 เป็นต้นไป สะท้อนผลประกอบการในสหรัฐฯ ที่ลดลง และให้อยู่ภายใต้หลักความระมัดระวังมากยิ่งขึ้นในระยะยาว รวมถึงปรับปรุงสมมติฐาน WACC ใหม่ ให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดในปัจจุบันที่มีความผันผวน ส่งผลให้ FV ใหม่ ปี 2567 อยู่ที่ 15 บาท/หุ้น (เดิม 18) แนะนำหาจังหวะ TRADING ช่วงสั้น จากกำไรงวด 2Q67 - 3Q67 ที่ฟื้นตัวตามช่วงฤดูกาล ขณะที่ระยะยาวยังขาดความน่าสนใจ จากกำไรปี 2567 ที่ลดลงจากฐานสูงในปีก่อน และโครงสร้างรายได้ของ HPC และ BLCP ที่เริ่มลดตามสัญญา PPA

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	24,501	30,443	15,128	16,160	15,690
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,739	5,319	3,842	3,853	3,815
Norm Profit (ล้านบาท)	2,805	5,218	3,842	3,853	3,815
EPS (บาทต่อหุ้น)	1.88	1.75	1.26	1.26	1.25
PER (เท่า)	6.4	6.9	9.5	9.5	9.6
Dividend Yield (%)	6.2%	6.7%	5.3%	5.3%	5.2%
DPS (บาทต่อหุ้น)	0.75	0.80	0.63	0.63	0.63
BVS (บาทต่อหุ้น)	17.32	17.94	18.68	19.49	20.29
PBV (เท่า)	0.69	0.67	0.64	0.62	0.59
ROE (%)	11.2%	9.9%	6.9%	6.6%	6.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 11.00 บาท
 แนวต้าน : 13.00/13.80 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

BPP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	12.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	15.00
Upside (%)	25.00
Dividend yield (%)	5.25

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.26	1.40	-10%
2568F	1.26	1.42	-11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

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



EQUITY TALK

2Q67 คาดทั้งกำไรสุทธิ และกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ

คาดกำไรสุทธิงวด 2Q67 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 36.8% qoq มาอยู่ที่ 926.6 ล้านบาท จากงวด หนุนหลักจากกำไรปกติ ที่คาดปรับตัวสูงขึ้นมีนัยฯ 218.7% qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท จากผลประกอบการของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัท ร่วมที่คาดปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ราว 1.4 พันล้านบาท จากเดิมที่บันทึกเพียง 303.9 ล้านบาท ในงวด 1Q67 ตามผลประกอบการของโรงไฟฟ้า HPC และ BLCF ที่คาด จะมีปริมาณขายไฟฟ้าให้แก่ภาครัฐ (EGAT) ที่เพิ่มขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วงความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดในฤดูร้อนของประเทศไทย และไม่มีภาระหยุดซ่อมบำรุงตาม แผนของโรงไฟฟ้าดังกล่าวเป็นเวลา 17 วัน และ 55 วัน ตามลำดับ ดังที่เคยเกิดขึ้น ในงวดก่อนหน้า ประกอบกับโรงไฟฟ้า Nakoso คาดจะกลับมาเดินเครื่องได้มากขึ้น หลังจากมีการปิดปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าเต็มที่ตั้งไตรมาสในช่วง 1Q67 ถึงแม้คาดว่าโรงไฟฟ้า SLG จะมีผลประกอบการลดลง จากความต้องการใช้ไฟฟ้า ในประเทศจีนที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกาล ก็ตาม

อีกทั้ง คาดรายได้จากการขายไฟฟ้าจะปรับตัวสูงขึ้น 20.4% qoq มาอยู่ราว 7.6 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกลุ่มโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II ใน สหรัฐฯ ที่คาดปริมาณขายไฟฟ้าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการเริ่มต้นเข้าสู่ช่วงฤดูร้อนในช่วงปลาย 2Q67 ถึงแม้ว่าราคายไฟฟ้าคาดจะปรับตัวลดลงจากช่วงก่อนหน้า รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้า CHP ในประเทศจีนที่คาดจะมีรายได้ลดลง จากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่อ่อนตัว QoQ หลังผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวในช่วงต้นปีมาแล้วก็ตาม โดยรวมแล้ว คาดกำไรขั้นต้นงวดนี้จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.4% qoq มาอยู่ที่ 718.0 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คาดลดลงมาอยู่ราว 9.5% จาก 10.8% ในงวด 1Q67 นอกจากนี้ คาดใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวลดลง 13.4% qoq มาอยู่ที่ 441.0 ล้านบาท จากการบริหารควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น

แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากต้นทุนทางการเงินที่คาดจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2.6% qoq มาอยู่ที่ 785.5 ล้านบาท จากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้นของทางบริษัท

ในส่วนของการพิเศษงวดนี้ คาดสุทธิแล้วจะบันทึกกลับเป็นผลขาดทุน 310.5 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไรพิเศษ 289.1 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักคาดเป็นผลจากการบันทึกผลขาดทุน Unrealized derivative ของโครงการโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 242.3 ล้านบาท จากเดิมที่บันทึกขาดทุน 80.8 ล้านบาท ในงวด 1Q67 และยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 116.4

EQUITY TALK

ล้านบาท จาก 49.1 ล้านบาท นอกจากนี้ค่ากำไร Fx ลดลงมาอยู่เพียง 48.2 ล้านบาท จาก 419.0 ล้านบาทในงวด 1Q67

โดยรวมแล้วค่ากำไรปกติ 1H67 อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 16.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 39.2% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 เดิม ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ปรับลดประมาณการ...3Q67ค่ากำไรปกติขึ้นสู่ peak ของปี

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2567 เป็นต้นไป โดยปรับลดกำไรปกติปี 2567 - 2568 ลง 7.3% และ 3.7% จากเดิมมาอยู่ที่ 3.84 พันล้านบาท และ 3.85 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนผลกระทบของการของกลุ่มโรงไฟฟ้า Temple I-II ในสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยได้ประเมินไว้ เนื่องจากสภาพอากาศของสหรัฐฯ ในปี 2567 ที่อบอุ่นยาวนาน และมีอากาศในช่วงฤดูร้อนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปกติ ส่งผลให้ทั้งราคาขายไฟฟ้า และปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวม ค่าคงยังอยู่ในระดับต่ำกว่าที่ประเมินไว้ โดยฝ่ายวิจัยได้ปรับลดสมมติฐาน อัตราการใช้กำลังการผลิต (utilization rate) ในปี 2567 ลงมาอยู่ที่ 65% จากเดิม 85% และปรับลดสมมติฐานระยะยาวปี 2568 เป็นต้นไปลงมาอยู่ที่ 75% จากเดิม 85% ให้อยู่ภายใต้หลักความระมัดระวังมากยิ่งขึ้น

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 ค่าลดลง 26.4% yoy มาอยู่ที่ 3.84 พันล้านบาท จากฐานกำไรที่อยู่ในระดับสูงผิดปกติในปี 2566 เนื่องจากกลุ่มโรงไฟฟ้าใน USA ได้รับอานิสงส์จากคลื่นความร้อนในสหรัฐฯ ที่ยาวนาน ส่งผลให้ทั้งปริมาณขายไฟฟ้า และราคาขายไฟฟ้าปรับตัวสูงขึ้นผิดปกติ

ในขณะปี 2568 ค่ากำไรยังคงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิมที่ 3.85 พันล้านบาท แม้ค่าผลการดำเนินงานของกลุ่มโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ จะปรับตัวดีขึ้น YoY จากฐานต่ำในปี 2567 แต่ยังมีแรงกดดันจากโครงสร้างรายได้ของโรงไฟฟ้า HPC ที่สัญญาขายไฟทย่อยลดลงตามสัญญา PPA

ช่วงสิ้นงวด 3Q67 ค่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QoQ และขึ้นสู่ระดับสูงสุดของปี 2567 หนุนหลักจากผลกระทบของกลุ่มโรงไฟฟ้า Temple I-II ในสหรัฐฯ ที่เข้าสู่ช่วง high season ของการใช้ไฟฟ้าในฤดูร้อน แม้ค่าคงยังมีแรงกดดันบางส่วนจากกลุ่มโรงไฟฟ้า HPC และ BLCP ที่ปริมาณขายไฟฟ้าจะเริ่มอ่อนตัวลง QoQ หลังผ่านพ้นช่วงความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดในประเทศไทยมาแล้วก็ตาม ในขณะที่กลุ่มโรงไฟฟ้าในประเทศจีน ค่าคงยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ BPP

Environment (E) : แสวงหาโอกาสลงทุนในพลังงานหมุนเวียนและใช้เทคโนโลยีการผลิตที่มีประสิทธิภาพสูง เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมในการผลิตไฟฟ้าและพลังงานในรูปแบบอื่นๆ โดยทุกกระบวนการผลิตมีระบบจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานสากล รวมถึงลดการใช้ทรัพยากรหรือใช้ทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ป้องกันผลกระทบที่แหล่งกำเนิด และการจัดการสิ่งแวดล้อมที่เหมาะสมต่อห่วงโซ่อุปทาน นอกจากนี้ยังลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในการผลิตไฟฟ้า และมีการตรวจสอบจากองค์กรอิสระอย่างสม่ำเสมอ

Social Contribution(S) : เคารพหลักสิทธิมนุษยชน ดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านการมีส่วนร่วมของชุมชนและความรับผิดชอบต่อสังคม โดยการสร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียตั้งแต่ช่วงเริ่มต้นโครงการผ่านกระบวนการวิเคราะห์ผู้มีส่วนได้เสียและความต้องการด้านต่าง ๆ เพื่อสร้างความเข้าใจและกำหนดช่องทางการสื่อสารข้อมูลกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการชำระภาษีอย่างครบถ้วนเพื่อใช้ในการพัฒนาท้องถิ่น สร้างโอกาสในการจ้างงาน รวมถึงดำเนินโครงการพัฒนาชุมชนตามความเหมาะสม

Governance (G) :ต่อต้านการคอร์รัปชัน และได้กำหนดแนวปฏิบัติเพื่อให้การปฏิบัติงานของพนักงานทุกฝ่ายเป็นไปตามหลักบรรษัทภิบาล รวมถึงเผยแพร่นโยบายและแนวปฏิบัติให้แก่คู่ค้าและพันธมิตรทางธุรกิจได้รับทราบและปฏิบัติตามไปทิศทางเดียวกัน อีกทั้งยังให้ความสำคัญกับกระบวนการรับข้อร้องเรียนเกี่ยวกับบรรษัทภิบาลผ่านทางเว็บไซต์บริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะให้ความคุ้มครองผู้ร้องเรียนในการรักษาข้อมูลร้องเรียนไว้เป็นความลับซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะถูกส่งผ่านเลขาธิการคณะกรรมการบริษัทฯ เพื่อนำเรื่องเข้าสู่กระบวนการตรวจสอบและแก้ไขในระยะเวลาที่เหมาะสม

ESG Comment: ภายใต้กลยุทธ์ Greener & Smarter ถือเป็นกลยุทธ์การเติบโตที่มุ่งเน้นด้านสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนด้านพลังงาน ซึ่งเป็นส่วนช่วยลดต้นทุนเชื้อเพลิงของบริษัทฯได้ อีกทั้ง BPP ให้ความสำคัญในการพัฒนาคุณภาพชีวิตของผู้คน ชุมชน และหลักธรรมาภิบาล ส่งผลให้บริษัทมีภาพลักษณ์องค์กรที่ดี และเป็นที่ยอมรับในระดับสากล ซึ่งช่วยในการสร้างโอกาสร่วมมือกับ partner ที่ดีในระดับโลก และสร้างศักยภาพการแข่งขันทางธุรกิจ ซึ่งสะท้อนได้จากรางวัล SET ESG Rating 2023 ในระดับ AAA

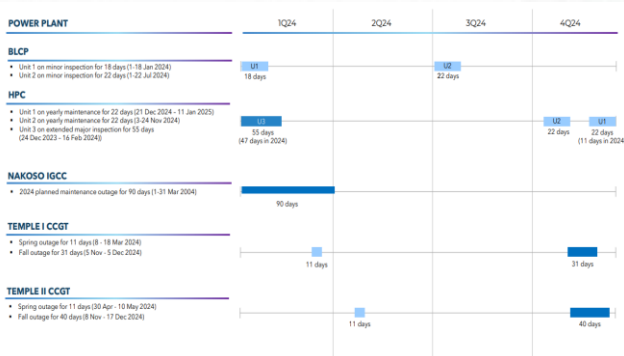
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการงวด 2Q67

BPP (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
รายได้จากการขาย	4,956	11,308	3,483	2,918	16,149	7,894	6,305	7,590	20.4%	160.1%	13,895	6,401	117.1%
ต้นทุนขาย	-4,355	-10,228	-3,582	-2,410	-9,218	-4,675	-5,624	-6,872	22.2%	185.1%	-12,496	-5,992	108.5%
กำไรขั้นต้น	601	1,080	-99	507	6,930	3,219	681	718	5.4%	41.6%	1,399	409	242.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-412	-830	-463	-500	-592	-699	-509	-441	-13.4%	-11.8%	-950	-963	-1.3%
รายได้อื่น	189	363	136	225	108	240	183	164	-10.5%	-27.1%	347	361	-3.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากความร่วมมือ	1,156	1,171	2,456	1,253	537	763	304	1,447	376.2%	15.5%	1,751	3,709	-52.8%
EBIT	4,415	-389	2,184	1,768	5,293	-351	1,307	1,968	50.5%	11.3%	3,275	3,952	-17.1%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	474	-819	-66	183	236	-389	419	48	-88.5%	-73.7%	467	116	301.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-253	-278	-276	-296	-730	-746	-749	-769	2.6%	159.8%	-1,518	-572	165.4%
กำไรสุทธิ	2,315	-180	2,114	1,338	2,099	-231	677	927	36.8%	-30.7%	1,604	3,452	-53.5%
Norm Profit	1,237	491	803	1,154	3,238	23	388	1,237	218.7%	7.2%	1,625	1,957	-16.9%
EPS (บาท/หุ้น)	0.76	-0.06	0.69	0.44	0.69	-0.08	0.22	0.30	36.8%	-30.7%	0.53	1.13	-53.5%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.41	0.16	0.26	0.38	1.06	0.01	0.13	0.41	218.7%	7.2%	0.53	0.64	-16.9%
Gross margin	12.1%	9.6%	-2.8%	17.4%	42.9%	40.8%	10.8%	9.5%			10.1%	6.4%	207.0%
Net profit margin	46.7%	-1.6%	60.7%	45.8%	13.0%	-2.9%	10.7%	12.2%			11.5%	53.9%	-45.7%

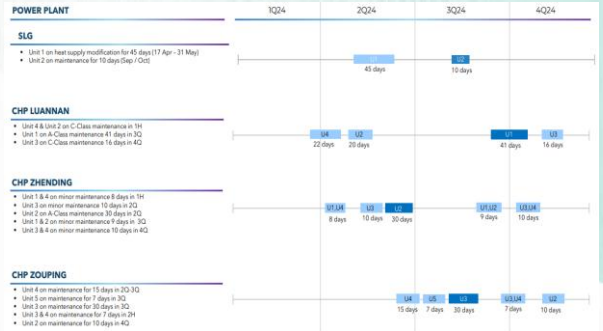
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าปี 2567 ของ BPP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าปี 2567 (ต่อ)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER
					2567F	2568F	2567F	2568F	
CHINA									
CHINA YANGTZE-A	4.89	30.2	31.8	5.1%	3.4	3.2	21.6	20.4	
HUANGEN POWER-H	4.06	4.6	5.2	12.2%	0.6	0.5	6.0	5.3	
DATANG INTL PO-H	5.00	1.5	-	#(VALUE)	-	-	-	-	
HONGKONG									
CHINA POWER INTE	4.70	3.6	4.3	17.9%	0.8	0.8	8.3	6.6	
CHINA RES POWER	4.66	21.4	24.6	15.1%	1.1	0.9	7.1	6.2	
CLP HOLDINGS	3.87	68.6	70.3	2.5%	1.6	1.5	13.9	13.3	
KOREA									
KOREA ELEC POWER	4.74	19700.0	25828.6	31.1%	0.3	0.3	4.4	3.4	
JAPAN									
ELECTRIC POWER D	3.00	2416.5	2464.0	2.0%	0.4	0.3	8.0	6.8	
CHUBU ELEC POWER	3.00	1768.5	2018.0	14.1%	0.5	0.5	7.8	8.0	
CHUOKU ELEC PWR	3.00	980.4	1210.0	23.4%	0.5	0.5	6.4	5.3	
MALAYSIA									
TENAGA NASIONAL	3.90	14.0	15.3	9.3%	1.3	1.3	20.4	17.5	
PETRONAS GAS BHD	3.67	17.9	18.6	3.6%	2.5	2.5	18.4	18.0	
INDIA									
POWER GRID CORP	3.33	358.3	321.8	-10.2%	3.7	3.5	20.3	19.2	
NTPC LTD	4.38	419.7	425.1	1.3%	2.4	2.2	18.4	16.5	
NHPC LTD	3.00	103.3	92.7	-10.3%	2.5	2.6	26.9	21.8	
PHILIPPINES									
FIRST GEN CORP	5.00	17.2	30.5	76.7%	0.3	0.3	3.8	3.5	
ABOITIZ POWER	4.53	33.7	47.8	41.8%	1.2	1.2	7.7	7.4	
THAILAND									
RATCHABURI ELEC	Underperform	28.00	36.00	28.6%	0.6	0.6	10.9	10.1	
ELEC GENERATING	Underperform	99.00	150.00	51.5%	0.5	0.4	4.7	4.2	
GLOBAL POWER SYNERGY	Outperform	41.00	55.00	34.1%	1.0	0.9	25.5	18.2	
GULF ENERGY	Outperform	47.75	56.00	17.3%	3.6	3.3	32.3	28.7	
CK POWER	Neutral	3.94	4.50	14.2%	1.1	1.0	17.2	17.0	
BANPU POWER	Underperform	12.30	18.00	46.3%	0.7	0.6	9.0	9.4	
B GRIMM POWER	Neutral	22.80	30.00	31.6%	1.1	1.0	26.7	19.3	
					1.4	1.3	11.3	11.7	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการที่โรงไฟฟ้าไม่สามารถผลิตไฟฟ้าและโอนน้ำได้ตามสัญญาที่ลูกค้า ซึ่งอาจเกิดเหตุสุดวิสัย อาทิ อัคคีภัย ระเบิด แผ่นดินไหว และอุปสรรคชำระค่า เป็นต้น
2. ความเสี่ยงจากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าฉุกเฉิน (UNPLANNED SHUTDOWN)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	30,443	15,128	16,160	15,690
ต้นทุนขาย	(19,886)	(12,331)	(12,914)	(12,330)
กำไรขั้นต้น	10,557	2,797	3,245	3,360
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,254)	(1,850)	(1,929)	(1,929)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,047)	(950)	(847)	(793)
ค่าใช้จ่ายอื่น	5	6	7	8
รายได้อื่น	709	700	700	700
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	5,009	3,767	3,563	3,411
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	11,979	4,469	4,740	4,757
ภาษีเงินได้	(402)	(275)	(359)	(399)
Minority Interest	(1,119)	(346)	(520)	(534)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	101	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,319	3,842	3,853	3,815
กำไรปกติ	5,218	3,842	3,853	3,815
การเติบโตของยอดขาย	24.3%	-50.3%	6.8%	-2.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-7.3%	-27.8%	0.3%	-1.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.7%	18.5%	20.1%	21.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	17.5%	25.4%	23.8%	24.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	2,918	16,149	7,894	6,305
ต้นทุนขาย	(2,410)	(9,218)	(4,675)	(5,624)
กำไรขั้นต้น	507	6,930	3,219	681
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(500)	(592)	(699)	(509)
ดอกเบี้ยจ่าย	(296)	(730)	(746)	(749)
รายได้อื่น	225	108	240	183
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,253	537	763	304
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,189	6,253	2,777	(90)
ภาษีเงินได้	(36)	(484)	89	(69)
Minority Interest	(97)	(1,979)	778	204
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	184	(1,139)	(255)	289
กำไรสุทธิ	1,338	2,099	(231)	677
กำไรปกติ	1,154	3,238	23	388
อัตราการเติบโตโดยยอดขาย (QoQ)	-16.2%	453.5%	-51.1%	-20.1%
อัตราการเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	-36.7%	56.9%	-111.0%	-392.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.4%	42.9%	40.8%	10.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	45.8%	13.0%	-2.9%	10.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.40	(0.30)	(0.65)	(0.83)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.86	7.15	7.41	6.99
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	92.07	57.09	57.82	53.39
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.44	0.34	0.28
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.0%	4.3%	4.8%	4.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.9%	6.9%	6.6%	6.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,840	4,463	4,733	4,749
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,582	1,539	1,541	1,544
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(318)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,351)	(5,541)	(4,328)	(2,483)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,754	461	1,946	3,810
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	3,853	2	2	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(17,279)	(1,100)	(1,100)	(1,100)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(13,426)	(1,098)	(1,098)	(1,099)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	15,048	(16,319)	(2,853)	(2,788)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	15,048	(16,319)	(2,853)	(2,788)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	5,375	(16,957)	(2,005)	(78)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,352	(7,605)	(9,610)	(9,687)
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
สินทรัพย์รวม	98,903	81,814	79,750	79,257
หนี้สินระยะสั้น	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
หนี้สินรวม	44,226	24,869	20,358	17,424
ทุนที่ชำระแล้ว	30,477	30,477	30,477	30,477
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,231	7,231	7,231	7,231
กำไรสะสม	19,165	21,087	23,013	24,921
ส่วนของผู้ถือหุ้น	54,677	56,945	59,391	61,833
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	98,903	81,814	79,750	79,257
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
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