

EQUITY TALK

2Q67 RESULT NOTE



7 สิงหาคม 2567

2Q67 กำไรดีกว่าคาดเล็กน้อย... แต่ภาพทั้งปียังอ่อนตัว YoY

TPIPP รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 เพิ่มขึ้น 22.6%QOQ มาอยู่ที่ 857.7 ล้านบาท ดีกว่าคาดเล็กน้อย รับแรงหนุนจากทั้งขาดทุน FX ที่ลดลงมาอยู่เพียง 8.9 ล้านบาท จากเดิม 89.4 ล้านบาท และกำไรปกติเพิ่มขึ้น 9.8%QOQ มาอยู่ที่ 866.5 ล้านบาท จากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่เพิ่มขึ้น หลังไม่มีหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า TG8 150 MW ดังที่เกิดขึ้นในงวดก่อนหน้า ช่วงสิ้นงวด 3Q67 กำไรปกติยังเติบโตขึ้นอีกเล็กน้อย QOQ หนุนหลักจากโรงไฟฟ้า SOLAR 14 MW ที่คาดว่าจะเริ่มทยอย COD ตามแผน และต้นทุนถ่านหินที่คาดว่าจะทยอยลดลง QOQ

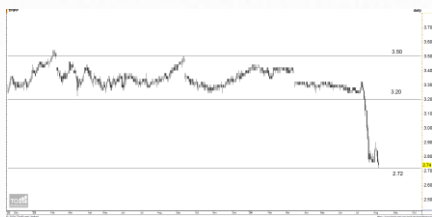
คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2567 ที่ 3.1 บาท/หุ้น แม้แนวโน้มกำไรช่วงสิ้น 3Q67 ยังเติบโตได้บ้าง QOQ แต่ไม่โดดเด่น อีกทั้งภาพใหญ่รายปียังมีแรงกดดันจาก ค่า FT ที่ลดลง และ ADDER โรงไฟฟ้า 90 MW ที่จะหมดในปี 2568 กดดันฐานกำไรให้ทยอยลดลงต่อเนื่องในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,200	10,990	10,235	8,677	8,450
กำไรสุทธิ	2,813	3,653	3,240	2,169	1,960
Norm Profit	2,806	3,610	3,240	2,169	1,960
EPS	0.33	0.43	0.39	0.26	0.23
PER	11.1	8.6	9.6	14.4	15.9
DPS	0.24	0.24	0.21	0.14	0.13
Dividend yield	8.9%	8.9%	7.9%	5.3%	4.8%
ROE	9.0%	11.3%	9.5%	6.2%	5.4%
ROA	5.7%	6.6%	5.4%	3.6%	3.2%
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 : Downtrend

แนวรับ : 2.72 บาท

แนวต้าน : 3.20/3.50 บาท

TPIPP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.10
Upside (%)	14.81
Dividend yield (%)	7.86

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.39	0.41	-6%
2568F	0.26	0.29	-11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ 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

งวด 2Q67 กำไรเติบโต QoQ ... ดีกว่าคาดเล็กน้อย

TPIPP รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 22.6%qoq มาอยู่ที่ 857.7 ล้านบาท ดีกว่าคาดเล็กน้อย โดยได้รับแรงหนุนจากรายการพิเศษที่บันทึกผลขาดทุน Fx ลดลงมาอยู่เพียง 8.7 ล้านบาท จากเดิมขาดทุน 89.4 ล้านบาทในงวด 1Q67 ตามค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 2Q67

อีกทั้งหากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรจากการดำเนินงานปกติ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 9.8%qoq มมมาอยู่ที่ 866.5 ล้านบาท หนุนจากรายได้จากการขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.4%qoq มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท ตามปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่เพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากโรงไฟฟ้าถ่านหิน TG8 กำลังการผลิต 150 MW กลับมาเดินเครื่องได้เต็มที่ทั้งไตรมาส หลังเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลาราว 10 วัน ในงวด 1Q67 แม้โรงไฟฟ้า TG 1-2 กำลังการผลิตรวม 40 MW จะมีอัตราการเดินเครื่องที่ต่ำลง ตามการปิดซ่อมบำรุงโรงปูนของบริษัทแม่ TPIPL ส่งผลให้มีการเรียกซื้อไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้างดงแล้วลดลง ก็ตาม อีกทั้งค่าใช้จ่ายในการหยุดซ่อมบำรุงที่ลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 35.9% จาก 35.3% ในงวด 1Q67 หนุนกำไรขั้นต้นเติบโต 7.3%qoq มาอยู่ที่ 969.4 ล้านบาท

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.2%qoq มาอยู่ที่ 131.4 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานภายในบริษัทที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ต้นทุนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นอีก 16.4%qoq มาอยู่ที่ 67.1 ล้านบาท จากหนี้สินที่มีการระดมเงินที่เพิ่มขึ้น ตามการออกหุ้นกู้ในช่วง 2Q67

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 1H67 อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 16.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 51.1% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ...3Q67 คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 10.3%yoy กดดันหลักจากราคาขายไฟฟ้าเฉลี่ยที่ปรับปรับตัวลดลงตามค่า Ft ในปี 2567 ที่อยู่ในระดับ 0.40 บาท/หน่วย จากปี 2566 ที่ 0.89 บาท/หน่วย ถึงแม้ว่าจะมีการเริ่มทยอยรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตรวม 22 MW เข้ามา

EQUITY TALK

ในช่วง 2H67 และการบริหารจัดการต้นทุนเชื้อเพลิงด้วยการทยอยติดตั้ง boiler เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าก็ตาม แต่คาดยังชดเชยได้ไม่หมด

ในขณะที่กำไรปกติช่วงสั้นงวด 3Q67 คาดยังเห็นการเติบโตขึ้นอีกเล็กน้อย QoQ หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะเพิ่มขึ้น จากการเริ่มทยอยรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar ราว 14 MW ได้ในไตรมาสแรก (COD ราว 6 MW ในเดือน ก.ค. และคาดจะ COD เพิ่มเติมอีก 8 MW ในเดือน ส.ค.2567) และแรงหนุนบางส่วนจากต้นทุนถ่านหินที่คาดจะอ่อนตัวลง ตามทิศทางราคากำหนดในตลาดโลก ขณะที่ราคาขายไฟฟ้าโดยรวมคาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม จากค่า Ft เติบโตในช่วง 2Q67 ที่ยังถูกตรึงไว้ในระดับเดิม QoQ

การดำเนินการด้าน ESG ของ TPIPP:

Environment (E): มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2580 รวมถึงปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และใช้เทคโนโลยีให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมโดยนำขยะมาแปรรูปเป็นเชื้อเพลิงแทนถ่านหินในการผลิตไฟฟ้า รวมถึงยังมีการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนอื่นๆ เพื่อเปลี่ยนผ่านสู่บริษัทผลิตไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด 100%

Social Contribution (S): ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสีย สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน บริหารและพัฒนาความสามารถและทักษะให้แก่บุคลากรอย่างต่อเนื่องเคารพข้อมูลส่วนบุคคล ส่งเสริมเยาวชนในด้านการศึกษา และร่วมสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ให้เติบโตอย่างยั่งยืน

Governance (G): ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้บรรยาบรรณธุรกิจมีกรอบการดำเนินงานตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการกำกับกิจการที่ดี เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส บริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้าน มีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ ซึ่งสะท้อนได้จากรางวัล SET ESG Rating ในระดับ AA

ESG Comment: จากการให้ความสำคัญด้าน ESG โดยลดการใช้ถ่านหินมาเป็นเชื้อเพลิงขยะทดแทน นอกจากจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับ TPIPP ยังถือเป็นส่วนช่วยลดต้นทุนการผลิตให้แก่บริษัท หนุนให้มีอัตรากำไรที่สูงขึ้น อีกทั้งการ

EQUITY TALK

ผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน จะได้ใบรับรอง REC และมีโอกาสขายคาร์บอนเครดิตในอนาคต ซึ่งเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ให้แก่ TPIPP ได้อีกหนึ่งช่องทาง

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

TIPIP (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
รายได้จากการขาย	2,321	2,535	2,940	2,930	2,437	2,682	2,559	2,697	5.4%	-8.0%	5,255	5,870	-10.5%
ต้นทุนขาย	1,673	1,933	1,800	1,895	1,460	1,823	1,655	1,727	4.4%	-8.8%	3,382	3,695	-8.5%
กำไรขั้นต้น	647	602	1,140	1,036	977	859	904	969	7.3%	-6.4%	1,873	2,176	-13.9%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	130	169	145	132	118	143	119	131	10.2%	-0.6%	251	277	-9.5%
EBIT	517	433	996	903	859	716	784	838	6.8%	-7.2%	1,622	1,899	-14.6%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-35	50	9	-19	-34	87	-89	-9	-90.2%	-54.5%	-98	-11	827.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	25	25	25	18	41	63	58	67	16.4%	276.7%	125	43	190.1%
ภาษีจ่าย	-7	4	-9	1	-13	5	-20	5	-124.1%	N/A	-15	-9	77.1%
กำไรสุทธิ	539	564	1,046	934	839	834	699	858	22.6%	-8.1%	1,557	1,980	-21.4%
EPS (บาท)	0.06	0.07	0.12	0.11	0.10	0.10	0.08	0.10	22.6%	-8.1%	0.19	0.24	-21.4%
Norm Profit	574	514	1,038	953	872	748	789	866	9.8%	-9.1%	1,655	1,991	-16.8%
Norm EPS (บาท)	0.07	0.06	0.12	0.11	0.10	0.09	0.09	0.10	9.8%	-9.1%	0.20	0.24	-16.8%
Gross margin	28%	24%	39%	35%	40%	32%	35%	36%			36%	37%	
Net profit margin	22%	21%	35%	31%	33%	29%	27%	31%			30%	34%	

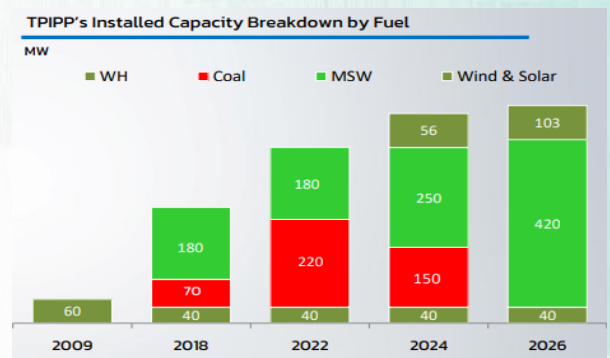
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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: TIPIP

แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: TIPIP

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER			
					2567F	2568F	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				
XINJI 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				
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	18.0%	0.6	0.6	8.8	97.9				
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 FXJIN -H	4.73	1.89	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	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	Underperform	3.82	N/A	N/A	0.29	0.27	2.9	3.2				
GUNIKUL ENGINEER	Neutral	2.14	3.60	68.2%	1.26	1.17	13.1	13.0				
BOPPO PCL	Underperform	5.65	8.00	41.6%	0.49	0.47	4.3	16.4				
TPI POLENE POWER	Underperform	2.84	3.10	9.2%	0.69	0.67	7.4	11.0				
SERMSANG POWER	Neutral	6.25	8.20	31.2%	0.71	0.67	9.2	10.7				
AVERAGE					1.2	1.2	10.8	10.5				

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
2. การขายไฟฟ้าให้กับ TIPIP มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิดเหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
3. การผลิตไฟฟ้าจากโดยใช้เชื้อเพลิง RDF และขยะสดอาจมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้ รวมถึงการถูกฟ้องร้องจากปัญหามลพิษหากมีการควบคุมที่ไม่ดีพอ
4. ความเสี่ยงจากรายได้ที่ลดลงมีนัยยะหลัง ADDER 3.5 บ./KWH จะหมดอายุลงในโรง TG3 ปี 65 และ TG5 กับ TG4+TG6 ปี 68

ที่มา: TIPIP

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	10,990	10,235	8,677	8,450
ต้นทุนขาย	(6,978)	(6,167)	(5,631)	(5,679)
กำไรขั้นต้น	4,011	4,067	3,046	2,770
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(537)	(562)	(617)	(607)
ดอกเบี้ยจ่าย	(148)	(170)	(151)	(192)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	298	250	250	250
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,624	3,586	2,529	2,222
ภาษีเงินได้	(17)	(346)	(360)	(262)
กำไรปกติ	3,610	3,240	2,169	1,960
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	43	-	-	-
กำไรสุทธิ	3,653	3,240	2,169	1,960
การเติบโตของยอดขาย (%)	7.7%	-6.9%	-15.2%	-2.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	29.9%	-11.3%	-33.1%	-9.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	36.5%	39.7%	35.1%	32.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	33.2%	31.7%	25.0%	23.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้รวม	2,504	2,771	2,639	2,786
ต้นทุนขาย	(1,460)	(1,823)	(1,655)	(1,727)
กำไรขั้นต้น	1,044	947	984	1,059
EBIT	893	893	777	920
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-	87	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	41	63	58	67
กำไรสุทธิ	839	834	699	858
การเติบโตของยอดขาย (%)	-16.4%	10.6%	-4.7%	5.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-10.2%	-0.5%	-16.2%	22.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	40.1%	32.0%	35.3%	35.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	33.5%	30.1%	26.5%	30.8%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.35	1.79	2.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.66	6.14	5.84	6.28
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.80	0.76	0.69	0.66
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	5.4%	3.6%	3.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.3%	9.5%	6.2%	5.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,653	3,240	2,169	1,960
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,017	1,842	2,942	4,332
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(36)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	457	840	252	(96)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,091	5,922	5,362	6,196
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)	(1,782)	(1,193)	(1,078)
อื่นๆ	4,859	(254)	(1,366)	1,078
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,049)	2,843	(2,036)	(2,559)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	431	232	887	4,257
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,434	2,666	3,553	6,420
ลูกหนี้การค้า	1,727	1,608	1,363	1,328
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,321	3,568	3,184	2,852
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	48,025	50,006	49,064	46,732
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3,260	3,137	3,139	3,172
สินทรัพย์รวม	59,767	60,985	60,303	60,504
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	11,679	12,655	13,537
ส่วนของผู้ถือหุ้น	33,202	34,660	35,636	36,518
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	59,767	60,985	60,303	60,504
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Total Power Capacity (MW)	448	512	530	530
Total Gross Margin (%)	36.5%	39.7%	35.1%	32.8%
Total Net Margin (%)	33.2%	31.7%	25.0%	23.2%
RDF (Baht/Ton)	1,000	1,000	1,000	1,000
Coal (Baht/Ton)	2,800	2,000	1,700	1,700

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส