

EQUITY TALK

3Q67 EARNING PREVIEW

3Q67 คาดกำไรปกติลด QoQ...และยังอ่อนตัวใน 4Q67

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q67 เพิ่มขึ้น 9.6%QOQ มาอยู่ที่ 940.4 ล้านบาท หนุ่่นจากกำไรพิเศษ FX 102.2 ล้านบาท จากที่เคยขาดทุน 8.7 ล้านบาทในงวด 2Q67 แต่หากพิจารณากำไรปกติ คาดลดลง 3.4%QOQ มาอยู่ที่ 837.2 ล้านบาท กดดันจากดอกเบี้ยหุ้นกู้และค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้ขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการทยอยรับรู้ SOLAR 19.8 MW แม้โรงงานผลิตปูนของ TPIPL จะเรียกซื้อไฟฟ้าน้อยลงก็ตาม งวด 4Q67 คาดกำไรปกติอ่อนตัวลงเล็กน้อย QOQ จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ปริมาณขายไฟฟ้าคาดยังทรงตัวใกล้เคียงเดิม

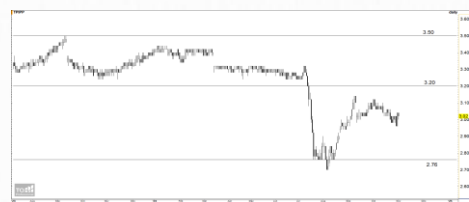
คงประมาณการ และปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2568 ที่ 3.0 บาท/หุ้น ช่วงสั้นยังขาดความน่าสนใจ จากแนวโน้มกำไรปกติที่อ่อนตัว QOQ อีกทั้งปัจจัยพื้นฐานระยะยาวยังเห็นกำไรลดต่อเนื่อง YOY จากADDER โรงไฟฟ้า 90 MW ที่จะหมดในปี 2568 ทำให้คาดหว้ง DIV YIELD เหลือเพียง 4-5%/ปี คง UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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	7.9%	7.9%	7.0%	4.7%	4.2%
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 : Sideways
 แนวรับ : 2.76 บาท
 แนวต้าน : 3.20/3.50 บาท

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

🕒 4 พฤศจิกายน 2567

TPIPP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.02
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.00
Upside (%)	-0.66
Dividend yield (%)	4.70%

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

ปริญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

3Q67 คาดกำไรสุทธิเพิ่มจาก Fx แต่กำไรปกติลดลง QoQ

คาดกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 9.6%qoq มาอยู่ที่ 940.4 ล้านบาท โดยได้รับแรงหนุนจากรายการพิเศษที่คาดจะบันทึกกลับเป็นกำไร Fx 102.2 ล้านบาท จากเดิมที่เคยเป็นผลขาดทุน Fx 8.7 ล้านบาทในงวด 2Q67 ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่า เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q67

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปกติ คาดจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย 3.4%qoq มาอยู่ที่ 837.2 ล้านบาท กอดันหลักจากต้นทุนทางการเงินที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 40.3%qoq มาอยู่ที่ 94.1 ล้านบาท จากหนี้สินที่มีการระดมเงินที่เพิ่มขึ้น ตามการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมในเดือน ก.ค. 2567

อีกทั้ง ค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.6%qoq มาอยู่ที่ 136.2 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น ตามการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตรวม 19.8 เมกะวัตต์ที่เริ่มทยอย COD ตั้งแต่เดือน มิ.ย. - ส.ค. 2567

แต่อย่างไรก็ตาม คาดรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.3%qoq มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.4%qoq มาอยู่ราว 563 ล้านหน่วย จากการรับรู้การ COD โครงการโรงไฟฟ้า solar รวม 19.8 MW ซึ่งสามารถช่วยเข้าชดเชยการขายไฟฟ้าให้แก่โรงงานผลิตปูนของบริษัทแม่ TPIPL ที่มีการเรียกซื้อไฟฟ้าลดลงจากการอยู่ระหว่างช่วงปรับปรุงประสิทธิภาพในหน่วยผลิตที่ 1 และ 4 เป็นเวลาราว 1 เดือน ได้ทั้งหมด ในขณะที่ราคาขายไฟฟ้าโดยรวมคาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม ส่งผลให้ภาพรวมคาดกำไรขั้นต้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.5%qoq มาอยู่ที่ 973.7 ล้านบาท โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) งวดนี้ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิมที่ 36%

โดยรวมแล้วคาดกำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 12.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 76.9% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ...4Q67 คาดกำไรปกติลดลงเล็กน้อย QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 อยู่ที่ 3.2 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 10.3%yoy โดยหลักเป็นผลมาจากราคาขายไฟฟ้าเฉลี่ยที่อ่อนตัวตามค่า Ft เฉลี่ยในปี 2567 ที่ลดลงมาอยู่ในระดับ 0.40 บาท/หน่วย จากปี 2566 ที่

EQUITY TALK

0.89 บาท/หน่วย ถึงแม้ว่าจะมีการทยอยรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตรวม 22 MW เข้ามาในช่วง 2H67 และนโยบายบริหารต้นทุนเชื้อเพลิงของทางบริษัทฯ ด้วยการทยอยติดตั้ง boiler เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าอย่างต่อเนื่องก็ตาม แต่คาดยังไม่สามารถชดเชยเอาไวได้หมด

ช่วงสั้นงวด 4Q67 คาดกำไรปกติยังมีแนวโน้มลดลงอีกเล็กน้อย QoQ กดดันหลักจาก SG&A ที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้น จากการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานเป็นปกติในช่วงปลายปี ในขณะที่ปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวม คาดยังทรงตัวได้อยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ โดยคาดโรงงานผลิตปูนของบริษัทแม่ TPIPL จะมีการเรียกซื้อไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ตามกิจกรรมการผลิตที่คาดจะฟื้นตัว แต่อย่างไรก็ตาม คาดปริมาณขายไฟฟ้าในกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะปรับตัวลดลง จากค่าแสงที่อ่อนตัว ตามการเข้าสู่ช่วง low season ของแสงแดด ในขณะที่ราคาขายไฟฟ้าโดยรวม คาดยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม จากค่า Ft เหวี่ยงในงวด 4Q67 ที่ยังถูกตรึงไว้ในระดับเดิม QoQ

การดำเนินการด้าน ESG ของ TPIPP:

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

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

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

EQUITY TALK

ESG Comment: จากการให้ความสำคัญด้าน ESG โดยลดการใช้ถ่านหินมาเป็นเชื้อเพลิงทดแทน นอกจากจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับ TPIPP ยังถือเป็นส่วนช่วยลดต้นทุนการผลิตให้แก่บริษัท หนุนให้มีอัตรากำไรที่สูงขึ้น อีกทั้งการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน จะได้รับรับรอง REC และมีโอกาสขายคาร์บอนเครดิตในอนาคต ซึ่งเป็นส่วนช่วยสร้างรายได้ให้แก่ TPIPP ได้อีกหนึ่งช่องทาง

EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการงวด 3Q67

TIIPP (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้จากการขาย	2,535	2,940	2,930	2,437	2,682	2,559	2,697	2,705	0.3%	11.0%	7,960	8,308	-4.2%
ต้นทุนขาย	1933	1800	1895	1460	1823	1655	1727	1731	0.2%	18.5%	5114	5155	-0.8%
กำไรขั้นต้น	602	1140	1036	977	859	904	969	974	0.5%	-0.3%	2847	3152	-9.7%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	169	145	132	118	143	119	131	136	3.6%	15.6%	387	395	-2.0%
EBIT	433	996	903	859	716	784	838	838	0.0%	-2.5%	2460	2758	-10.8%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	50	9	-19	-34	87	-89	-9	102	-1268.7%	-404.0%	4	-44	-109.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	25	25	18	41	63	58	67	94	40.3%	127.2%	219	84	159.2%
ภาษีจ่าย	4	-9	1	-13	5	-20	5	5	9.5%	-139.6%	-10	-22	-54.9%
กำไรสุทธิ	564	1046	934	839	834	699	858	939	9.5%	12.0%	2497	2819	-11.4%
EPS (บาท)	0.07	0.12	0.11	0.10	0.10	0.08	0.10	0.11	9.5%	12.0%	0.30	0.34	-11.4%
Norm Profit	514	1038	953	872	748	789	866	837	-3.4%	-4.0%	2493	2863	-12.9%
Norm EPS (บาท)	0.06	0.12	0.11	0.10	0.09	0.09	0.10	0.10	-3.4%	-4.0%	0.30	0.34	-12.9%
Gross margin	24%	39%	35%	40%	32%	35%	36%	36%			36%	38%	
Net profit margin	21%	35%	31%	33%	29%	27%	31%	32%			31%	34%	

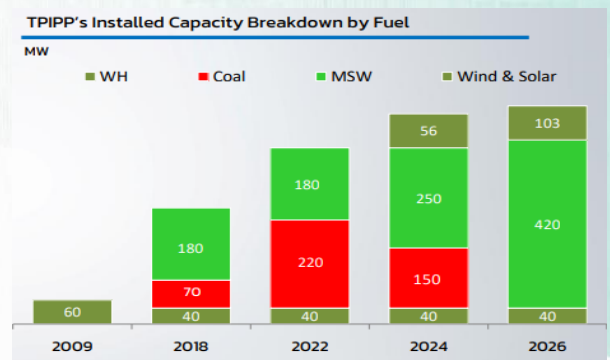
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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: TIIPP

แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: TIIPP

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคา เป็นบาท	Upside (%)	PBV				PER			
					2567F	2568F	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	7.80	N/A	N/A	0.59	0.55	5.1	6.7				
GUNIKUL ENGINEER	Neutral	2.75	3.60	30.4%	1.66	1.58	16.9	16.7				
BOPPO PCL	Neutral	6.70	8.50	26.9%	0.62	0.59	11.4	19.4				
TPI POLYENE POWER	Underperform	2.98	3.10	4.0%	0.72	0.70	7.7	11.5				
SERMSANG POWER	Neutral	5.80	7.80	34.5%	0.66	0.63	12.0	10.9				
AVERAGE					1.3	1.2	11.5	11.1				

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
2. การขายไฟฟ้าให้กับ TIIPP 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: TIIPP

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