

EQUITY TALK

3Q67 RESULTS NOTE



8 พฤศจิกายน 2567

3Q67 กำไรลด แย่กว่าคาด...ระยะยาวยังขาดความน่าสนใจ

TPIPP รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง 2.8%QOQ มาอยู่ที่ 833.3 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด กดดันจากกำไรปกติที่ลดลง 17.3%QOQ มาอยู่ที่ 716.4 ล้านบาท จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มตามการรับรู้โครงการใหม่ และมีกลับรายการเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีเกิดขึ้นในงวดนี้ อีกทั้งรายได้ขายไฟฟ้าอ่อนตัวเล็กน้อย จากโรงผลิตปูนเรียกซื้อไฟฟ้าลดลง แม้จะมีการบริหารต้นทุนการผลิตที่ดีขึ้น แต่ชดเชยไม่หมด งวด 4Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ จากปริมาณขายไฟฟ้าให้โรงปูนที่เพิ่มขึ้น และ COD SOLAR เพิ่มอีก 8 MW แม้จะถูกกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น ก็ตาม

คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2568 อยู่ที่ 3.0 บาท/หุ้น ช่วงสั้นราคาหุ้นยังขาดปัจจัยใหม่ๆเข้ามาขับเคลื่อน ประกอบกับปัจจัยพื้นฐานระยะยาวยังเห็นฐานกำไรทยอยลดลงต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า จาก ADDER โครงการสุดท้ายที่หมดลงในปี 2568 พร้อมคาดหวังปีผลที่ลดลง คง UNDERPERFORM

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	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:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

TPIPP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.04
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.00
Upside (%)	-1.32
Dividend yield (%)	4.67%

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

ณลิ้นรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

3Q67 ทั้งกำไรสุทธิและกำไรปกติลดลง QoQ...ต่ำกว่าคาด

TPIPP รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวลดลง 2.8%qoq มาอยู่ที่ 833.3 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด กดดันจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง 17.3%qoq มาอยู่ที่ 716.4 ล้านบาท จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 20.6%qoq มาอยู่ที่ 136.2 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ตามการทยอยเปิด COD โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตรวม 19.8 เมกะวัตต์ ตั้งแต่เดือน มิ.ย. – ส.ค. 2567 ประกอบกับยังมีการบันทึกกลับเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ 115.2 ล้านบาท จากเดิมที่เคยรับรู้เป็นรายได้ภาษีเงินได้ 4.8 ล้านบาท เนื่องจากการใช้ผลประโยชน์จากรายการภาษีเงินได้รอดักบัญชีที่ลดลง เมื่อเทียบกับในช่วงก่อนหน้า

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนชดเชยได้บ้างเล็กน้อย จากกำไรขั้นต้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.4%qoq มาอยู่ที่ 983.2 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 36.5% จากเดิม 35.9% ในงวดก่อนหน้า ตามนโยบายการบริหารจัดการต้นทุนของทางบริษัท ถึงแม้ว่ารายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมในงวดนี้จะอ่อนตัวลงเล็กน้อย 0.2%qoq มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท จากรายได้ขายไฟฟ้าให้แก่โรงงานผลิตปูนของบริษัแม่ TPIPL ที่ลดลง QoQ เนื่องจากยังอยู่ระหว่างการปรับปรุงประสิทธิภาพในหน่วยผลิตที่ 1 และ 4 เป็นเวลาราว 1 เดือน ถึงแม้ว่าจะมีแรงหนุนชดเชยได้เกือบทั้งหมดจากเริ่มรับรู้การทยอย COD ของโครงการโรงไฟฟ้า solar รวม 19.8 MW ก็ตาม ในขณะที่ราคาขายไฟฟ้าโดยรวมยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิมจากค่า Ft ในงวด 3Q67 ที่ยังถูกตรึงไว้ที่ระดับเดิมที่ 0.40 บาท/หน่วย

นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินปรับตัวลดลง 4.1%qoq มาอยู่ที่ 64.3 ล้านบาท จากการทยอยชำระหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยของทางบริษัทฯ

ในส่วนของรายการพิเศษงวดนี้ มีการบันทึกกลับเป็นกำไร Fx 117.0 ล้านบาท จากที่เคยเป็นผลขาดทุน 8.7 ล้านบาทในงวด 2Q67 ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่า เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q67

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 17.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 73.2% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

EQUITY TALK

งบประมาณการ...4Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 3.2 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 10.3%yoy โดยหลักเป็นผลมาจากราคายไฟฟ้าเฉลี่ยที่อ่อนตัวตามค่า Ft เฉลี่ยในปี 2567 ที่ปรับลดลงมาอยู่ในระดับ 0.40 บาท/หน่วย จากปี 2566 ที่ 0.89 บาท/หน่วย ถึงแม้ว่าจะมีแรงหนุนได้บางส่วนจากการทยอยรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิตรวม 22 MW เข้ามาในช่วง 2H67 และนโยบายบริหารต้นทุนเชื้อเพลิงของทางบริษัทฯ ด้วยการทยอยติดตั้ง boiler เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าอย่างต่อเนื่องก็ตาม แต่คาดยังชดเชยได้ไม่หมด

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 4Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัวขึ้นได้บ้าง QoQ หนุนหลักจากปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะเพิ่มขึ้น QoQ จากโรงงานผลิตปูนของบริษัแม่ TPIPL ที่คาดจะมีการเรียกซื้อไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ภายหลังจากการเสร็จสิ้นการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และกิจกรรมการผลิตที่คาดจะฟื้นตัว รวมถึงคาดจะรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar ที่ทยอย COD เข้ามาเพิ่มเติมอีกราว 8.0 MW ถึงแม้คาดว่าจะกลุ่มโรงไฟฟ้า solar จะมีปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นไม่มาก เนื่องจากจะเข้าสู่ช่วง low season ของแสงแดดใน 4Q67 ก็ตาม แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจาก ค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้น ตามการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานในช่วงปลายปี และต้นทุนทางการเงินที่คาดจะเพิ่มขึ้น ตามการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมของทางบริษัทฯ

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

EQUITY TALK

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

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

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

TPIPP (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้จากการขาย	2,535	2,940	2,930	2,437	2,682	2,559	2,697	2,691	-0.2%	10.4%	7,947	8,308	-4.3%
ต้นทุนขาย	1933	1800	1895	1460	1823	1655	1727	1708	-1.1%	17.0%	5091	5155	-1.3%
กำไรขั้นต้น	602	1140	1036	977	859	904	969	983	1.4%	0.7%	2856	3152	-9.4%
ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร	169	145	132	118	143	119	131	158	20.6%	34.5%	409	395	3.7%
EBIT	433	996	903	859	716	784	838	825	-1.6%	-4.0%	2447	2758	-11.3%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	50	9	-19	-34	87	-89	-9	117	-1437.4%	-447.9%	19	-44	-142.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	25	25	18	41	63	58	67	64	-4.1%	55.3%	189	84	124.0%
ภาษีจ่าย	4	-9	1	-13	5	-20	5	-115	-2493.6%	765.9%	-130	-22	496.4%
กำไรสุทธิ	564	1046	934	839	834	699	858	833	-2.8%	-0.6%	2390	2819	-15.2%
EPS (บาท)	0.07	0.12	0.11	0.10	0.10	0.08	0.10	0.10	-2.8%	-0.6%	0.28	0.34	-15.2%
Norm Profit	514	1038	953	872	748	789	866	716	-17.3%	-17.9%	2372	2863	-17.2%
Norm EPS (บาท)	0.06	0.12	0.11	0.10	0.09	0.09	0.10	0.09	-17.3%	-17.9%	0.28	0.34	-17.2%
Gross margin	24%	39%	35%	40%	32%	35%	36%	37%			36%	38%	
Net profit margin	21%	35%	31%	33%	29%	27%	31%	29%			30%	34%	

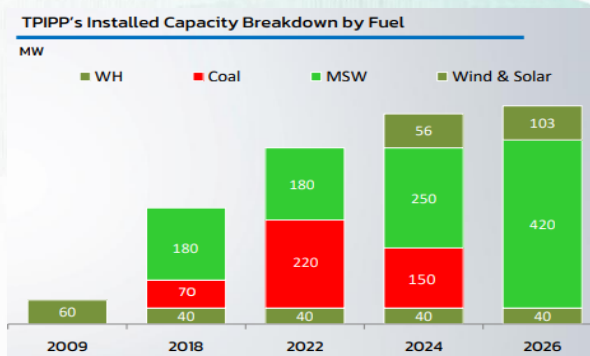
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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: TPIPP

แผนกำลังการผลิตและโครงการในอนาคต



ที่มา: TPIPP

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV	PER
SOLAR						
CHINA						
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.8	3.3
XINWU SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9
CHINA SINGYES SO	4.47	3.52	5.0	42.0%	0.6	0.6
GCL-POLY ENERGY	3.93	1.00	1.3	32.5%	0.8	0.7
NEO SOLAR POWER	3.44	14.50	13.0	-10.3%	0.7	0.8
MOTECH INDUSTRIE	3.25	25.60	24.0	-6.3%	0.9	1.0
USA						
FIRST SOLAR INC	3.54	31.16	37.0	18.6%	0.6	0.6
SUNPOWER CORP	3.35	6.88	11.1	60.9%	0.8	0.9
SOLARCITY CORP	2.87	20.40	20.9	2.6%	1.5	2.1
CHINA						
HUIJIANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9
HUIJIAN FUXIN-H	4.73	1.89	2.5	49.1%	0.6	0.6
CHINA LONGYUAN-H	4.56	5.72	7.7	34.4%	1.0	0.9
XINJIANG GOLD-H	4.33	11.20	14.6	30.4%	1.5	1.3
CHINA DATANG C-H	3.47	0.75	0.9	24.7%	0.4	0.4
EUROPE						
GAMESA	4.19	19.04	22.3	17.1%	3.0	3.0
VESTAS WIND SYST	4.00	443.10	571.4	29.0%	4.0	3.4
THAILAND						
ENERGY ABSOLUTE	Underperform	7.80	N/A	N/A	0.59	0.55
GURKUL ENGINEER	Neutral	2.76	3.60	30.4%	1.66	1.58
BCPP PCL	Neutral	6.70	8.50	26.9%	0.62	0.59
TPI POLENE POWER	Underperform	2.98	3.10	4.0%	0.72	0.70
SERMSANG POWER	Neutral	5.80	7.80	34.5%	0.66	0.63
AVERAGE					1.3	1.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้าทุกโรง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ
- การขายไฟฟ้าให้กับ TPIPL มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิดเหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
- การผลิตไฟฟ้าจากโดยใช้เชื้อเพลิง RDF และขยะสดอาจมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้ รวมถึงการถูกฟ้องร้องจากปัญหามลพิษหากมีการควบคุมที่ไม่ดีพอ
- 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.	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)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้รวม	2,771	2,639	2,786	2,762
ต้นทุนขาย	(1,823)	(1,655)	(1,727)	(1,708)
กำไรขั้นต้น	947	984	1,059	1,054
EBIT	893	777	920	1,013
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	87	-	-	117
ดอกเบี้ยจ่าย	63	58	67	64
กำไรสุทธิ	834	699	858	833
การเติบโตของยอดขาย (%)	10.6%	-4.7%	5.6%	-0.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-0.5%	-16.2%	22.6%	-2.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	32.0%	35.3%	35.9%	36.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	30.1%	26.5%	30.8%	30.2%
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
สมมติฐานในการหาประมาณการ				
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