

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTE

3Q67 กำไรปกติลด QoQ ตามคาด...และยังลงต่อเนื่องใน 4Q67

BPP รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 เพิ่มขึ้น 15.5%QOQ มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ตามคาด หนุนหลักจากขาดทุนรายการพิเศษที่ลดลงมาอยู่ที่ 9.3 ล้านบาท จาก 239.6 ล้านบาทใน 2Q67 ขณะที่กำไรปกติลดลง 6.4%QOQ มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท กัดคืนจาก TEMPLE I-II ที่ผลประโยชน์การแย่งลง จากราคายาไฟฟ้าที่อ่อนตัว รวมถึงส่วนแบ่งกำไร HPC ที่ลดลงตามการรับรู้ขาดทุน FX แม้ส่วนแบ่งกำไร BLCF และ SLG จะปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ชดเชยไม่หมด งวด 4Q67 คาดกำไรปกติลดต่อเนื่อง QOQ จากปริมาณขายไฟฟ้าในไทย และ USA ที่อ่อนตัว รวมถึงมีหยุดซ่อมบำรุงหลายโครงการ แม้คาดปริมาณขายไฟฟ้าในจีนจะเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูหนาวก็ตาม

คงประมาณการ และ FV ปี 2568 ที่ 13 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดยังมีแรงกดดันจากทิศทางกำไรปกติ 4Q67 ที่อ่อนแอ รวมถึงภาพใหญ่ทั้งปีที่ทำไรลดลง YOY อีกทั้งระยะยาวยังขาดความน่าสนใจ เนื่องจากยังไม่มีโครงการใหม่ๆเข้ามาช่วยหนุน ขณะที่โครงสร้างรายได้ของ HPC และ BLCF จะเริ่มลดตามสัญญา PPA

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	24,501	30,443	11,436	15,038	14,569
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,739	5,319	2,907	3,486	3,447
Norm Profit (ล้านบาท)	2,805	4,503	2,907	3,486	3,447
EPS (บาทต่อหุ้น)	1.88	1.75	0.95	1.14	1.13
PER (เท่า)	6.2	6.7	12.3	10.2	10.3
Dividend Yield (%)	6.4%	6.8%	4.1%	4.9%	4.8%
DPS (บาทต่อหุ้น)	0.75	0.80	0.48	0.57	0.57
BVS (บาทต่อหุ้น)	17.32	17.94	18.25	18.92	19.59
PBV (เท่า)	0.68	0.65	0.64	0.62	0.60
ROE (%)	11.2%	9.9%	5.3%	6.2%	5.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 11.00 บาท

แนวต้าน : 13.60 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



13 พฤศจิกายน 2567

BPP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	11.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	13.00
Upside (%)	11.11
Dividend yield (%)	4.89

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.95	1.03	-7%
2568F	1.14	1.18	-3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

3Q67 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น แต่กำไรปกติลดลง QoQ...ตามคาด

BPP รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 15.5%qoq มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ตามคาด โดยมีแรงหนุนจากรายการพิเศษที่สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 9.3 ล้านบาท จากเดิม 239.6 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไร Unrealized derivative ของโครงการโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II รวม 1.0 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุน 254.5 ล้านบาทในงวด 2Q67 ถึงแม้ว่าในงวดนี้จะมีการกลับรายการเป็นรับรู้ขาดทุน Fx ที่ 856.6 ล้านบาท จากที่เคยเป็นกำไร Fx 59.0 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า รวมถึงยังมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆ เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 191.1 ล้านบาท จากเดิม 44.1 ล้านบาท ก็ตาม

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ พบว่ากำไรปกติอ่อนตัวลง 6.4%qoq มาอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท กดดันจากรายได้ขายไฟฟ้าที่อ่อนตัว 2.0%qoq มาอยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท จากรายได้ขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II ในสหรัฐฯ ที่ลดลง QoQ ตามราคายาไฟฟ้าเฉลี่ยที่อ่อนตัว จากสภาพอากาศโดยรวมในสหรัฐฯ ที่อบอุ่น และไม่ร้อนอย่างที่ควรจะเป็นในช่วงฤดูร้อน ส่งผลให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของช่วงฤดูร้อน ถึงแม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าโดยรวมจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ตามช่วงฤดูกาลก็ตาม อีกทั้งยังได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า เมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้รับรู้รายได้จากการแปลงค่ากลับมาเป็นเงินสกุลบาทที่ลดลง รวมถึงรายได้จากกลุ่มโรงไฟฟ้า CHP ในประเทศจีน ที่อ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ โดยหลักเป็นผลมาจากรายได้ขายไอน้ำที่ลดลง QoQ ตามราคายาไฟฟ้าเฉลี่ยที่อ่อนตัว และผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินบาทที่แข็งค่า ส่งผลให้มีรายได้จากการแปลงค่าเงินสกุลหยวน กลับมาเป็นเงินบาทได้น้อยลง สุทธิแล้ว กำไรขั้นต้นในงวดนี้ปรับตัวลดลง 23.4%qoq มาอยู่ที่ 618.6 ล้านบาท โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงมาอยู่ที่ 9.0% จาก 11.5% ในงวดก่อนหน้า

อีกทั้ง ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมปรับตัวลดลง 3.7%qoq มาอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท กดดันหลักจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้า HPC ที่ลดลง จากผลกระทบของการบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นงวด 3Q67 ประกอบกับปริมาณขายไฟฟ้าที่อ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูกาลเรียกซื้อไฟฟ้าสูงสุดจากภาครัฐ (EGAT) ในช่วงฤดูร้อนมาแล้ว รวมถึงยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก BNEX เข้ามาในงวดนี้จากธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและแบตเตอรี่ที่มีผลประกอบการที่แย่ง QoQ ถึงแม้ว่ายังมีแรงหนุนชดเชยได้บ้างจากส่วนแบ่ง

EQUITY TALK

กำไรของโรงไฟฟ้า BLCP ที่เพิ่มขึ้น จากการรับรู้สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอดักบัญชี กำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่เข้ามาช่วยหนุน รวมถึงโรงไฟฟ้า SLG ที่มีผลประกอบการดีขึ้นจากปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามแผนการหยุดซ่อมบำรุงตามที่ลดลงเหลือเพียง 10 วัน จากเดิม 56 วันในงวด 2Q67 แต่ชดเชยไม่หมด

นอกจากนี้ ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น 19.9% qoq มาอยู่ที่ 523.7 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานภายในบริษัทที่เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วกำไรปกติในช่วง 9M67 อยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 33.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 94.7% ของปริมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ... 4Q67 คาดกำไรปกติลดลงต่อเนื่อง QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 2.9 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 35.5% yoy จากฐานกำไรที่สูงในปี 2566 ซึ่งเป็นผลมาจากอานิสงส์ของคลื่นความร้อนในสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นยาวนาน ส่งผลให้ทั้งปริมาณขายไฟฟ้า และราคาขายไฟฟ้าปรับตัวสูงขึ้นผิดปกติ ในขณะที่ปี 2567 คาดผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้างดงามจะปรับตัวลดลง YoY และอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จากสภาพอากาศในสหรัฐฯ ปีนี้ ที่มีอุณหภูมิต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปกติในช่วงฤดูร้อน ส่งผลให้ทั้งปริมาณขายไฟฟ้า และอัตรากำไร (spark spread - ส่วนต่างระหว่างราคาขายไฟฟ้ากับต้นทุนก๊าซที่ใช้ในการผลิต) ปรับตัวลดลงอยู่ในระดับต่ำกว่าที่ควรจะเป็น สะท้อนได้จากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II ที่ยังเผชิญผลขาดทุนต่อเนื่องในช่วง 9M67

ช่วงสั้น คาดกำไรปกติงวด 4Q67 ลดลง QoQ กดดันจากทั้งผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้า Temple I และ Temple II ในสหรัฐฯ ที่อ่อนตัว จากปริมาณขายไฟฟ้าที่ลดลงตามช่วงฤดูกาล และมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 31 วัน และ 40 วัน ตามลำดับ ประกอบกับคาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม HPC และ BLCP จะปรับตัวลดลงตามการเข้าสู่ช่วง low season ของการใช้ไฟฟ้าในประเทศไทย และมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 44 วัน และ 17 วัน ตามลำดับ นอกจากนี้คาดค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานเกิดขึ้นในช่วงปลายปี ถึงแม้คาดว่ากลุ่มโรงไฟฟ้า CHP และโรงไฟฟ้า SLG ในประเทศจีน จะมีปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาว แต่คาดยังชดเชยได้ไม่หมด

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 รวมถึงเผยแพร่นโยบายและแนวปฏิบัติให้แก่คู่ค้าและพันธมิตรทางธุรกิจได้รับทราบและปฏิบัติตามไปในทิศทางเดียวกัน 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

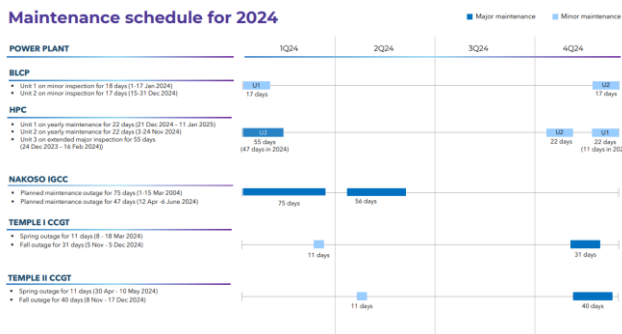
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

BPP (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้จากการขาย	11,308	3,483	2,918	17,290	6,753	6,746	7,021	6,882	-2.0%	-60.2%	20,649	23,690	-12.8%
ต้นทุนขาย	-10,228	-3,582	-2,410	-9,241	-4,652	-5,910	-6,214	-6,263	0.8%	-32.2%	-18,387	-15,233	20.7%
กำไรขั้นต้น	1,080	-99	507	8,049	2,100	836	807	619	-23.4%	-92.3%	2,262	8,457	-73.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-830	-463	-500	-592	-699	-509	-437	-524	19.9%	-11.6%	-1,470	-1,555	-5.5%
รายได้อื่น	363	136	225	108	240	183	167	173	3.8%	60.6%	523	469	11.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากความร่วมมือ	1,171	2,456	1,253	537	763	304	1,467	1,412	-3.7%	162.8%	3,183	4,246	-25.0%
EBIT	-389	2,184	1,768	5,293	-351	1,307	1,593	3,016	89.3%	-43.0%	5,917	9,245	-36.0%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-819	-66	183	236	-389	419	59	-857	-1551.8%	-462.7%	-379	353	-207.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-278	-276	-296	-730	-746	-749	-777	-747	-3.8%	2.4%	-2,274	-1,302	74.7%
กำไรสุทธิ	-180	2,114	1,338	2,099	-231	677	982	1,134	15.5%	-46.0%	2,793	5,551	-49.7%
Norm Profit	491	803	1,154	2,203	344	388	1,221	1,143	-6.4%	-48.1%	2,753	4,160	-33.8%
EPS (บาท/หุ้น)	-0.06	0.69	0.44	0.69	-0.08	0.22	0.32	0.37	15.5%	-46.0%	0.92	1.82	-49.7%
Norm EPS (บาท/หุ้น)	0.16	0.26	0.38	0.72	0.11	0.13	0.40	0.38	-6.4%	-48.1%	0.90	1.36	-33.8%
Gross margin	9.6%	-2.8%	17.4%	46.6%	31.1%	12.4%	11.5%	9.0%			11.0%	35.7%	570.5%
Net profit margin	-1.6%	60.7%	45.8%	12.1%	-3.4%	10.0%	14.0%	16.5%			13.5%	23.4%	387.0%

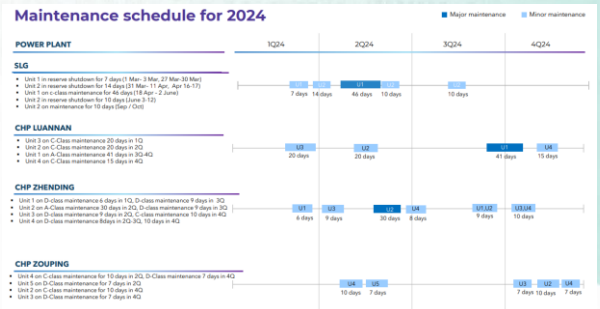
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า 2567 ของ BPP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า 2567 (ต่อ)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปตัวเลขสำคัญของกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			
					2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.93	27.5	32.6	18.2%	3.1	2.9	19.7	18.8
HUANGEN POWER-H	4.13	4.4	5.1	14.6%	0.9	0.7	6.2	5.5
DATANG INTL POH	5.00	1.8	1.9	21.3%	-	-	6.2	5.5
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.75	3.6	4.4	24.7%	0.8	0.7	8.1	6.7
CHINA RES POWER	4.72	19.3	25.3	31.1%	1.0	0.9	6.3	5.6
CLP HOLDINGS	4.09	66.8	73.4	9.9%	1.6	1.5	14.9	14.0
KOREA								
KOREA ELEC POWER	4.80	22800.0	25647.1	12.5%	0.4	0.3	5.4	3.6
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.00	2421.0	2468.0	1.9%	0.4	0.3	8.3	6.8
CHUBU ELEC POWER	3.40	1650.5	2008.0	21.7%	0.5	0.4	7.0	7.6
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	995.6	1275.0	28.1%	0.5	0.5	5.5	5.4
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.29	14.4	16.2	12.4%	1.4	1.3	20.4	17.5
PETRONAS GAS BHD	3.67	17.6	18.4	4.7%	2.5	2.4	18.3	17.9
INDIA								
POWER GRID CORP	3.15	315.8	334.9	6.1%	3.2	3.0	17.4	16.6
NTPC LTD	4.26	398.9	439.7	10.2%	2.3	2.1	17.7	15.9
NHPC LTD	3.20	78.5	93.4	19.0%	2.0	1.8	20.4	18.2
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORP	5.00	17.7	31.8	79.9%	-	-	4.3	3.9
ABOITIZ POWER	4.56	37.8	44.9	18.7%	1.3	1.2	8.7	8.0
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	Underperform	32.75	36.00	9.9%	0.7	0.7	12.8	11.9
ELEC GENERATING	Underperform	121.50	120.00	-1.2%	0.6	0.5	9.0	7.3
GLOBAL POWER SYNERGY	Underperform	43.50	54.00	24.1%	1.0	0.9	31.2	18.2
GULF ENERGY	Outperform	65.75	68.00	3.4%	4.9	4.5	42.0	35.9
CK POWER	Outperform	3.62	4.50	24.3%	1.0	0.9	15.8	15.7
BANPU POWER	Underperform	12.50	13.00	4.0%	0.7	0.6	9.9	9.7
B GRIMM POWER	Underperform	22.50	30.00	33.3%	1.1	1.0	29.1	24.5
					1.4	1.3	11.6	11.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการที่โรงไฟฟ้าไม่สามารถผลิตไฟฟ้าและโอนเข้าได้ตามสัญญาที่ลูกค้า ซึ่งอาจเกิดเหตุสุดวิสัย อาทิ อัคคีภัย ระเบิด แผ่นดินไหว และอุปกรณ์ชำรุด เป็นต้น
- 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	11,436	15,038	14,569
ต้นทุนขาย	(19,886)	(11,046)	(12,395)	(11,811)
กำไรขั้นต้น	10,557	389	2,643	2,758
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,254)	(1,582)	(1,871)	(1,871)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,047)	(1,080)	(1,047)	(993)
ค่าใช้จ่ายอื่น	5	6	7	8
รายได้อื่น	709	750	750	750
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	5,009	3,767	3,563	3,411
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	11,979	2,250	4,046	4,063
ภาษีเงินได้	(402)	153	(250)	(291)
Minority Interest	(1,119)	509	(302)	(317)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	816	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,319	2,907	3,486	3,447
กำไรปกติ	4,503	2,907	3,486	3,447
การเติบโตของยอดขาย	24.3%	-62.4%	31.5%	-3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-7.3%	-45.4%	19.9%	-1.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.7%	3.4%	17.6%	18.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	17.5%	25.4%	23.2%	23.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	6,753	6,746	7,021	6,882
ต้นทุนขาย	(4,652)	(5,910)	(6,214)	(6,263)
กำไรขั้นต้น	2,100	836	807	619
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(699)	(509)	(437)	(524)
ดอกเบี้ยจ่าย	(746)	(749)	(777)	(747)
รายได้อื่น	240	183	167	173
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	763	304	1,467	1,412
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,658	65	1,227	933
ภาษีเงินได้	89	(69)	(104)	(171)
Minority Interest	778	204	276	(957)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และรายการพิเศษ	(575)	289	(240)	(9)
กำไรสุทธิ	(231)	677	982	1,134
กำไรปกติ	344	388	1,221	1,143
อัตราการเติบโตโดยยอดขาย (QoQ)	-60.9%	-0.1%	4.1%	-2.0%
อัตราการเติบโตโดยกำไรสุทธิ (QoQ)	-111.0%	-392.7%	44.9%	15.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	31.1%	12.4%	11.5%	9.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-3.4%	10.0%	14.0%	16.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.40	(0.43)	(0.89)	(1.18)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.86	5.40	6.90	6.49
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	92.07	51.14	55.49	51.14
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	0.45	0.35	0.29
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.0%	3.2%	4.4%	4.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.9%	5.3%	6.2%	5.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BPP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,840	2,244	4,039	4,055
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,582	1,539	1,541	1,544
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(318)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,351)	(5,113)	(4,219)	(2,375)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,754	(1,331)	1,361	3,224
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	(15,851)	(2,669)	(2,605)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	15,048	(15,851)	(2,669)	(2,605)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	5,375	(18,280)	(2,407)	(479)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,352	(8,928)	(11,335)	(11,813)
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	80,490	78,025	77,131
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	20,619	22,362	24,085
ส่วนของผู้ถือหุ้น	54,677	55,621	57,667	59,707
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	98,903	80,490	78,025	77,131
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