

EQUITY TALK

FUNDAMENTAL UPDATE

ASPS FUNDAMENTAL UPDATE

🕒 23 ธันวาคม 2567

- 📉 GPSC (Underperform): โครงการ ERU รับรู้รายได้ล่าช้า แต่คาดการณ์ต่อ EIRR จำกัด
- 📈 SIRI (Outperform): มีหลายปัจจัยสนับสนุนการลงทุน

ASPS EXCLUSIVE

PORTFLIO CLINIC
บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกราย สามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่ research@asiaplus.co.th

คำจำกัดความ

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

โครงการ ERU รั้งรายได้ล่าช้า แต่คาดการณ์ต่อ EIRR จำกัด

จากประเด็นโครงการ CFP ของ TOP ที่เปิดดำเนินการล่าช้ากว่าแผน และต้องใส่เงินลงทุนเพิ่มเติม ซึ่งส่งผลกระทบต่อโครงการ ERU 250 MWE (GPSC ถือหุ้น 100%) ให้มีแผน COD ที่ล่าช้าออกไปจากแผนเดิมปี 2568 เป็น 1Q72 ปัจจุบันยังไม่มียรายละเอียดเพิ่มเติมว่าจำเป็นต้องใส่เงินเพิ่มทุนในโครงการ ERU อีกหรือไม่ อย่างไรก็ตามผู้บริหารชี้แจงว่าโครงการดังกล่าวมีสัญญาที่ครอบคลุม EIRR ขึ้นต่ำที่ 8% จึงคาดผลกระทบด้านผลตอบแทนจากการลงทุนมีจำกัด ขณะที่สัดส่วน D/E ปัจจุบันอยู่ที่ 1.4 เท่า จึงคาดจะมีเพียงพอในกรณีที่ต้องใส่เงินลงทุนเพิ่มเติม

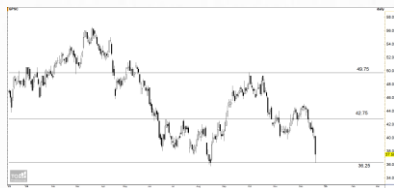
ปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ลง 8.8% และ 12.4% จากเดิม เพื่อสะท้อนการปรับเลื่อนการรับรู้โครงการ ERU ตามแผนใหม่ ส่งผลให้ FV ใหม่ ปี 2568 อยู่ที่ 49 บาท/หุ้น (เดิม 54 บาท) ช่วงสั้นคาดยังมีแรงกดดันราคาหุ้นจากความกังวลด้านแผน COD ล่าช้า และความเสี่ยงด้านต้นทุนที่เพิ่ม รวมถึงทิศทางกำไรปกติช่วงสั้นงวด 4Q67 ที่คาดอ่อนตัว QOQ ช่วงสั้นคง UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	891	3,694	3,793	4,571	5,299
Norm Profit	2,199	5,060	5,493	6,071	6,699
Norm EPS* (บาท)	0.8	1.8	1.9	2.15	2.4
EPS(บาท)	0.3	1.3	1.3	1.6	1.9
PER (x)	48.1	20.9	19.2	17.4	15.8
DPS (บาท)	0.50	0.74	0.76	0.96	1.03
Dividend Yield (%)	1.3%	2.0%	2.03%	2.6%	2.7%
EV/EBITDA	15.0	9.8	11.3	10.9	10.6
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GPSC แนวโน้มราคา: Sideways

แนวรับ : 36.25 บาท

แนวต้าน : 42.75/49.75 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



19 พฤศจิกายน 2567

GPSC

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	37.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	49.00
Upside (%)	30.67
Dividend yield (%)	2.57

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.30	1.50	-13%
2568F	1.60	1.92	-17%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

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

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

EQUITY TALK

เลื่อนแผน COD โครงการ ERU ตามโครงการ CFP ที่ล่าช้า

จากการแจ้งเลื่อนเปิดดำเนินงานในโครงการพลังงานสะอาด Clean Fuel Project (CFP) ของ TOP ที่ล่าช้ากว่าแผนเดิม เนื่องจากการติดปัญหาด้านการว่าจ้างผู้รับเหมา และจำเป็นต้องขออนุมัติงบประมาณเพิ่มเติมอีก 41% จากงบลงทุนเดิม เพื่อดำเนินการก่อสร้างให้แล้วเสร็จตามแผนใหม่ภายใน 3Q71 ซึ่งประเด็นดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อโครงการ โรงไฟฟ้า Energy Recovery Unit (ERU) ขนาดกำลังการผลิต 250 เมกะวัตต์ (GPSC ถือหุ้น 100%) หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 3.7% ของกำลังการผลิตที่เปิดดำเนินการแล้วของ GPSC ในปัจจุบัน ซึ่งแต่เดิมมีแผนเปิด COD ภายในปี 2568 ให้มีความล่าช้าออกไปเป็น 1Q72 ตามการเลื่อน COD ของโครงการ CFP

สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Energy Recovery Unit (ERU) เป็นโครงการที่จัดตั้งขึ้นจากความร่วมมือระหว่าง GPSC และ TOP โดยเป็นหน่วยผลิตไฟฟ้าประเภทโคเจนเนอเรชัน ขนาดกำลังการผลิต 250 เมกะวัตต์ ตั้งอยู่ในอำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี มีแหล่งเชื้อเพลิงผลิตหลักจากการใช้กากน้ำมัน ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากกระบวนการกลั่นของโครงการ CFP ปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้าง และมีความคืบหน้าของโครงการแล้วกว่า 96% โดย GPSC จะโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU จาก TOP ในมูลค่าเทียบเท่าไม่เกิน 757 ล้านบาท (ราว 2.5 หมื่นล้านบาท) เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้รับหนังสือรับรองผลงานภายใต้โครงการ CFP เรียบร้อยแล้ว รวมถึงจะมีสัญญาขายไฟฟ้า ใอน้ำ และผลิตภัณฑ์อื่นๆ ให้กับ TOP เป็นเวลา 25 ปีนับจากวันที่โอนกรรมสิทธิ์ในโครงการ ERU

ทั้งนี้ จากการสอบถามไปยัง GPSC ปัจจุบันทางบริษัทฯ ยังไม่มีรายละเอียดเพิ่มเติมในด้านค่าใช้จ่ายโครงการฯ ที่อาจสูงกว่างบลงทุนเดิมที่เคยตั้งไว้ที่ 757 ล้านบาท (ราว 2.6 หมื่นล้านบาท) เนื่องจากยังไม่ได้รับแจ้งเพิ่มเติมใดๆ จากทาง TOP ดังนั้น เบื้องต้น GPSC จึงคงงบประมาณการลงทุนในโครงการ ดังกล่าวไว้ตามเดิม แต่อย่างไรก็ตามหากเกิดกรณีที่มีค่าใช้จ่ายสูงกว่างบลงทุนข้างต้น ภายใต้เงื่อนไขสัญญาของ GPSC ที่จะต้องได้รับผลตอบแทนจากโครงการ (EIRR) ที่ไม่น้อยกว่า 8% ทำให้ GPSC สามารถปรับเพิ่มราคาขายไฟฟ้า ใอน้ำ และผลิตภัณฑ์อื่นๆ เพื่อให้ครอบคลุมผลตอบแทนดังกล่าวตามที่ระบุไว้ได้ จึงคาดจะไม่ได้ส่งผลกระทบต่อในด้านผลตอบแทนจากการเข้าลงทุนในโครงการดังกล่าวของ GPSC อย่างมีนัยสำคัญ

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินว่าหากเกิดกรณีมีค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่ม โดยอิงสมมติฐานให้มีค่าใช้จ่ายโครงการเพิ่มขึ้น 41% จากงบลงทุนเดิม เช่นเดียวกับโครงการ CFP

EQUITY TALK

ของ TOP คาด GPSC จะต้องใส่เงินเพิ่มอีก 310.4 ล้านบาท ซึ่งเมื่อรวมกับเงินลงทุนคงเหลือที่ต้องใส่ในช่วงปี 2567-68 ราว 653 ล้านบาท จะอยู่ที่ 963 ล้านบาท (ราว 3.28 หมื่นล้านบาท) ทั้งนี้ หากพิจารณาสถานะทางการเงินของ GPSC ณ สิ้นงวด 3Q67 พบว่า ปัจจุบันมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่ 2.3 หมื่นล้านบาท สัดส่วน D/E อยู่ที่ 1.4 เท่า ภายใต้สมมติฐานสัดส่วนการกู้ยืมเงินทุนของโครงการที่ 75:25 คาดจะส่งผลให้ D/E ใหม่อยู่ที่ 1.7 เท่า ซึ่งยังถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่า Debt Covenant ที่ 2.5 เท่า จึงคาดว่าจะไม่มีปัญหาในด้านการจัดหาแหล่งเงินทุน

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2568 – 69 สะท้อนการเลื่อนรับรู้ ERU เป็นปี 2572

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2568 – 2569 ลง 8.8% และ 12.4% จากเดิม มาอยู่ที่ 6.1 พันล้านบาท และ 7.0 พันล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการปรับปรุงการรับรู้โครงการ ERU ออกไปจากเดิม 150 วันในปี 2568 เป็น 330 วันในปี 2572

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้น 10.5%yoy หนุนจากอัตรากำไร (GPM) ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY ตามสมมติฐานราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยปี 2568-69 ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 320 และ 300 บาท/ล้านบีทียู ตามลำดับ จากฐานเดิมในปี 2567 ที่อยู่ราว 350 บาท/ล้านบีทียู ประกอบกับการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม CFXD กำลังการผลิต 149 MWe ได้เต็มทั้งปี หลังโครงการดังกล่าวคาดว่าจะเปิด COD ได้ตามแผนภายใน 4Q67

FV ใหม่ปี 2568 ที่ 49 บาท ช่วงสั้นคง Underperform

ภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2568 อยู่ที่ 49 บาท (เดิม 54 บาท) ช่วงสั้นคาดยังมีแรงกดดันราคาหุ้นจากความกังวลด้านการ COD โครงการ ERU ที่ล่าช้า และทิศทางกำไรในงวด 4Q67 ที่คาดยังอ่อนตัว QoQ จากการเข้าสู่ช่วง low season ของความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวม ช่วงสั้นจึงคงคำแนะนำ Underperform รอราคาหุ้นปรับฐาน แล้วจึงค่อยหาจังหวะทยอยสะสมลงทุนรับการเติบโตรอบใหม่ในปี 2568

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ GPSC

BLOOMBERG ESG SCORES ของ GPSC

GPSC ESG Scores	2021	2022	2023
ESG :	4.39	4.62	4.48
Environment :	3.84	4.00	3.83
Social :	4.24	4.81	4.47
Governance :	5.52	5.53	5.66

ที่มา: BLOOMBERG

ESG SCORES หุ่นกลุ่มโรงไฟฟ้า

กลุ่มโรงไฟฟ้า	SET ESG Rating (BBB-AAA)	Global ESG Ratings by Third Party			
		MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	S&P Global (0-100)	Bloomberg (0-10)
GPSC	AA	B	64.56	86.00	4.48
RATCH	AA	BB	56.12	62.00	4.67
EGCO	AA	BB	61.53	85.00	5.18
GULF	AA	B	58.96	66.00	2.77
BGRIM	AAA	BBB	62.27	84.00	3.51
BPP	AAA	BBB	59.42	70.00	-

ที่มา: SETTRADE, BLOOMBERG

ESG Comment: GPSC มีการกำกับกิจการในด้านความยั่งยืนอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าในประเทศไทย โดยได้รับการจัดอันดับจาก SET ESG rating ที่ระดับ AA และมี คะแนน ESG score จาก Bloomberg ที่ 4.48 โดยมีความโดดเด่นด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Governance) ที่ได้รับการปรับปรุงคะแนนอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ด้านสิ่งแวดล้อม และสังคมได้รับการจัดคะแนนจาก Bloomberg ลดลงจากปี 2565 แต่อย่างไรก็ตาม จากการจัดทำรายงาน และเปิดเผยความคืบหน้าเกี่ยวกับกิจกรรมที่สนับสนุนความยั่งยืนของ GPSC รวมทั้งมีการกำหนดเป้าหมายหลัก ที่ให้ความสำคัญกับด้านสิ่งแวดล้อมมากยิ่งขึ้น ผ่านกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจทั้งการขยายสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้มากกว่า 50% ภายในปี 2573, การนำเทคโนโลยีกักเก็บคาร์บอนไดออกไซด์ และการใช้นวัตกรรมที่ทันสมัยมาใช้ควบคู่ในโรงไฟฟ้าหลัก เป็นต้น ทำให้ฝ่ายวิจัยคาดว่า GPSC จะได้รับคะแนน ESG score ที่ปรับปรุงดีขึ้นในปี 2567 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านของสิ่งแวดล้อม ทั้งนี้ จากการได้รับการจัดอันดับคะแนนด้าน ESG ในระดับสูง รวมถึงยังติดอันดับสมาชิกองค์กรยั่งยืน DJSI ถือเป็นส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดี และดึงดูดให้เป็นบริษัทที่มีความน่าสนใจของนักลงทุนที่ให้ความสำคัญด้าน ESG ได้ดีอีกด้วย

สำหรับประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับเพิ่มขึ้นจากการปฏิบัติตามหลัก ESG คาดจะเป็นส่วนช่วยให้ GPSC มีการรับรู้กำไรจากการดำเนินธุรกิจได้ดีขึ้น จากทั้งในแง่ของการกระจายความเสี่ยงของ portfolio ให้มีการรับรู้รายได้จากแหล่งพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงโอกาสสร้างการเติบโตจากความต้องการไฟฟ้าพลังงานสีเขียว และธุรกิจกักเก็บระบบพลังงาน ที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในอนาคต

นอกจากนี้ ในแง่ของการระดมเงินทุนผ่านการออกตราสารหนี้สีเขียว (Green Bond) เพื่อใช้สำหรับโครงการที่สอดคล้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ยังส่งผลให้

EQUITY TALK

GPSC มีภาระต้นทุนทางการเงินที่ลดลง โดยตราสารหนี้สีเขียวของ GPSC จะมีอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.1% - 4.4% ต่อปี ขึ้นกับระยะเวลาของตราสารหนี้ ซึ่งภาพรวมยังถือว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยที่ถูกกว่าตราสารหนี้แบบทั่วไป หรือการระดมเงินทุนผ่านสถาบันการเงิน ซึ่งถือเป็นส่วนช่วยในการประหยัดต้นทุนทางการเงินลงในแต่ละปีได้ และยังเป็นส่วนช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้น จากต้นทุนเฉลี่ย (WACC) ที่ใช้ในการคำนวณจะอยู่ในระดับต่ำลง ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยได้รวม และปรับปรุงต้นทุนดังกล่าวไว้ในมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของ GPSC แล้ว

นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังได้ทำ sensitivity เบื้องต้น ภายใต้สมมติฐานที่กำหนดให้ทุกๆการออก Green Bond ที่สัดส่วน 10% ของต้นทุนที่มีภาระดอกเบี้ย จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยลดลง 0.25 bps. ซึ่งภายใต้สมมติฐานดังกล่าวจะส่งผลให้ราคาหุ้นของ GPSC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.17 บาท/หุ้น การกำหนดเป้าหมาย และนโยบายที่สำคัญในแต่ละด้านของ GPSC มีดังนี้

Environment (E – Bloomberg score 2023 : 3.83) :

- กำหนดเป้าหมายเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2603 โดยกำหนดเกณฑ์ปล่อยก๊าซเรือนกระจกปี 2566 ไม่เกิน 0.49 9 kgCO₂ e/kWh ซึ่งสามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าวผ่านการพัฒนาประสิทธิภาพกระบวนการผลิต การเข้าลงทุนในโครงการพลังงานหมุนเวียนเพิ่มเติม รวมถึงเข้าร่วมโครงการลดก๊าซเรือนกระจกโดยสมัครใจตามมาตรฐานของไทย ผ่านโครงการที่ดำเนินอยู่ 8โครงการ
- กำหนดเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนให้ได้มากกว่า 50% ภายในปี 2573 ปัจจุบันยังไม่บรรลุเป้าหมายดังกล่าว แต่มีความคืบหน้า โดยปี 2566 มีสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนที่ 38% ของกำลังการผลิต ซึ่งช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้เพิ่มเติมถึง 2.9 แสนตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
- มุ่งเน้นพัฒนานวัตกรรมเทคโนโลยี โดยมีโรงงานผลิตแบตเตอรี่ ด้วยเทคโนโลยี SEMISOLID แห่งแรกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ร่วมกับ PTT, ก่อตั้ง NV GOTION เพื่อขยายกำลังการผลิตแบตเตอรี่ในไทย และอยู่ระหว่างศึกษาโครงการพลังงานสะอาดอื่นๆเช่นพลังงานไฮโดรเจนสีเขียว เป็นต้น

Social Contribution (S – Bloomberg score 2023 : 4.47) :

- ส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรให้เกิดค่านิยมที่ดีในการทำงาน พัฒนาขีดความสามารถของพนักงาน โดยมีการจัดกิจกรรมภายในองค์กรเพื่อลดอัตราการลาออก และเพิ่มความผูกพันต่อองค์กรของพนักงาน ส่งผลให้ปี

EQUITY TALK

2566 GPSC มีอัตราการลาออกที่ 5.9% ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 8.3% และความผูกพันต่อองค์กรที่ระดับ 61% โดยถือว่าบรรลุเป้าหมายในภาพรวม

- สนับสนุนสังคม และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายผ่านโครงการช่วยเหลือสังคมต่างๆ เช่น โครงการ SE SOLAR ENERGY ร่วมกับบริษัทसानพลังวิสาหกิจเพื่อสังคม ผ่านการติดตั้งระบบไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้กับกิจการเพื่อสังคมไปแล้วกว่า 515 KWP ซึ่งมีแผนจะติดตั้งให้ครบ 1,000 KWP ภายในปี 2568, โครงการ GPSC SMART FARMING และโครงการ HUAY KHAB SMART COMMUNITY โดยมุ่งเน้นนวัตกรรมเพื่อยกระดับการเพาะปลูก, โครงการปลูกป่า 2 ล้านไร่ร่วมกับกลุ่ม ปตท เป็นต้น

Governance (G – Bloomberg score 2023 : 5.66) :

GPSC ให้ความสำคัญในด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี สะท้อนได้จาก Bloomberg ESG score ที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีการเปิดเผยนโยบายกำกับดูแลกิจการ จัดทำคู่มือดูแลกิจการ และกำหนดแนวปฏิบัติต่างๆ ให้แก่พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียได้ปฏิบัติตามอย่างชัดเจน ส่งผลให้ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยปี 2566 อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 8 นอกจากนี้ GPSC ยังได้กำหนดเป้าหมายสำคัญด้านหลักกำกับดูแลกิจการ ดังนี้

- เข้าร่วมการประเมินเพื่อเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) โดยบรรลุเป้าหมายได้รับการต่ออายุการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมดังกล่าว
- บรรลุเป้าหมายได้รับการประเมินในระดับดีเลิศ (5 ดาว) โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน

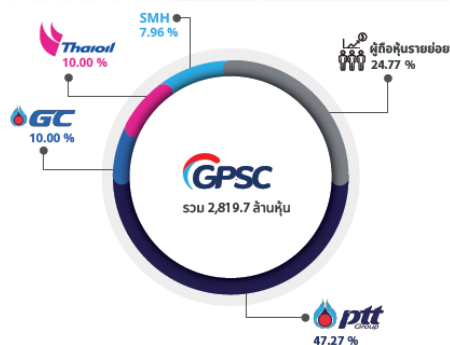
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้รวม	34,839	27,905	23,035	21,044	18,319	23,773	23,877	20,912	-12.4%	-0.6%	68,562	71,984	-4.8%
ต้นทุนขาย	(34,488)	(25,246)	(21,277)	(17,336)	(16,398)	(20,996)	(20,716)	(18,166)	-12.3%	4.8%	(59,878)	(63,860)	-6.2%
กำไรขั้นต้น	351	2,659	1,758	3,708	1,921	2,776	3,161	2,746	-13.1%	-25.9%	8,684	8,125	6.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	281	113	175	496	223	(12)	(24)	29	-222.0%	-94.2%	(7)	785	-100.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	844	2,666	1,626	3,967	2,354	2,596	3,076	2,368	-23.0%	-40.3%	8,040	8,258	-2.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)	(1,353)	(1,401)	(1,558)	(1,454)	-6.7%	6.9%	(4,413)	(3,944)	11.9%
รายการพิเศษสุทธิ	(219)	(380)	(461)	(388)	(136)	(439)	(435)	(699)	60.9%	80.1%	(1,572)	(1,230)	27.9%
กำไรปกติ (รวมกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	(218)	1,498	771	2,178	613	1,303	1,863	1,469	-21.1%	-32.5%	4,635	4,446	4.3%
กำไรสุทธิ	(436)	1,118	309	1,790	478	864	1,429	770	-46.1%	-57.0%	3,063	3,216	-4.8%
EPS (บาท)	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27	-46.1%	-57.0%	1.09	1.14	-4.8%
Gross Margin	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%	10.5%	11.7%	13.2%	13.1%			12.7%	11.3%	
Net Profit Margin	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%	2.6%	3.6%	6.0%	3.7%			4.5%	4.5%	

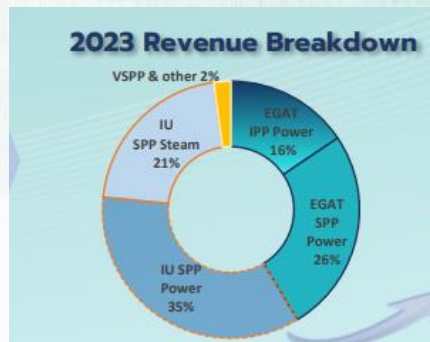
ที่มา: GPSC

โครงสร้างการถือหุ้นของ GPSC



ที่มา: GPSC

โครงสร้างรายได้ แยกตามประเภทของ GPSC



ที่มา: GPSC

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BBB Rating	รายได้เงิน	รายได้รวม	Upside (%)	25/17	25/18	25/19	PER
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.93	27.1	32.3	19.2%	3.1	2.9	19.3	18.4
HUANENG POWER-H	4.06	4.1	4.8	17.4%	0.7	0.6	5.9	5.2
DATANG INTL PO-H	5.00	1.5	1.9	28.8%	-	-	-	5.9
HONGKONG								
CHINA POWER NTE	4.80	3.1	4.4	42.3%	0.7	0.7	7.2	5.9
CHINA RES POWER	4.72	16.0	25.2	40.2%	0.9	0.8	5.8	5.3
CLP HOLDINGS	4.17	65.9	74.9	13.7%	1.6	1.5	14.8	14.1
KOREA								
KOREA ELEC POWER	4.80	22600.0	27400.0	21.2%	0.4	0.3	4.3	2.5
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.00	2648.0	2844.0	-3.6%	0.4	0.4	9.0	7.6
CHUBU ELEC POWER	3.40	1730.5	2098.0	18.1%	0.5	0.5	7.0	7.8
CHUGOKU ELEC PWR	3.50	1029.0	1275.0	23.9%	0.6	0.5	6.6	5.6
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.32	14.2	16.4	15.3%	1.4	1.3	20.1	17.3
PETRONAS GAS BHD	3.67	17.6	18.4	4.7%	2.5	2.4	18.3	17.9
INDIA								
POWER GRID CORP	3.52	312.1	334.2	7.1%	3.2	3.0	17.9	16.8
NTPC LTD	4.32	372.5	449.2	19.8%	2.1	2.0	16.5	14.8
NHPC LTD	3.40	78.4	96.0	22.5%	1.9	1.8	21.4	17.0
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORP	5.00	17.0	30.8	81.6%	-	-	4.1	3.7
ABBOTTS POWER	4.56	37.2	48.5	30.6%	1.3	1.2	8.4	7.7
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	Underperform	29.75	36.00	21.0%	0.6	0.6	10.9	10.0
ELEC GENERATING	Underperform	112.50	120.00	6.7%	0.5	0.5	8.3	6.8
GLOBAL POWER SYNERGY	Underperform	41.00	54.00	31.7%	1.0	0.9	30.5	18.2
GULF ENERGY	Outperform	64.50	70.00	8.5%	4.8	4.4	41.2	35.2
CK POWER	Neutral	3.30	4.40	33.3%	6.9	6.9	21.4	17.2
BANPU POWER	Underperform	11.50	13.00	13.0%	0.6	0.6	12.1	10.1
B GRAM POWER	Underperform	20.40	30.00	47.1%	1.0	0.9	26.8	22.7

ที่มา: ฝ่ายวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- 1) โครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างอาจไม่สามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตามแผน (CONSTRUCTION RISK)
- 2) การหยุดซ่อมฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (UNPLANNED SHUTDOWN)
- 3) ความเสี่ยงจากความผันผวนของ FX และอัตราดอกเบี้ย เพราะ GPSC มีสูตรการคิดราคาค่าไฟและกู้เงินลงทุนโรงไฟฟ้าบางส่วนด้วยสกุลเงินต่างประเทศ

ที่มา: GPSC

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม	90,303	68,995	59,945	54,905
ต้นทุนขาย	(80,258)	(58,929)	(50,573)	(45,323)
กำไรขั้นต้น	10,045	10,065	9,371	9,581
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,709)	(2,245)	(2,111)	(2,088)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,008	461	2,313	2,473
EBIT	10,613	9,531	10,823	11,216
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,297)	(4,872)	(4,489)	(4,082)
รายได้อื่นๆ	1,994	1,250	1,250	1,250
EBT	5,316	4,659	6,334	7,134
ภาษีเงินได้	(507)	(444)	(1,140)	(1,112)
กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	5,060	5,493	6,071	6,699
กำไรขาดทุนจาก Fx	(404)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,115	421	623	723
กำไรสุทธิ	3,694	3,793	4,571	5,299
การเติบโตของรายได้	-27.0%	-23.6%	-13.1%	-8.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	314.4%	2.7%	20.5%	15.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.1%	14.6%	15.6%	17.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.1%	5.5%	7.6%	9.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้รวม	18,319	23,773	23,877	20,912
ต้นทุนขาย	(16,398)	(20,996)	(20,716)	(18,166)
กำไรขั้นต้น	1,921	2,776	3,161	2,746
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(969)	(509)	(509)	(534)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	223	(12)	(24)	29
EBIT	2,354	2,596	3,076	2,368
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,353)	(1,401)	(1,558)	(1,454)
รายได้อื่นๆ	1,077	337	440	385
EBT	1,001	1,195	1,518	914
ภาษีเงินได้	(134)	(135)	96	(12)
กำไรปกติ	613	1,303	1,863	1,469
กำไรขาดทุนจาก Fx	66	103	4	6
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	389	196	186	133
กำไรสุทธิ	478	864	1,429	770
การเติบโตของรายได้	-12.9%	29.8%	0.4%	-12.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-73.3%	80.9%	65.3%	-46.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.5%	11.7%	13.2%	13.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.6%	3.6%	6.0%	3.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Current Ratio (เท่า)	1.1	0.9	0.8	0.9
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.8	6.7	6.6	6.8
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.9	5.8	6.2	6.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.9	7.1	5.8	5.9
Debt to Equity Ratio	1.4	1.3	1.3	1.2
Net Gearing ratio (%)	76.6%	75.1%	72.7%	65.9%
ROAA (%)	1.3%	1.4%	1.6%	1.9%
ROAE (%)	3.2%	3.2%	3.8%	4.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ GPSC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	5,316	4,659	6,334	7,134
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,309	7,764	7,068	6,561
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	(36)	-	-	-
อื่นๆ	9,096	4,656	6,332	7,132
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,714	1,023	845	422
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	23,160	13,444	14,244	14,115
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	(38)	(41)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(6,430)	(148)	(156)	(164)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,620)	(11,011)	(11,294)	(4,988)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,050)	(11,159)	(11,487)	(5,193)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,968)	(2,495)	(2,439)	(2,282)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(5,533)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(1,692)	(2,087)	(2,143)	(2,720)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(10,192)	(4,582)	(4,582)	(5,002)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,082)	(2,297)	(1,825)	3,921
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	13,197	10,899	9,074	12,995
ลูกหนี้การค้า	10,886	9,659	8,392	7,687
สินค้าคงเหลือ	11,431	8,839	7,586	6,798
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,186	1,304	1,435	1,578
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	92,799	94,142	96,368	92,696
ค่าความนิยม	36,090	36,090	36,090	36,090
สินทรัพย์รวม	281,703	278,455	278,844	280,238
เจ้าหนี้การค้า	7,060	9,429	8,092	7,252
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	17,914	17,914	17,914	17,914
หนี้สินการเงินระยะสั้น	10,971	10,971	10,971	10,971
หนี้สินการเงินระยะยาว	98,736	96,241	93,801	91,520
หนี้สินรวม	164,178	158,802	156,139	154,232
ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	25,007	26,714	29,142	31,721
ส่วนของผู้ถือหุ้น	117,525	119,653	122,704	126,006
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	281,703	278,455	278,844	280,238
สเปคิฟิเคชันในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,486	6,805	7,055	7,305
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	33	33	33	33
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	4.5	4.1	4.1	3.9
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.1	4.2	4.2	4.0
ราคาขายไอน้ำเจเลีย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ราคาก๊าซธรรมชาติเจเลีย (บาท/MMBTU)	407	350	320	300

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

มีหลายปัจจัยสนับสนุนการลงทุน

ยอดขาย 4Q67 ปรับตัวดีขึ้น ล่าสุด 4QTD รวม 8.8 พันล้านบาท (ณ 15 ธ.ค. 2567) หลังเปิดโครงการใหม่ครบตามแผนไตรมาส 4 รวม 15 โครงการ มูลค่า 1.53 หมื่นล้านบาท ทำให้ 4Q67 คาดปิดยอดขายรวม 1-1.1 หมื่นล้านบาท และทั้งปี 2567 จบอยู่ที่ 4.1-4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มราว 10% YOY แต่อาจต่ำกว่าเป้าฝ่ายวิจัยและบริษัท เนื่องจากมีการเลื่อนเปิดบางโครงการใหม่ไปเป็นปีหน้าแทน

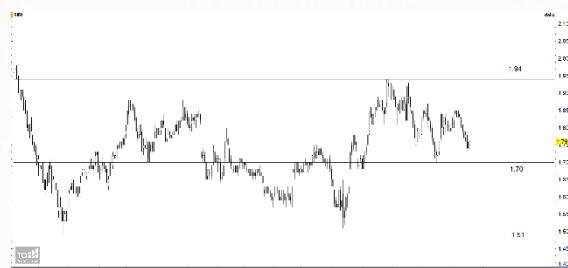
แนะนำ OUTPERFORM จาก 1) 4Q67 คาดกำไรสุทธิและกำไรปกติเพิ่มขึ้น YOY และ QOQ ในระดับเล็กน้อยถึงปานกลาง 2) ประมาณการกำไรปกติปี 2567 เปิด UPSIDE ราว 5% จากคาดการณ์ที่ 4.78 พันล้านบาท ส่วนปี 2568 คาดกำไรอนุรักษ์นิยม 4.86 พันล้านบาท ซึ่งยังไม่รวมกำไรพิเศษจากรูกรวมต่าง ๆ 3) PER ซื้อขาย 6 เท่า และเป็นผลเกือบ 9% ต่อปี โดยคาด 2H67 ระดับ 4.7% และ 4) การเลื่อนลำดับของ SET ESG RATING ปี 2567 สู่ระดับสูงสุดที่ AAA (เดิม AA)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,280	6,060	4,787	4,859	5,003
Norm Profit (ลบ)	4,088	5,108	4,787	4,859	5,003
Norm EPS (บาท)	0.27	0.31	0.28	0.28	0.28
EPS (บาท)	0.29	0.37	0.28	0.28	0.28
Norm PER (เท่า)	6.3	5.6	6.2	6.2	6.1
DPS (บาท)	0.15	0.20	0.15	0.15	0.15
Dividend Yield (%)	8.7	11.6	8.7	8.7	8.7
BV (บาท)	2.8	2.8	2.8	2.9	3.0
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	15.6	14.9	15.0	14.8	14.5
ROE (%)	10.5	13.7	10.1	9.7	9.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 1.51/1.70 บาท
 แนวต้าน : 1.94 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



23 ธันวาคม 2567

SIRI

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.72
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.22
Upside (%)	29.2
Dividend yield (%)	8.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.28	0.30	-8%
2568F	0.28	0.30	-7%

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

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

แนวโน้มยอดขาย 4Q67 รักษาระดับไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นลบ.

ยอดขาย 4Q67 ปรับตัวดีขึ้น จากข้อมูลตอนประชุมนักวิเคราะห์ครั้งล่าสุดทำได้ 4.9 พันล้านบาท (4QTD ถึง ณ 10 พ.ย. 2567) ก่อนเพิ่มเป็น 8.8 พันล้านบาท (ถึง ณ 15 ธ.ค. 2567) หลังมีการทยอยเปิดโครงการใหม่ครบตามแผนไตรมาส 4 รวม 15 โครงการ มูลค่า 1.53 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบ 10 โครงการ รวม 1.15 หมื่นล้านบาท) และการขายต่อเนื่องของโครงการเดิม ทำให้ยอดขายแนวราบ 4QTD อยู่ที่ 6.2 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นโครงการบ้านเดี่ยวระดับบน เช่น โครงการใหม่ ณรินสิริ กรุงเทพกรีฑา และพระราม 9 มียอดรวม 650 ล้านบาท และกลุ่มบ้านเศรษฐสิริ ฯลฯ สำหรับคอนโดฯ สร้างยอดขายล่าสุด 2.6 พันล้านบาท จากคอนโดฯ เปิดใหม่ The Base วงศ์สว่างและวอนแก่นรวม 640 ล้านบาท (เฉลี่ย Take up 21%), โครงการระหว่างก่อสร้าง Canvas เชียงทะเลราว 400 ล้านบาท และโครงการพร้อมอยู่ XT พญาไทอีกกว่า 400 ล้านบาท เป็นต้น

สำหรับยอดขายช่วง 2 สัปดาห์ที่เหลือของปี ซึ่งปกติทำได้อย่างน้อย 700-800 ล้านบาท/สัปดาห์ คาดเข้ามาผลักดันให้ยอดขาย 4Q67 ในกรอบ 1-1.1 หมื่นล้านบาท (9M67 รวม 3.05 หมื่นล้านบาท หรือ เฉลี่ย 1 หมื่นล้านบาท/ไตรมาส) และทั้งปี 2567 คาดปิดอยู่ที่ 4.1-4.2 หมื่นล้านบาท (YTD 3.94 หมื่นล้านบาท) เพิ่มราว 10% จากปีก่อนที่ 3.74 หมื่นล้านบาท แต่อาจต่ำกว่าเป้าหมายวิจัยเล็กน้อยที่คาดไว้ 4.3 หมื่นล้านบาท และบริษัท 4.5 หมื่นล้านบาท เนื่องจากเปิดโครงการใหม่ปีนี้ น้อยกว่าแผนตอนต้นปี โดยเลื่อนเปิดโครงการมูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท เป็นปีหน้า

แผนธุรกิจปี 2568 จะเปิดเผยอย่างเป็นทางการช่วง ม.ค.-ก.พ. เบื้องต้นคาดยังเห็นการตั้งเป้าเติบโตของยอดขาย และโอนฯ ในระดับปานกลาง (จากฐานสูงชัน) ขณะที่การเปิดโครงการใหม่ในเชิงมูลค่า คาดไม่ต่างอย่างมีนัยจากปีนี้ที่มีมูลค่า 4.65 หมื่นล้านบาท โดยประเมินราว (+/-) 5 หมื่นล้านบาท มีทั้งแนวราบครอบคลุมหลาย Segment แต่คงเน้นระดับกลางบน-บน ซึ่งเป็นจุดแข็งและเป็นกลุ่มสำคัญของบริษัท ขณะที่คอนโดฯ มีหลากหลายทั้งในเชิงทำเลและกลุ่มลูกค้า ทั้งในกรุงเทพ และต่างจังหวัดในหัวเมืองหลัก และแหล่งท่องเที่ยว เช่น วอนแก่น พัทยา และภูเก็ต ฯลฯ นอกจากนี้ยังมีพันธมิตรญี่ปุ่นรายใหม่เข้ามาร่วมลงทุนเพิ่ม (จากปัจจุบันมี 1 รายคือ Tokyo Corporation) โดยล่าสุดประกาศความร่วมมือกับ Mitsui Fudosan (บริษัทอสังหาริมทรัพย์ญี่ปุ่น) ในการพัฒนา 2 โครงการ แนวราบร่วมกัน (SIRI ถือ 55%) คือ บุราสิริ จตุโชติ และ นาราสิริ บางนา กม. 10 มูลค่ารวมกว่า 6 พันล้านบาท ที่จะเตรียมเปิดตัวในปีหน้า เพิ่มโอกาสในการรับรู้กำไรพิเศษจากการทำธุรกรรม JV เพิ่มเติม

EQUITY TALK

ทิศทางกำไร 4Q67 ยังดูดี + ปันผลเกือบ 9% ต่อปี

คงประมาณการ และ แนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 2.22 บาท (อิง PER 8 เท่า) จากความน่าสนใจดังนี้

- 1) การรักษาฐานกำไรสม่ำเสมอเกิน 1 พันล้านบาท/ไตรมาสอย่างต่อเนื่อง โดย 4Q67 คาดกำไรปกติและกำไรสุทธิเพิ่มในระดับเล็กน้อยถึงปานกลาง YoY และ QoQ เบื้องต้นในกรอบ (+/-) 1.3-1.4 พันล้านบาท (กำไรสุทธิจะสูงกว่ากำไรปกติ เนื่องจากจะรับรู้กำไรพิเศษจากรูธรรม JV และ ผลตอบแทนจากการขายหุ้น The Standard ในส่วน Earnout (ค่าตอบแทนจากการดำเนินงาน) บางส่วน (ตามสัญญามูลค่ารวม 185 ล้าน USD ที่จะทยอยรับรู้ในอนาคต 3-5 ปีข้างหน้า)
- 2) ประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 เปิด Upside ราว 5% จากคาดการณ์กำไรปกติปีนี้ที่ 4.78 พันล้านบาท (9M67 คิดเป็นสัดส่วน 76%ของทั้งปี) ส่วนปี 2568 คาดกำไรสุทธิและกำไรปกติอย่างอนุรักษ์นิยม 4.86 พันล้านบาท ซึ่งยังไม่รวมกำไรพิเศษจากรูธรรมต่าง ๆ
- 3) Valuation หุ่นมี PER ช้อย่าย 6 เท่า และ PBV 0.6 เท่า รวมถึงให้ผลตอบแทนเงินปันผลสูงเกือบ 9% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) โดย 2H67 คาดปันผลหุ้นละ 0.08 บาท หรือ 4.7% ช่วยจำกัด Downside ราคาหุ้น
- 4) การได้เลื่อนลำดับของ SET ESG Rating ประจำปี 2567 มาอยู่ที่ AAA (เดิม AA) ซึ่งเป็นระดับสูงสุด สะท้อนถึงความมุ่งมั่นสู่การดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ให้ความสำคัญกับ Net Zero, รับผิดชอบต่อสังคม และบริหารงานตามหลักบรรษัทภิบาล

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดนโยบายพัฒนาธุรกิจและหน่วยงานในเครือให้เป็นธุรกิจสีเขียวและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นแนวทาง “Circular Economy” หรือระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน มีการนำร่องและยกระดับเป็นนโยบายทั้งระบบเริ่มตั้งแต่ในบริษัท จนถึงผู้บริโภค และขยายผลสู่การรับผิดชอบต่อสังคม
- ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อกำหนด ข้อบังคับ และมาตรฐานที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด โดยเฉพาะการทำ EIA เพื่อการก่อสร้างที่ถูกต้องตามกฎหมาย นอกจากนี้ให้ความสำคัญกับการลดการใช้พลังงาน ลดปริมาณขยะ ควบคุมคุณภาพน้ำทิ้ง การส่งเสริมการใช้วัสดุและอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่เป็นสาเหตุการเกิดภาวะโลกร้อน

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อช่วยเหลือสังคม โดยเฉพาะเด็กและเยาวชนผ่านการจัดตั้ง SIRI ACADEMY เพื่อฝึกสอนฟุตบอลให้กับเด็ก, ช่วยเหลือกลุ่มอ่อนไหว ภายใต้แนวคิด No One Left Behind เพื่อให้เข้าถึงวัคซีนอย่างเท่าเทียมกัน, ช่วยเหลือเกษตรกร ผู้ประกอบการ SME ด้วยการสั่งซื้อสินค้ามาบริจาคให้กับชุมชนต่าง ๆ เป็นต้น
- มุ่งมั่นที่จะยกระดับคุณภาพชีวิตครอบครัวของผู้อยู่อาศัยอย่างยั่งยืน ผ่านการออกแบบ สภาพแวดล้อม และบริการต่าง ๆ ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง

Governance (G)

- เปิดเผยข่าวสารข้อมูลด้านต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ถูกต้อง และโปร่งใส โดยคำนึงถึงความเท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวสาร พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ กรณีกำหนดให้เรื่องสำคัญใดต้องผ่านการพิจารณา และ/หรือ การอนุมัติของผู้ถือหุ้น โดยคณะกรรมการบริษัท จะบรรจุเรื่องสำคัญไว้เป็นวาระการประชุมผู้ถือหุ้น

ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

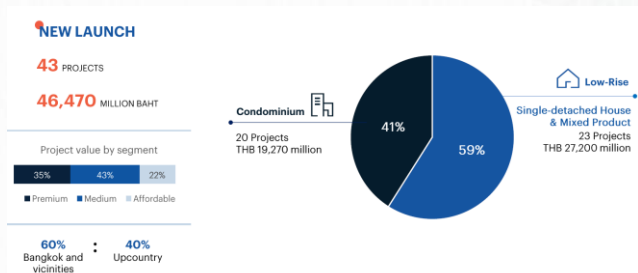
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% YoY	% QoQ	9M67	9M66	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,648	9,185	9,332	10,801	9,734	9,295	9,067	-2.8%	-2.5%	28,096	26,164	7.4%
รายได้จากขายอสังหาริมทรัพย์	6,754	8,007	8,250	9,818	8,901	8,486	8,286	0.4%	-2.4%	25,673	23,012	11.6%
ต้นทุนรวม	5,180	6,295	6,405	7,245	6,582	6,416	6,254	-2.4%	-2.5%	19,251	17,880	7.7%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	4,336	5,445	5,432	6,365	5,806	5,672	5,706	5.0%	0.6%	17,185	15,214	13.0%
กำไรขั้นต้น	2,468	2,890	2,927	3,556	3,153	2,879	2,813	-3.9%	-2.3%	8,845	8,284	6.8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,379	1,731	1,385	2,247	2,122	1,796	1,852	33.8%	3.1%	5,770	4,495	28.4%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม	72	70	165	97	125	221	409	147.3%	84.9%	755	308	145.4%
กำไรสุทธิ	1,582	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	-16.0%	-5.7%	4,009	4,760	-15.8%
Norm Profit	1,083	1,219	1,551	1,255	1,092	1,315	1,252	-19.3%	-4.8%	3,659	3,853	-5.0%
Norm EPS	0.07	0.08	0.09	0.08	0.07	0.08	0.07	-23.0%	-5.1%	0.21	0.24	-11.1%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.3%	31.5%	31.4%	32.9%	32.4%	31.0%	31.0%			31.5%	31.7%	
Gross Margin ขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	35.8%	32.0%	34.2%	35.2%	34.8%	33.2%	31.1%			33.1%	33.9%	
SG&A/Sales (%)	18.0%	18.9%	14.8%	20.8%	21.8%	19.3%	20.4%			20.5%	17.2%	
Norm Profit Margin (%)	14.2%	13.3%	16.6%	11.6%	11.2%	14.1%	13.8%			13.0%	14.7%	

ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาสปี 2567

	SDH & MIX	TH	Condo	No. of Project	Project Value (MB)
1Q	5	-	2	7	9,040
2Q	7	-	6	13	13,310
3Q	1	-	7	8	8,750
4Q	10	-	5	15	15,370
No. of Project	23	-	20	43	
Project Value (MB)	27,200	-	19,270		46,470
Proportion	59%	0%	41%	100%	

ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดสร้างเสร็จ 4Q67



ที่มา: SIRI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
 2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	36,965	39,724	41,385	43,419
ต้นทุนขาย	25,125	27,157	28,205	29,562
กำไรขั้นต้น	11,841	12,567	13,180	13,857
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,743	7,389	7,698	8,076
ดอกเบี้ยจ่าย	494	598	625	632
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	404	450	235	100
รายได้อื่น	1,167	1,089	1,122	1,155
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,176	6,120	6,214	6,404
ภาษีเงินได้	1,283	1,469	1,491	1,537
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	215	136	136	136
รายการพิเศษอื่น ๆ	952	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,060	4,787	4,859	5,003
EPS	0.37	0.28	0.28	0.28
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,108	4,787	4,859	5,003
Norm EPS	0.31	0.28	0.28	0.28
การเติบโตของยอดขาย	9.7%	7.5%	4.2%	4.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	24.9%	-6.3%	1.5%	3.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.0%	31.6%	31.8%	31.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.8%	12.1%	11.7%	11.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ธุรกิจหลัก	10,801	9,734	9,295	9,067
ต้นทุนขาย	7,245	6,582	6,416	6,254
กำไรขั้นต้น	3,556	3,153	2,879	2,813
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,247	2,122	1,796	1,852
ดอกเบี้ยจ่าย	143	48	31	119
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	97	125	221	409
รายได้อื่น	242	213	318	343
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,506	1,320	1,590	1,593
ภาษีเงินได้	318	289	335	289
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	67	61	60	70
รายการพิเศษอื่น ๆ	46	223	72	(67)
กำไรสุทธิ	1,300	1,315	1,387	1,307
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,255	1,092	1,315	1,374
ยอดขาย (QoQ)	15.7%	-9.9%	-4.5%	-2.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.9%	32.4%	31.0%	31.0%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-19.1%	-12.9%	20.4%	4.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.43	2.97	2.81	2.64
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.23	0.27	0.26	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	36.73	37.50	37.25	37.38
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.27	0.27	0.27	0.28
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.03	16.57	17.71	17.79
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.17	2.05	1.97	1.90
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.70	1.61	1.55	1.49
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.4%	3.2%	3.2%	3.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.7%	10.1%	9.7%	9.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SIRI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,060	4,787	4,859	5,003
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	24,326	1,931	1,980	2,033
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	497	522	548	575
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	(404)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,684)	(4,801)	(4,690)	(4,804)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,796	2,439	2,697	2,807
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(611)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,901)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(194)	(962)	(1,010)	(1,061)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,707)	(962)	(1,010)	(1,061)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	9,219	437	801	798
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(409)	956	125	125
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(2,532)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,348)	(2,885)	(2,607)	(2,624)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,929	(1,493)	(1,681)	(1,702)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	150	(16)	5	44
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,810	2,794	2,799	2,844
ลูกหนี้การค้า	1,030	1,088	1,134	1,190
สินค้าคงคลัง	100,042	102,043	104,084	106,165
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,527	6,527	6,527	6,527
เงินลงทุนระยะยาว	6,295	6,295	6,295	6,295
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	19,247	20,209	21,220	22,281
สินทรัพย์รวม	147,303	150,309	153,411	156,653
เจ้าหนี้การค้า	1,716	1,562	1,623	1,701
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	35,408	28,040	30,842	34,240
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,281	8,281	8,281	8,281
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	45,615	53,418	51,418	48,817
หนี้สินรวม	99,895	100,178	101,040	101,915
ทุนที่ชำระแล้ว	17,640	18,596	18,721	18,846
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,498	2,498	2,498	2,498
กำไรสะสม	20,480	22,382	24,633	27,012
ส่วนของผู้ถือหุ้น	45,949	48,807	51,184	53,687
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,459	1,323	1,187	1,051
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	147,303	150,309	153,411	156,653
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	37,589	43,428	45,105	46,889
การบันทึกรายได้จากการขาย	32,829	35,699	36,719	38,605
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	4,136	4,025	4,666	4,814
Gross Margin เฉลี่ย (%)	32.0%	31.6%	31.8%	31.9%
Norm Profit Margin (%)	13.8%	12.1%	11.7%	11.5%
SG&A/Sales (%)	18.2%	18.6%	18.6%	18.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET ESG RATINGS

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG RATINGS เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (EMERGING RISKS) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณะในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งจะประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (ANTI-CORRUPTION)

แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ต. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

