



หลวงพระบางยังไม่รวมใน FV ต้องใช้ระยะเวลาอีกหลายปี

เพิ่มประมาณการปี 63 ตามแผนที่ตกหนักใน 3Q63 ซึ่งน่าจะเป็นระดับสูงสุดของปี เชื้อราคาหุ้นปัจจุบันได้สะท้อนผลบวกตามฤดูกาลไปแล้ว ซึ่งงวด 4Q63 น่าจะเห็นการอ่อนตัว และใน 1H64 ก็ยังต้อง conservative ตามช่วงฤดูแล้ง จึงไม่เห็นปัจจัยบวกระยะสั้น ขณะที่หลวงพระบางต้องรออีกหลายปี

รอหลวงพระบางเข้ามาต่อยอดกำไรระยะยาว

จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ให้น้ำหนักไปที่โรงไฟฟ้าพลังน้ำแห่งใหม่หลวงพระบาง กำลังการผลิตติดตั้งอยู่ที่ 1.46 พันเมกะวัตต์ (CKP ถือหุ้น 42%) ระยะเวลาสัมปทาน 35 ปี ซึ่งบริษัทเปิดเผยว่าอยู่ระหว่างการ feasibility รวมถึงเจรจาสัญญาต่างๆ คาดว่าจะเริ่มมีความชัดเจน 1H64 ทั้งนี้หากโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางแล้วเสร็จคาดว่าจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตให้ CKP ตามสัดส่วนการถือหุ้นเบื้องต้นที่ 42% ราว 613 เมกะวัตต์ จากกำลังการผลิตของ CKP ปัจจุบันที่ 939 เมกะวัตต์ ซึ่งถือว่าค่อนข้างมีนัยฯ

เพิ่มประมาณการ 63 ตามแผนที่ตก...หวังปี 64 ไม่มีภัยแล้งกลับสู่ภาวะปกติ

ปรับเพิ่มประมาณการปี 2563 สะท้อนผลการดำเนินงาน 3Q63 ที่ดีกว่าคาด โดยพลิกกลับเป็นกำไรสุทธิสูงถึง 831 ล้านบาท จากขาดทุน 95 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้าสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน XPCL และรายได้จาก NN2 เพิ่มขึ้นตามปริมาณแผนที่ตกในสปป.ลาว ภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 อยู่ที่ 418 ล้านบาท โดยคาดการณ์กำไร 4Q63 จะเห็นการอ่อนตัวลงมีนัยฯ QoQ เพราะหมดช่วงฤดูกาลของน้ำแล้ว โดย NN2 ประกาศค่าความพร้อมจ่ายลดลงถึง 74.8% qoq

ยังไม่มีปัจจัยบวกระยะสั้น trading ตามฤดูกาล แนะนำ switch

ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 64 เท่ากับ 6.15 บาทต่อหุ้น ราคาหุ้นที่ผ่านมาเชื่อสะท้อนผลบวกตามฤดูกาลไปแล้ว จากนั้นจะเริ่มเข้าสู่ช่วง low season อีกครั้ง จึงแนะนำ switch

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	599	769	418	1,024	1,224
Norm Profit	597	226	403	1,024	1,224
EPS (บาท/หุ้น)	0.08	0.09	0.05	0.13	0.15
PER (เท่า)	60.3	51.8	95.3	38.9	32.5
DPS (บาท)	0.03	0.03	0.02	0.10	0.15
Dividend Yield (%)	0.6%	0.6%	0.4%	2.0%	3.1%
BVS (บาท)	2.5	2.9	2.5	2.5	2.6
EV/EBITDA (เท่า)	2.5	3.2	3.9	3.4	3.0
ROE (%)	3.3	3.3	2.1	5.0	5.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

CKP

แนะนำ:

Switch



ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.15
Upside (%)	25.4
Dividend Yield (%)	0.4
Total Return (%)	25.8
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	39,834

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.05	0.08	-36%
2564F	0.13	0.20	-37%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

3Q63 พลิกกลับเป็นกำไรสูงได้ผนมาช่วยไว้...4Q63 อ่อนตัว QoQ

CKP รายงานผลการดำเนินงานสุทธิงวด 3Q63 พลิกกลับเป็นกำไร 831 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ 95 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า และถือเป็นกำไรระดับสูงสุดรายไตรมาสเป็นประวัติการณ์ ซึ่งรับผลบวกหลักจากรายได้จากโรงไฟฟ้าหลักน้ำจิ่ง 2 (NN2) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวมาอยู่ที่ 757.6 ล้านบาท จาก 392.6 ล้านบาท ตามปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มเป็น 405.2 จาก 209.4 ล้านหน่วย (กิกะวัตต์ชั่วโมง) ในงวดก่อนหน้า รวมถึงในงวด 3Q63 ได้รับส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนสูงถึง 679.1 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นส่วนแบ่งขาดทุนฯ 87.6 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่มาจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าไชยะบุรี (XPCL) ซึ่งทั้งการปรับตัวเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานโรงไฟฟ้าน้ำจิ่ง 2 และไชยะบุรี ล้วนเป็นผลจากปริมาณฝนที่ตกเพิ่มขึ้นใน สปป.ลาว ทำให้ปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำน้ำจิ่ง 2 ปรับตัวเพิ่มขึ้น และปริมาณน้ำที่ไหลผ่านโรงไฟฟ้าไชยะบุรีทำให้ผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิงวด 9M63 เท่ากับ 397 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 54.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และมากกว่าค่าทั้งปี 2563 ที่ประเมินไว้ ทำให้ฝ่ายวิจัยมีการปรับประมาณการเพื่อสะท้อนกำไรงวด 3Q63 ที่ดีกว่าคาดมาก ซึ่งภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 อยู่ที่ 418 ล้านบาท จากเดิมคาดไว้ที่ 44 ล้านบาท โดยคาดการณ์กำไรงวด 4Q63 น่าจะเห็นการอ่อนตัวลง QoQ เพราะหมดช่วงฤดูกลางของน้ำแล้ว โดย NN2 ประกาศค่าความพร้อมจ่ายลดลงถึง 74.8% qoq มาอยู่เพียง 102 กิกะวัตต์ชั่วโมง ภายใต้หลักความระมัดระวัง สำรองน้ำไว้ในฤดูแล้งปี 2564 รวมถึงในปี 2563 ทาง CKP ได้ประกาศเป็นปีแล้ง (drought year) โดยจะไม่ถูกค่าปรับหากผลิตไม่ได้ตาม minimum gurantee ที่ตกลงไว้ในสัญญา (กฟผ.กำหนดให้ตลอดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปี สามารถแจ้งเป็นปี drought year ได้ 2 ครั้ง โดยการประกาศในปี 2563 ครั้งนี้ถือเป็นปีแรกที่โรงไฟฟ้าน้ำจิ่ง 2 ประกาศเป็นปีแล้ง) เช่นเดียวกับส่วนแบ่งกำไรจากไชยะบุรีน่าจะเห็นการปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้าเช่นกันจากปริมาณน้ำไหลผ่านที่เริ่มเห็นการปรับตัวลดลง

หลวงพระบางเข้ามาต่อยอดกำไรระยะยาว

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกต่อความชัดเจนของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางที่มีความคืบหน้า หลังจากที่ยืดเยื้อมาหลายปี ซึ่งการเข้าถือหุ้นของ CKP ในบริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ จำกัด (LPCL) สัดส่วน 42% ของทุนจดทะเบียนของ LPCL ด้วยมูลค่าแรกเริ่มที่ 13.2 ล้านบาท นั้น CKP มีภาระผูกพันต่อการชำระเงินค่าหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นในอนาคตเมื่อการศึกษาเพื่อพัฒนาโครงการ LPHPP แล้วเสร็จหรือมีความชัดเจนต่อการลงทุน ทั้งนี้บริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ จำกัด จะทำการศึกษาพัฒนา ก่อสร้าง และดำเนินการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังน้ำประเภทฝายทดน้ำขนาดใหญ่บนแม่น้ำโขง สปป.ลาว ด้วยการยกระดับน้ำให้สูงขึ้น โดยไม่มีการผันน้ำออกจากแม่น้ำโขงและไม่มีการกักเก็บน้ำเหมือนเขื่อนที่มีอ่างเก็บน้ำทั่วไป โดยโครงการ LPHPP มีกำลังการผลิตติดตั้งอยู่ที่ 1.46 พันเมกะวัตต์ สามารถ

ผลิตพลังงานไฟฟ้าเฉลี่ยได้ราว 6.85 พันล้านหน่วยต่อปี ระยะเวลาสัมปทาน 35 ปี ทั้งนี้ ในเบื้องต้นการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการทั้งด้านเทคนิค การเงิน และ ผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมแล้วเสร็จ และได้ผ่านกระบวนการปรึกษาหารือล่วงหน้าแล้ว ขณะนี้อยู่ระหว่างการเจรจาสัญญาหลักของโครงการ ได้แก่ สัญญาซื้อขายไฟฟ้า สัญญาสัมปทาน สัญญาสินเชื่อ และสัญญาก่อสร้าง คาดจะแล้วเสร็จภายในกลางปี 2564

ทั้งนี้หากโครงการ LPHPP แล้วเสร็จคาดว่าจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตให้ CKP ตามสัดส่วน การถือหุ้นเบื้องต้นที่ 42% ราว 613 เมกะวัตต์ จากกำลังการผลิตของ CKP ปัจจุบันที่ 939 เมกะวัตต์ ซึ่งถือว่าค่อนข้างมีนัยฯ เนื่องจากขนาดโครงการ LPHPP ดังกล่าวใหญ่ กว่าโครงการไชยะบุรี ที่มีกำลังการผลิตที่ 1.28 พันเมกะวัตต์ (XPCL-CKP ถือหุ้น 37.5%) ดังนั้นคาดส่วนแบ่งกำไรที่จะให้ CKP เบื้องต้นภายใต้สมมติฐานที่ใกล้เคียงกับ ไชยะบุรีจะอยู่ราว 1.2-1.5 พันล้านบาท (ภายใต้สัดส่วนการถือหุ้น 42%) แต่อย่างไรก็ตามระหว่างทางกว่าโครงการจะก่อสร้างและสามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้อาจต้องใช้เวลา 8-10 ปี (ไชยะบุรีใช้เวลาก่อสร้าง 10 ปี) รวมถึงต้นทุนการก่อสร้างน่าจะ สูงกว่าโครงการไชยะบุรีที่อยู่ราว 1.1 แสนล้านบาท

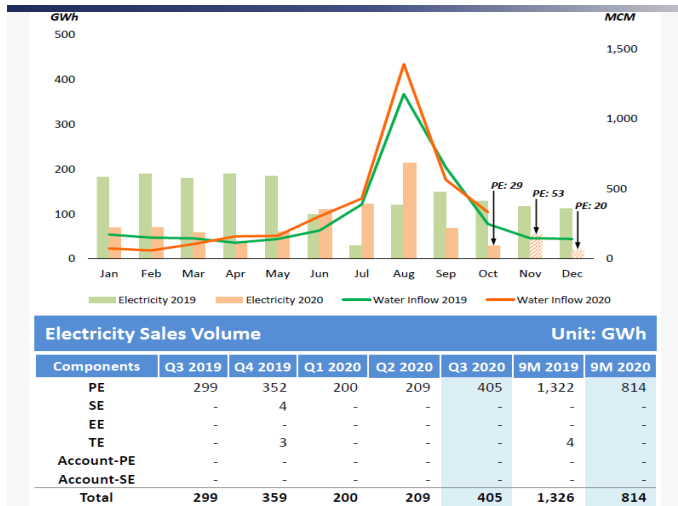
ดังนั้นประเด็นดังกล่าวถือเป็น sentiment เชิงบวกช่วงสั้น สามารถ trading ตามกระแส ได้ แต่หากนักลงทุนจะเข้าลงทุนด้วยประเด็นดังกล่าวจะเป็นหุ้นที่เหมาะสมกับการลงทุน ระยะยาวมาก 5-10 ปี ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังไม่รวมโครงการดังกล่าวในประมาณการ และมูลค่า พื้นฐานจนกว่าจะมีความชัดเจน จึงยังคงอิงมูลค่าพื้นฐานปี 2564 ที่ 6.15 บาทต่อหุ้น

ตารางผลการดำเนินงานงวด 3Q63

ล้านบาท	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	%QoQ	%YoY	9M63	9M62	%YoY
ยอดขาย	1,964	2,973	2,311	2,399	2,177	1,843	1,957	1,637	1,711	2,013	17.7%	9.2%	5,361	6,419	-16.5%
ต้นทุนขาย	1,482	1,558	1,680	1,663	1,693	1,581	1,549	1,477	1,536	1,495	-2.6%	-5.4%	4,508	4,937	-8.7%
กำไรขั้นต้น	482	1,415	632	737	484	262	409	160	175	518	195.6%	97.7%	853	1,482	-42.5%
EBIT	415	1,254	570	667	485	282	821	-161	74	1,200	1517.2%	325.0%	1,114	1,435	-22.4%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	62	-20	6	20	-20	-20	22	-10	-24	-14	n.m.	n.m.	-48	-20	n.m.
กำไรสุทธิ	66	399	122	139	84	33	512	-340	-95	831	n.m.	n.m.	397	256	54.7%
Norm Profit	40	407	119	155	104	29	-63	-353	-86	821	n.m.	n.m.	382	289	32.2%
EPS (บาท)	0.01	0.05	0.02	0.02	0.01	0.00	0.07	-0.05	-0.01	0.11	n.m.	n.m.	0.05	0.03	54.7%
Norm EPS (บาท)	0.01	0.06	0.02	0.02	0.01	0.00	-0.01	-0.05	-0.01	0.11	n.m.	n.m.	0.05	0.04	32.2%
Gross margin	24.5%	47.6%	27.3%	30.7%	22.2%	14.2%	20.9%	9.8%	10.2%	25.7%			15.9%	23.1%	
Net profit margin	3.4%	13.4%	5.3%	5.8%	3.8%	1.8%	26.2%	-20.7%	-5.5%	41.3%			7.4%	4.0%	

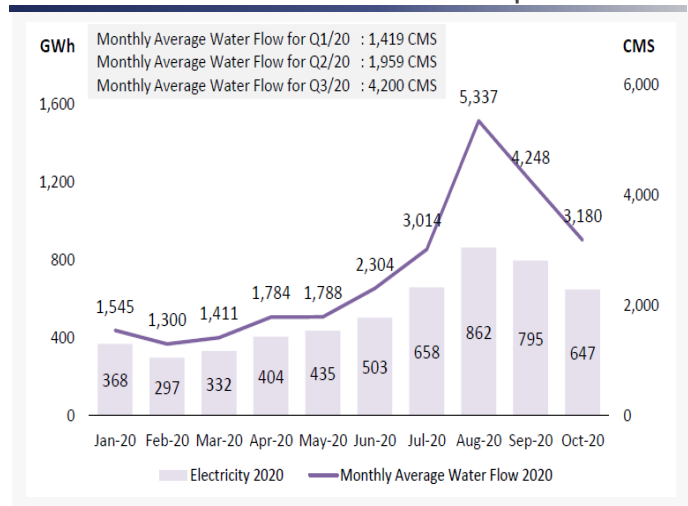
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำน้ำจืด 2



ที่มา: CKP

ปริมาณน้ำไหลของโรงไฟฟ้าไชยะบุรี



ที่มา: CKP

ตารางสรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าในประเทศและภูมิภาค

Company	RCC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.81	19.8	23.2	17.1%	2.8	2.6	18.6	18.9
HUANENG POWER-H	4.24	3.1	4.1	32.9%	0.4	0.4	5.5	5.0
DATANG INTL PO-H	3.22	1.0	1.3	29.4%	0.3	0.3	7.5	6.2
HONGKONG								
CHINA POWER INTE	4.33	1.6	2.0	27.7%	0.4	0.4	6.8	5.2
CHINA RES POWER	4.78	8.3	11.9	43.4%	0.5	0.5	4.6	4.1
CLP HOLDINGS	4.54	73.1	86.0	17.6%	1.7	1.6	16.2	15.6
KOREA								
KOREA ELEC POWER	4.46	21200.0	26794.1	26.4%	0.2	0.2	9.3	9.0
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	4.14	1463.0	2250.0	53.8%	0.3	0.3	5.4	5.2
CHUBU ELEC POWER	4.14	1305.5	1582.5	21.2%	0.5	0.5	8.2	10.5
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	1400.0	1360.0	-2.9%	0.8	0.8	22.4	23.6
MALAYSIA								
TENAGA NASIONAL	4.59	11.2	13.2	18.3%	1.1	1.1	14.4	12.6
PETRONAS GAS BHD	4.00	16.8	18.1	7.9%	2.5	2.5	16.7	16.7
INDIA								
POWER GRID CORP	4.71	191.9	209.3	9.1%	1.5	1.4	9.0	8.2
NTPC LTD	4.92	91.8	136.1	48.2%	0.8	0.7	7.1	6.0
NHPC LTD	4.43	20.5	26.3	28.2%	0.6	0.6	7.1	6.8
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORP	4.17	28.5	31.2	9.4%	0.8	0.7	9.4	8.2
ABOTIZ POWER	4.19	27.3	32.1	17.7%	1.5	1.4	15.9	11.8
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	BUY	53.50	70.00	30.8%	1.2	1.2	16.0	12.9
ELEC GENERATING	BUY	191.50	300.00	56.7%	0.9	0.9	11.7	9.5
GLOBAL POWER SYNERGY	BUY	68.00	82.00	20.6%	1.7	1.6	25.1	23.2
GULF ENERGY	BUY	36.00	38.00	5.6%	5.0	4.7	109.7	56.4
CK POWER	Switch	4.90	6.15	25.4%	2.0	2.0	89.2	38.9
BANPU POWER	Switch	15.90	16.00	0.6%	1.2	1.1	17.3	14.3
B.GRIMM POWER	BUY	48.00	58.00	20.8%	2.9	2.6	48.0	26.4
					1.2	1.2	11.5	11.1

ที่มา: Bloomberg

ความเสี่ยงที่สำคัญ

1. โครงการหลักของ CKP ในปัจจุบัน คือโรงไฟฟ้าพลังน้ำ ซึ่งมีความเสี่ยงที่จะต้องขึ้นอยู่กับการผันผวนฝนตกในแต่ละปี ว่าจะมีเพียงพอที่จะผลิตไฟฟ้าได้ตามสัญญาที่กำหนดไว้หรือไม่
2. การขายไฟฟ้าให้กับภาคอุตสาหกรรม มีความเสี่ยงที่ลูกค้าอาจเกิดเหตุขัดข้องฉุกเฉินไม่สามารถรับไฟฟ้าได้ตามสัญญา
3. การผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ต้องขึ้นอยู่กับการความเข้มแสง และฤดูกาลที่เกิดขึ้นตามธรรมชาติ ซึ่งอาจมีผลให้ผลิตไฟฟ้าได้ไม่เป็นไปตามแผน
4. การดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ๆ ยังคงมีความเสี่ยงในเรื่องของการก่อสร้าง ซึ่งอาจทำให้โครงการไม่เสร็จตามแผนที่กำหนดไว้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ CKP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	8,223	6,752	8,185	8,201
ต้นทุนขาย	5,965	5,190	5,193	5,417
กำไรขั้นต้น	2,258	1,562	2,992	2,784
ค่าใช้จ่ายในการขาย	533	639	639	639
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,161)	(995)	(941)	(742)
รายได้อื่น	414	476	10	10
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,095	579	1,787	1,982
ภาษีเงินได้	(12)	(75)	(209)	(204)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,081	478	1,578	1,778
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	2	1	-	-
กำไรสุทธิ	769	418	1,024	1,224
EPS	0.09	0.05	0.13	0.15
การเติบโตของยอดขาย	-8%	-18%	21%	0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	28%	-46%	145%	20%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27%	23%	37%	34%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	9%	6%	13%	15%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
ยอดขาย	1,957	1,637	1,711	2,013
ต้นทุนขาย	1,464	1,347	1,405	1,365
กำไรขั้นต้น	493	290	306	648
ค่าใช้จ่ายในการขาย	202	106	101	100
ดอกเบี้ยจ่าย	(260)	(254)	(243)	(244)
รายได้อื่น	150	138	120	128
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	561	(414)	(169)	956
ภาษีเงินได้	(1)	6	6	(5)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	562	(421)	(163)	940
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(2)	13	(9)	11
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	48	(69)	(68)	120
กำไรสุทธิ	512	(340)	(95)	831
การเติบโตของยอดขาย	6%	-16%	5%	18%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	1437%	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25%	18%	18%	32%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	26%	-21%	-6%	41%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.95	0.54	0.39	0.84
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.85	0.87	0.47	0.32
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.09	0.90	0.47	0.32
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.81	1.00	0.93	1.02
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	2.00	1.08	2.74	3.13
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	3.27	2.09	4.97	5.73

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,095	418	1,024	1,224
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,039	2,316	2,317	2,318
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(112)	(1,233)	(9,403)	771
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,125	2,495	(5,121)	5,054
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	934	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(75)	(72)	(71)	(71)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,943)	(2,664)	(1,971)	(1,928)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,452)	(1,010)	(2,538)	(2,538)
ลด จ่ายปันผล	(206)	(167)	(410)	(490)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	446	(677)	(2,448)	(2,527)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,628	(845)	(9,540)	600
กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด	4,214	3,369	(6,171)	(5,571)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,214	3,369	(19)	581
ลูกหนี้การค้า	1,379	728	3,046	11,283
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,606	4,341	3,274	12,110
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	44,527	33,879	32,085	28,284
สินทรัพย์รวม	64,191	64,320	62,185	65,102
เจ้าหนี้การค้า	690	5,761	5,957	11,847
หนี้สินระยะยาว	19,232	21,173	18,386	15,333
หนี้สินรวม	28,644	32,139	30,044	32,880
ทุนที่ชำระแล้ว	8,129	8,129	8,129	8,129
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13,319	9,523	9,523	9,524
กำไรสะสม	1,771	2,022	2,636	3,371
ส่วนของผู้ถือหุ้น	35,547	32,181	32,141	32,221
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	64,191	64,320	62,185	65,102
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำลังการผลิตรวม (EquityMW)	913.6	913.6	913.6	913.6
ต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (บาท/ล้านบีทียู)	273	240	230	250
ส่วนเพิ่มรับซื้อค่าไฟฟ้า solar farm(บาท/หน่วย)	8.00	8.00	8.00	8.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส