



ทิศทางกำไรปกติปี 2564 พลิกกลับมาโตเกือบเท่าตัว YoY

ภาคปี 64 ยังมีปัจจัยขับเคลื่อนจากการรับรู้รายได้ solar 181 MWe ที่ลงทุนปี 63 ได้เต็มปี และหากกระแสลมปีนี้ก็จะกลับสู่สภาวะปกติ พร้อมงาน EPC ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น หนุนกำไรปกติพลิกกลับมาโตเกือบเท่าตัว อีกทั้งจ่ายปันผลเงินสดปี 63 ให้ Div yield สูงถึง 6.7% เป็นโอกาสทยอยสะสมลงทุน

4Q63 กำไรเติบโตโดดเด่น ขึ้นชำระระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิ 4Q63 เพิ่มขึ้น 69.1% qoq มาอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ขึ้นชำระระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี และมากกว่าคาดเล็กน้อย หนุนจากกำไรพิเศษเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท หลักๆ จากการขายโรงไฟฟ้า Iwakuni ประเทศญี่ปุ่น และกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น 77.4% qoq มาอยู่ที่ 348.9 ล้านบาท หนุนจากทุกธุรกิจหลัก โดยรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 28.4% qoq ตามกระแสลมที่แรงขึ้นใน 4Q63 และรายได้จากงาน EPC ที่เพิ่มขึ้นถึง 130.1% qoq ประกอบกับรายได้จากธุรกิจ Trading และบริการ (O&M) เพิ่มขึ้น 16.5% qoq โดยรวมแล้วกำไรสุทธิปี 2563 เพิ่มขึ้น 58.9% yoy มาอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท ขณะที่ กำไรปกติลดลง 43.8% yoy มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท

ภาพปี 64 เติบโตสูง YoY...แต่ช่วงสั้นคาด 1Q64 กำไรลดลง QoQ

ทิศทางกำไรปกติ 1Q64 คาดจะลดลง QoQ จากรายได้ธุรกิจขายไฟที่ลดลงตามกระแสลมที่คาดจะอ่อนตัวลงตามช่วงฤดูหนาว แต่อย่างไรก็ตามยังมีแรงหนุนจากโครงการโรงไฟฟ้ารวม 121.0 Mwe ที่เข้าลงทุน และ COD เมื่อปลายปี 63 และค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดจะปรับตัวลง ส่วนภาพทั้งปี 64 คาดกำไรปกติโต 91.7% yoy มาอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท หนุนจากงาน EPC ที่คาดจะเติบโตขึ้น YoY และธุรกิจขายไฟฟ้าที่รับรู้ solar รวม 181.0 MWe ได้เต็มปี ภายใต้สมมติฐานกระแสลมและแสงแดดจะกลับสู่สภาวะปกติ

ประกาศจ่ายปันผลปี 2563 อยู่ที่หุ้นละ 0.2 บาท คิดเป็น div yield 6.7%

ประเมิน FV ปี 2564 (SOTP) เท่ากับ 3.15 บ./หุ้น โดยประกาศจ่ายปันผลเงินสดปี 2563 ที่ 0.2 บาท/หุ้น คิดเป็น Div yield ที่ 6.7% อีกทั้งยังมี upside รวบรวม 16% จึงแนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้	7,099	7,736	9,506	9,549	9,588
กำไรสุทธิ	2,147	3,412	2,306	2,178	2,187
กำไรปกติ	2,138	1,203	2,306	2,178	2,187
EPS (บาท)	0.24	0.38	0.26	0.25	0.25
PER (เท่า)	11.13	7.08	10.48	11.09	11.05
PBV (เท่า)	2.13	1.94	1.76	1.60	1.46
Dividend Yield (%)	5.0%	6.7%	4.8%	4.5%	4.5%
ROE (%)	18.9%	27.4%	16.8%	14.4%	13.2%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	8,783	8,883	8,883	8,883	8,883

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

GUNKUL

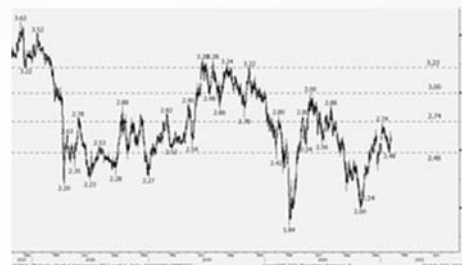
แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.72
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.15
Upside (%)	16.0%
Dividend Yield (%)	4.8%
Total Return (%)	20.8%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	24,160.5

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.26	0.24	8%
2565F	0.25	0.26	-6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

4Q63 กำไรเติบโตโดดเด่น ขึ้นทำระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี

GUNKUL รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q63 เท่ากับ 1.7 พันล้านบาท เติบโต 69.1%qoq ขึ้นทำระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี และมากกว่าที่คาดไว้เล็กน้อย หนุนจากทั้งกำไรพิเศษและกำไรจากการดำเนินงานปกติ

โดยในงวดนี้ GUNKUL รายงานกำไรจากรายการพิเศษสุทธิอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท ประกอบด้วย 1)กำไรจากการขายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Iwakuni ประเทศญี่ปุ่น 1.2 พันล้านบาท, 2) กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ 152.4 ล้านบาท จากการเข้าซื้อโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ประเทศเวียดนาม 2 โครงการเมื่อช่วง 4Q63, 3) กำไรจาก Fx.47.7 ล้านบาท, และ 4) ขาดทุนจากการเปิด position hedging รวบรวม 27.3 ล้านบาท ส่งผลให้รายการพิเศษสุทธิเพิ่มขึ้น 67.0% เมื่อเทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไร 804.6 ล้านบาท (ประกอบด้วย 1)กำไรจากการขายโรงไฟฟ้า Utsunomiya 806.5 ล้านบาท, 2)กำไรจากการวัด FV อนุพันธ์ 21.3 ล้านบาท, และ 3)ขาดทุนจาก Fx. 23.3 ล้านบาท)

ทั้งนี้ หากตัดรายการพิเศษต่างๆออกไป พบว่ามีกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 348.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 77.4% qoq หนุนหลักจากทุกธุรกิจ โดยรายได้จากการขายไฟฟ้า (Energy) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 28.4%qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท ตามกระแสลมที่เข้ามาในช่วงไตรมาส 4 ซึ่งล่าช้ากว่าปกติ ที่จากเดิมจะอยู่ในช่วงไตรมาส 3 ของทุกปี และรายได้จากงาน EPC เพิ่มขึ้นถึง 130.1%qoq มาอยู่ที่ 972.0 ล้านบาท จากการเข้าทำสัญญาก่อสร้างให้กับภาครัฐและภาคเอกชน ประกอบกับ รายได้จากธุรกิจ Trading และบริการ (O&M) เพิ่มขึ้น 16.5%qoq มาอยู่ที่ 479.7 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม มีการรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัทร่วม 117.7 ล้านบาท จากงวด 3Q63 ที่บันทึกเป็นกำไร 53.0 ล้านบาท เนื่องจากมีการตั้งสำรองค่างานของโครงการโรงไฟฟ้าที่จะหมดสัญญาซื้อขายไฟฟ้าส่วนเพิ่มจากภาครัฐ (Adder 8 บาทต่อหน่วย) ในปี 2564 ตามมาตรฐานบัญชี (IAS36) และค่าใช้จ่าย SG&Aเพิ่มขึ้น 10.9%qoq มาอยู่ที่ 275 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายพนักงานในช่วงปลายปี และค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มเติมจากการเข้าลงทุนโครงการที่ประเทศเวียดนาม

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ และกำไรปกติทั้งปี 2563 อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท และ 1.2 พันล้านบาท โดยกำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้น 58.9%yoy ขณะที่กำไรปกติปรับตัวลดลง 43.8%yoy

ภาพปี 64 เติบโตสูง YoY...แต่ช่วงสั้นคาด 1Q64 กำไรลดลง QoQ

คาดทิศทางกำไรปกติ 1Q64 จะปรับตัวลดลง QoQ จากรายได้ธุรกิจขายไฟฟ้าที่คาดว่าจะลดลงตามกระแสลมที่อ่อนลงหลังผ่านพ้นช่วงฤดูกลางของลมมาแล้ว และคาดธุรกิจ EPC จะมีการรับรู้รายได้ที่ลดลงจากฐานรายได้ที่สูงในงวด 4Q63 แต่อย่างไรก็ตาม คาดจะได้รับแรงหนุนจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า solar ที่ประเทศเวียดนาม 2 โครงการ รวม 100.0 Mwe ที่เข้าลงทุนเมื่อช่วงปลายปี 2563 และโครงการ solar ประเทศมาเลเซีย 21.0 MWe ที่ COD เมื่อ 31 ธันวาคม 2563 ได้เต็มไตรมาสในครั้งแรก ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงตามฤดูกาล แต่คาดว่าจะชดเชยได้ไม่หมด

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในปี 2564 คาดเห็นการเติบโตโดดเด่น 91.7%yoy จากฐานกำไร
เดิมปี 2563 ที่ต่ำ เนื่องจากกระแสลมที่เข้ามาน้อยกว่าปกติ ประกอบกับมีการรับรู้รายได้
จากโครงการ solar ประเทศเวียดนาม 4 โครงการ และ solar ประเทศมาเลเซีย 1 โครงการ
ที่ทยอยเข้าลงทุน และ COD ในปี 2563 รวม 181.0 MWe ได้เต็มปี ทั้งนี้อยู่ภายใต้
สมมติฐานว่าในปี 2564 กระแสลม และแสงแดดจะกลับสู่สภาวะปกติ นอกจากนี้ยังคาด
ธุรกิจงาน EPC จะมีการรับรู้รายได้เติบโต YoY

ผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

GUNKUL (ล้านบาท)	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%QoQ	%YoY	2563F	2562	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	987	1864	1732	1445	1521	2136	1997	1577	1712	1781	2667	49.7%	33.6%	7736	7099	9.0%
ต้นทุนขาย	350	586	747	824	711	852	1064	940	1011	1093	1672	53.0%	57.2%	4716	3450	36.7%
กำไรขั้นต้น	637	1278	985	621	809	1285	933	637	701	688	995	44.6%	6.6%	3019	3648	-17.2%
EBIT	539	1197	868	512	701	1175	785	617	547	1293	2000	54.7%	154.9%	4456	3173	40.4%
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-104	24	-10	-3	14	3	6	-80	42	-23	48	-305.1%	752.7%	-14	20	-169.7%
ดอกเบี้ยจ่าย	197	242	226	275	230	174	231	156	257	264	235	-11.2%	1.6%	912	910	0.2%
กำไรสุทธิ	296	931	358	225	437	958	527	439	279	1001	1693	69.1%	221.1%	3412	2147	58.9%
EPS (บาท)	0.03	0.11	0.05	0.03	0.05	0.11	0.06	0.05	0.03	0.11	0.19	69.1%	217.5%	0.38	0.24	57.1%
Norm Profit	400	907	368	228	433	955	522	339	318	197	349	77.4%	-33.1%	1203	2138	-43.8%
Norm EPS (บาท)	0.05	0.10	0.05	0.03	0.05	0.11	0.06	0.04	0.04	0.02	0.04	77.4%	-33.9%	0.14	0.24	-44.4%
Gross margin	47%	57%	43%	61%	73%	74%	61%	61%	61%	39%	37%			39%	51%	
Net profit margin	30%	50%	21%	16%	29%	45%	27%	28%	17%	96%	91%			44%	30%	

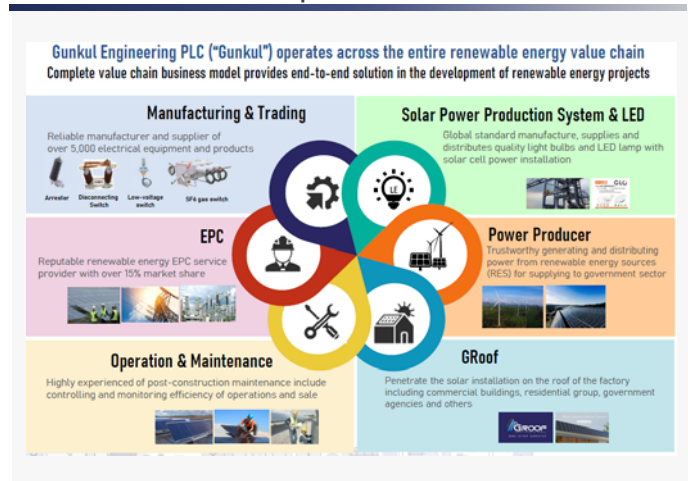
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำหนดการ COD โครงการโรงไฟฟ้าของ GUNKUL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ภาพรวมธุรกิจของ GUNKUL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงินของหุ้นกลุ่มพลังงานทดแทน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F
SOLAR								
CHINA								
SHANGHAI AEROS-A	5.00	10.97	14.3	29.9%	3.6	3.3	43.4	35.4
XINYI SOLAR HLDS	4.73	2.62	4.0	51.3%	2.3	1.9	8.8	6.8
CHINA SINGRES 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	18.6%	0.6	0.6	6.8	87.0
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.
WIND								
CHINA								
HUANENG RENEWA-H	4.74	2.45	3.4	37.4%	1.0	0.9	8.2	7.0
HUADIAN FUXIN -H	4.73	1.69	2.5	49.1%	0.6	0.6	5.4	5.0
CHINA LONGYUAN-H	4.56	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	9.8	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								
DEMCO PCL	Switch	3.46	3.20	-7.5%	0.71	0.68	12.0	11.9
ENERGY ABSOLUTE	Switch	63.75	49.00	-23.1%	6.66	5.70	34.0	32.0
GUNKUL ENGINEER	BUY	2.60	3.15	21.0%	1.49	1.40	10.0	12.7
BCPG PCL	Switch	16.00	13.00	-18.8%	1.69	1.62	21.0	20.6
TPI POLENE POWER	Switch	4.52	4.20	-7.1%	1.31	1.27	8.2	9.3
AVERAGE					1.7	1.6	14.4	13.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของ GUNKUL

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (Unplanned shutdown)
2. ความเสี่ยงในการก่อสร้าง (Construction risk) ซึ่งอาจทำให้การผลิตเชิงพาณิชย์ไม่เป็นไปตามแผน
3. การเซ็นสัญญาโครงการใหม่ๆล่าช้ากว่าที่กำหนด ส่งผลให้อาจเกิดการชะลอในการก่อสร้าง ทำให้ต้องเลื่อนระยะเวลาในการรับรู้รายได้ต่อไป

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-66 ของ GUNKUL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	7736	9506	9549	9588
ต้นทุนขายและบริการ	4664	5143	5143	5143
กำไรขั้นต้นรวม	3072	4363	4407	4446
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	955	1141	1146	1151
ดอกเบี้ยจ่าย	912	1003	945	887
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	73	257	199	130
รายได้อื่น	2325	180	180	180
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3603	2657	2695	2718
ภาษีเงินได้	119	179	180	181
กำไรสุทธิ	3412	2306	2178	2187
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิ	0			
กำไรปกติ	1203	2306	2178	2187
EPS	0.38	0.26	0.25	0.25
Norm EPS	0.14	0.26	0.25	0.25
การเติบโตของรายได้	9%	23%	0%	0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-44%	-32%	-6%	0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40%	46%	46%	46%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	16%	24%	23%	23%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้จากการขายและบริการ	1577	1712	1781	2667
ต้นทุนขายและบริการ	940	1011	1093	1672
กำไรขั้นต้นรวม	637	701	688	995
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	212	202	257	285
ดอกเบี้ยจ่าย	156	257	264	235
รายได้อื่น	0	-42	0	-48
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	541	245	1044	1715
ภาษีเงินได้	21	8	20	70
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	520	237	1025	1645
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-80	42	-23	48
กำไรสุทธิ	439	279	1001	1693
การเติบโตของรายได้	-21%	9%	4%	50%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-17%	-36%	259%	69%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	61%	61%	39%	37%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	28%	17%	96%	91%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	0.91	0.94	0.95	0.97
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	0.65	0.54	0.54	0.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.00	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.70	2.70	2.70	2.70
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.69	2.10	1.81	1.57
Net gearing	1.92	1.69	1.45	1.25
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	7%	5%	5%	5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	27%	17%	14%	13%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65ข6 ของ GUNKUL (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,425	2,430	2,467	2,489
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1353	1299	1304	1304
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-1236	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-2960.3	480.1	0.6	0.0
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	611	4,167	3,772	3,793
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	4978	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-3497	-1200	-1200	-1200
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	186	-1200	-1200	-1200
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3164	-2656	-1532	-1379
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
เงินปันผลจ่าย	-1200	-1153	-1089	-1093
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1964.7	-3808.4	-2620.8	-2472.0
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2762	-841	-49	121
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,392	3,551	3,502	3,623
ลูกหนี้การค้า	4,089	1,301	1,301	1,301
สินค้าคงเหลือ	637	962	960	960
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	26,943	26,844	26,740	26,636
สินทรัพย์รวม	46,032	42,628	42,474	42,491
เจ้าหนี้การค้า	2,404	649	648	648
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,876	1,772	1,633	1,508
หนี้สินระยะยาว	15,210	14,477	13,085	11,832
หนี้สินรวม	33,557	28,875	27,342	25,964
ทุนที่ชำระแล้ว	2,221	2,221	2,221	2,221
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,179	5,179	5,179	5,179
กำไรสะสม	6,309	7,461	8,550	9,644
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,475	13,753	15,131	16,527
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	46,032	42,628	42,474	42,491
	-	-	-	-
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Gross margin ของธุรกิจจำหน่ายระบบไฟฟ้า	20%	20%	20%	20%
Gross margin ของธุรกิจโรงไฟฟ้า	55%	155%	255%	355%
Gross margin ของธุรกิจ EPC	11%	11%	11%	11%
SG&A/Sales	12%	12%	12%	12%
Total Equity Capacity (MW)	544.9	544.9	544.9	544.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส