



### ให้นำหนักไปที่ปันผลสม่ำเสมอ 4% ต่อปี

ทิศทางกำไรช่วง 2 ปีข้างหน้า เติบโตเล็กน้อยไม่หวือหวา เว้นแต่จะได้อะไร โครงการลงทุนใหม่ที่ผลตอบแทนดีมาต่อยอด จึงให้นำหนักลงทุนไปที่ปันผลที่จ่ายสม่ำเสมอเป็นหลัก (2H63 DivYield 2%) ประกอบกับราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับฐานไปมากจนมี valuation จูงใจ เป็นโอกาสทยอยสะสมลงทุน

### ตั้งเป้าเพิ่มพอร์ตอีก 1 พันเมกะวัตต์ ภายในปี 2564

จากการประชุมนักวิเคราะห์ EGCO ตั้งเป้าเพิ่มกำลังการผลิตให้ได้อีก 1 พันเมกะวัตต์ ภายในปี 2564 เพื่อเพิ่มพอร์ตกำลังการผลิตในมือตามสัดส่วนการถือหุ้นจากปัจจุบันที่ 6.0 พันเมกะวัตต์ โดยกำหนดแนวทางการลงทุนเพื่อสร้างการเติบโตในระยะยาวไปใน 3 ส่วน ได้แก่ 1) Fuel&Other Infrastructure – ท่อส่งเชื้อเพลิง, LNG Value Chain, นิคมอุตสาหกรรม เป็นต้น 2) Power Generation – ทั้งพลังงานทดแทน และเชื้อเพลิง conventional 3) Smart Energy Solution – ผู้ให้บริการโซลาร์, Energy storage เป็นต้น

### ลดประมาณการปี 64...คาดกำไร 1Q64 ถูกกดดันจากแผน shutdown

ฝ่ายวิจัยได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2564 ลง 19.8% จากเดิม สะท้อนการหยุดผลิตเพื่อทำ major overhaul ตามแผนของโรงไฟฟ้าขนอม (930MWe) 40 วัน และน้ำเทิน 2 (374MWe) 30 วัน ใน 1Q64 ซึ่งฝ่ายวิจัยไม่ได้รวมไว้ในประมาณการก่อนหน้านี้ ส่งผลให้แนวโน้มกำไรปกติปี 2564 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 5.4%yoy หวังโรงไฟฟ้าที่ EGCO เข้าลงทุนใหม่ทั้งโรงไฟฟ้าก๊าซ Linden ในสหรัฐฯ (272MWe) และลม Yunlin (160MWe) ซึ่งคาดว่าจะรับรู้ในช่วง 2H64 และการฟื้นตัวของ Paju ช่วยพยุงกำไรรวมไว้ ส่วนทิศทางกำไรระยะสั้น 1Q64 คาดกำไรปกติมีโอกาสลดลง QoQ กดดันจากแผน shutdown ช้างต้น

### ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานจนให้ผลตอบแทนรวมทั้งใจลงทุน

ภายใต้ประมาณการใหม่ มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2563 เท่ากับ 230 บาท/หุ้น (เดิม 250) ราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาผ่านการปรับฐานไปแล้วในระดับหนึ่งจนเห็น upside พร้อมปันผลที่จูงใจกว่า 28% มองเป็นจังหวะเข้าลงทุนได้ โดยประกาศปัน 2H63 หุ้นละ 3.5 บาท

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	21,073	13,059	8,733	8,605	10,042
Norm Profit	9,564	10,322	8,164	8,605	10,042
EPS (บาท)	39.76	24.64	16.48	16.24	18.95
PER (x)	4.5	7.3	10.9	11.1	9.5
DPS (บาท)	9.50	6.75	6.50	6.75	6.75
Dividend Yield (%)	5.3	3.8	3.6	3.8	3.8
BV (บาท)	190.40	198.48	194.21	203.44	212.08
EBITDA(x)	5.0	9.2	9.7	8.8	7.9
ROE (%)	22.6	12.8	8.4	8.2	9.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้ผ่านการพิจารณา หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้เผยแพร่ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ทางใด

# EGCO

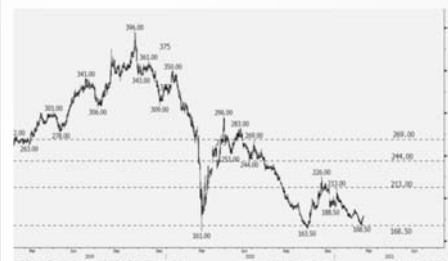
แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	179.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	230.00
Upside (%)	28.1
Dividend Yield (%)	3.8
Total Return (%)	31.9
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	94,500

#### Technical Chart



#### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	16.24	20.15	-19%
2565F	18.95	21.80	-13%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณัฐวัฒน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

## กำไรสุทธิ 4Q63 ลดลง QoQ จากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้า

EGCO รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q63 เท่ากับ 1.8 พันล้านบาท ลดลง 20.4%qoq กุดตันหลักมาจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ลดลงมีนัยยะเหลือเพียง 1.1 พันล้านบาท จาก 2.8 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากในงวด 4Q63 เติบโตส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 131 ล้านบาท (รวมด้วยค่า) หรือหากตัดรายการพิเศษเป็นส่วนแบ่งกำไรที่ 660 ล้านบาท ลดลงมีนัยยะจากงวดก่อนหน้าที่เป็นส่วนแบ่งกำไร 1.8 พันล้านบาท เพราะโรงไฟฟ้าเกือบทุกโรงมีกำไรที่ลดลงจากงวดก่อนหน้า โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าพาวงูในเกาหลีใต้ที่ส่วนแบ่งกำไรเหลือเพียง 55 ล้านบาท จาก 521 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า กุดตันจากสถานการณ์โควิดทำให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าลดลง ทำให้ราคาขายไฟฟ้าปรับตัวลดลง (ขายในตลาด pool market) ขณะที่ dispatch เท่าเดิม นอกจากนี้ในงวด 4Q63 โรงไฟฟ้า BLCP พลิกกลับเผชิญผลขาดทุนอีกครั้ง จากงวดก่อนหน้าที่กำไร 167 ล้านบาท เช่นเดียวกับโรงไฟฟ้าพลังน้ำทั้งน้ำเทิน 2 และไชยะบุรี ที่ผ่านพ้นช่วงฤดูกาลไปแล้วในงวด 3Q63 ทำให้ส่วนแบ่งกำไรในงวด 4Q63 ลดลง รวมถึงในส่วนของโรงไฟฟ้าหลักมีรายได้ลดลงตามช่วงฤดูกาลซึ่งเป็นช่วง low season ของการใช้ไฟฟ้าในไตรมาส 4 ของทุกปี

แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในส่วนของรายการพิเศษงวด 4Q63 พบว่าสุทธิแล้วเป็นกำไรพิเศษ 707 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าสุทธิเป็นขาดทุน 586 ล้านบาท หลักๆ เป็นผลมาจากบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนรวม 2.5 พันล้านบาท และกำไรจาก hedging รวม 817 ล้านบาท ถึงแม้จะมีการขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ 2.4 พันล้านบาท พันล้านบาท ซึ่งหลักๆเป็นผลจากการด้อยค่าโรงไฟฟ้าโซลาร์ที่ซื้อกิจการมาซึ่งมูลค่ากิจการปัจจุบันอยู่สูงกว่าความเป็นจริงทำให้ต้องมีการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ขึ้น ได้แก่ โรงไฟฟ้า SPP2-5 และ GPSD เป็นต้น

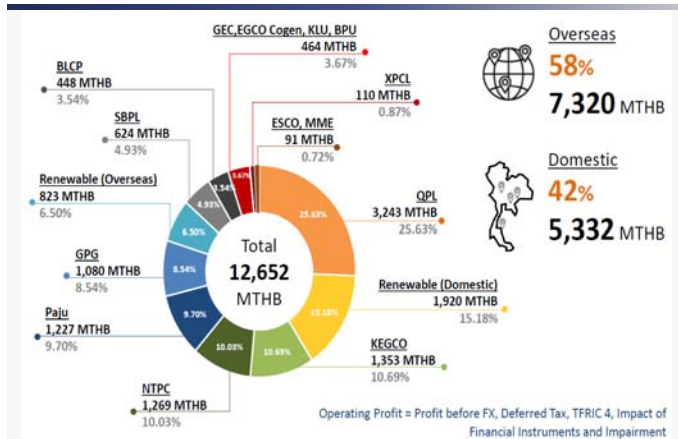
โดยรวมแล้วกำไรสุทธิและปกติทั้งปี 2563 อยู่ที่ 8.7 และ 8.2 พันล้านบาท ลดลง 33.1%yoy และ 20.9%yoy ตามลำดับ

ตารางผลการดำเนินงานงวด 4Q63

Key Data (ล้านบาท)	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%QoQ	%YoY	2563	2562	%YoY
ยอดขาย	9,593	9,414	9,994	9,164	8,938	8,729	9,087	8,327	7,435	-10.7%	-16.8%	33,578	37,511	-10.5%
ต้นทุนขาย	7,272	7,274	7,434	6,877	6,835	6,905	6,654	6,119	5,579	-8.8%	-18.4%	25,258	28,420	-11.1%
กำไรขั้นต้น	2,321	2,140	2,560	2,288	2,103	1,824	2,433	2,207	1,856	-15.9%	-11.8%	8,320	9,091	-8.5%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากบ.ร่วม	929	2,089	1,485	1,641	1,191	1,685	1,477	1,807	-131	n.m.	n.m.	4,838	6,405	-24.5%
ดอกเบี้ยจ่าย (รวมผลกระทบ Fx)	1,119	195	-279	794	544	4,481	-1,187	1,669	-741	n.m.	n.m.	4,221	1,253	236.7%
กำไรจากการดำเนินงาน	-99	4,069	4,268	3,150	2,759	-1,306	4,455	2,035	2,934	44.2%	6.3%	8,117	14,247	-43.0%
กำไร/ขาดทุนจาก FX	-442	-132	-114	-60	7	569	409	-72	-45	-37.2%	-765.4%	861	-300	-387.1%
กำไรสุทธิ	-681	3,749	3,948	2,823	2,539	-413	5,075	2,267	1,804	-20.4%	-28.9%	8,733	13,059	-33.1%
Norm กำไรสุทธิ	2,722	2,979	2,649	2,665	2,029	2,141	2,073	2,853	1,097	-61.6%	-45.9%	8,164	10,322	-20.9%
EPS (บาท)	-1.29	7.12	7.50	5.36	4.82	-0.79	9.64	4.31	3.43	-20.4%	-28.9%	16.59	24.81	-33.1%
Gross Margin	24.2%	22.7%	25.6%	25.0%	23.5%	20.9%	26.8%	26.5%	25.0%			24.8%	24.2%	
Operating Margin	-1.0%	43.2%	42.7%	34.4%	30.9%	-15.0%	49.0%	24.4%	39.5%			24.2%	38.0%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Breakdown ส่วนแบ่งกำไรของแต่ละโครงการ 2563



ที่มา: EGCO

โครงการที่อยู่ในมือของ EGCO

Yunlin Holding GmbH	Thai Pipeline Network (TPN)	Nam Theun 1 (NT1PC)
<p><b>Project Description</b> Type: Offshore Wind Farm Location: Yunlin, Taiwan Shareholders: EGCO 25%, Starwind Offshore GmbH 27%, Taiwan Offshore Holding GmbH 48%, SCOD: Q2/2021 - Q1 /2022 Installed Capacity: 640 MW PPA Term: 20 years with Taiwan Power Company</p> <p><b>Project Progress:</b> As of Dec 2020, the overall actual progress was 65.25%. (The construction plan was 70.61%)</p>	<p><b>Project Description</b> Type: Oil Transportation Service Business Location: Saraburi - Khon Kaen Capacity: 5,443 million liters Shareholders: EGCO 44.6%, BIGGAS 55.4% Contract Agreement: 20 years exclusive rights to operate oil pipeline transportation system with Thapline (can be extended 10 years x 2 times) SCOD: Q4/2021</p> <p><b>Project Progress:</b> As of Dec 2020, the overall actual progress was 59.64%. (The construction plan was 64.61%)</p>	<p><b>Project Description</b> Type: Hydro Power Plant (Reservoir) Location: Bolikhamxay Province, Lao PDR Shareholders: EGCO 25%, PSG 60% and EDL-Gen 15% SCOD: Q2/2022 Installed Capacity: 650 MW Contracted Capacity: 514.3 MW with EGAT and 130 MW with EDL PPA Term: 27 years with EGAT and EDL</p> <p><b>Project Progress:</b> As of Dec 2020, the overall actual progress was 81.63%. (The construction plan was 84.77%)</p>

ที่มา: EGCO

คำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				
					2563F	2564F	2563F	2564F	
<b>CHINA</b>									
CHINA YANGTZE-A	4.83	19.8	22.6	14.5%	2.8	2.6	17.9	18.2	
HUANENG POWER-H	3.76	2.7	3.6	35.5%	0.3	0.3	4.8	4.4	
DATANG INTL PO-H	3.29	1.1	1.1	-1.3%	0.4	0.4	11.0	9.9	
<b>HONGKONG</b>									
CHINA POWER INTE	4.33	1.7	1.9	16.5%	0.4	0.4	6.9	5.5	
CHINA RES POWER	4.78	9.0	11.7	30.0%	0.6	0.5	5.1	4.4	
CLP HOLDINGS	4.85	75.7	88.0	16.3%	1.6	1.6	15.9	15.3	
<b>KOREA</b>									
KOREA ELEC POWER	4.84	22700.0	34361.1	51.4%	0.2	0.2	11.9	9.0	
<b>JAPAN</b>									
ELECTRIC POWER D	4.14	1736.0	2172.0	25.1%	0.4	0.4	6.2	6.1	
CHUBU ELEC POWER	4.14	1307.5	1505.0	15.1%	0.5	0.5	7.6	11.1	
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	1271.0	1343.3	5.7%	0.7	0.7	20.4	27.4	
<b>MALAYSIA</b>									
TENAGA NASIONAL	4.77	10.1	13.0	28.4%	1.0	0.9	11.6	11.1	
PETRONAS GAS BHD	4.15	16.4	18.1	10.6%	2.5	2.4	16.1	16.0	
<b>INDIA</b>									
POWER GRID CORP	4.78	214.3	239.7	11.8%	1.6	1.5	9.7	8.8	
NTPC LTD	4.92	107.3	136.1	26.8%	0.9	0.8	6.0	6.9	
NHPC LTD	4.40	24.2	28.3	17.1%	0.7	0.7	8.4	7.8	
<b>PHILIPPINES</b>									
FIRST GEN CORP	4.00	29.8	33.4	12.1%	0.9	0.8	9.0	7.7	
ABOTITZ POWER	4.31	24.2	32.6	34.7%	1.4	1.3	18.2	11.7	
<b>THAILAND</b>									
RATCHABURI ELEC	BUY	51.00	65.00	27.5%	1.1	1.1	13.0	13.3	
ELEC GENERATING	BUY	179.50	230.00	28.1%	0.9	0.8	11.7	10.1	
GLOBAL POWER SYNERGY	BUY	76.75	82.00	6.8%	1.8	1.7	26.1	32.2	
GULF ENERGY	BUY	34.75	38.50	10.8%	5.2	4.6	52.0	37.9	
OK POWER	BUY	4.32	6.15	42.3%	1.7	1.6	34.3	28.7	
BANPU POWER	Switch	18.70	16.00	-14.4%	1.3	1.2	14.1	15.0	
BGRIMM POWER	BUY	49.00	58.00	18.4%	2.8	2.4	30.6	27.3	
					<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>11.4</b>	<b>10.1</b>	

ที่มา: Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- การหยุดฉุกเฉินของโรงไฟฟ้า (unplanned shutdown)
- โครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนา เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้
- ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ (country risk) อาทิ ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และ ออสเตรเลีย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-65 ของ EGCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F
ยอดขาย	37,511	33,578	34,522	35,692
ต้นทุนขาย	28,420	25,258	27,880	27,925
กำไรขั้นต้น	9,091	8,320	6,642	7,767
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,890	2,613	5,216	5,196
ดอกเบี้ยจ่าย	1,253	4,221	1,298	1,164
รายได้อื่น	2,895	4,205	4,023	4,049
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน	6,405	4,838	6,495	6,943
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	15,843	18,223	13,212	14,697
ภาษีเงินได้	859	1,022	1,911	2,226
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	13,359	7,872	8,605	10,042
กำไรขาดทุนจากรายการพิเศษ	(300)	861	-	-
กำไรสุทธิ	13,059	8,733	8,605	10,042
EPS	24.64	16.48	16.24	18.95
การเติบโตของยอดขาย	5.6%	-10.5%	2.8%	3.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-38.0%	-33.1%	-1.5%	16.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.2%	24.8%	19.2%	21.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	34.8%	26.0%	24.9%	28.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	8,729	9,087	8,327	7,435
ต้นทุนขาย	6,905	6,654	6,119	5,579
กำไรขั้นต้น	1,824	2,433	2,207	1,856
ค่าใช้จ่ายในการขาย	691	642	507	772
ดอกเบี้ยจ่าย	4,481	(1,187)	1,669	(741)
รายได้อื่น	959	540	756	1,950
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(2,389)	3,518	787	3,775
ภาษีเงินได้	272	322	255	173
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,230)	2,787	604	3,647
กำไรขาดทุนจาก Fx	569	409	(72)	(45)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(7)	(7)	(1)	(13)
กำไรสุทธิ	(413)	5,075	2,267	1,804
การเติบโตของยอดขาย	-2.3%	4.1%	-8.4%	-10.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	n.m.	n.m.	-55.3%	-20.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.9%	26.8%	26.5%	25.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-4.7%	55.9%	27.2%	24.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.87	2.14	8.31	8.76
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	50.87	50.87	50.87	50.87
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.93	14.93	14.93	14.93
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.98	1.09	1.00	0.95
Net gearing	0.84	0.86	0.69	0.63
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.29	4.13	4.00	4.61
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.76	8.45	8.22	9.18

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	13,986	9,782	8,605	10,042
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,067	3,131	5,514	5,102
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(2,198)	291	-	-
อื่นๆ	(6,046)	1,464	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(571)	999	942	1,932
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,430	11,713	10,654	14,224
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	418	-	154	210
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	60	1	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(326)	(247)	(3,945)	(2,571)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(17,816)	(9,316)	(3,455)	(2,021)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,164	1,786	(3,596)	(3,594)
ลด จ่ายปันผล	-	(3,325)	(3,578)	(3,578)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(6,490)	(5,430)	(8,684)	(8,681)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(12,876)	(3,033)	(1,485)	3,522
กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด	20,488	17,237	15,534	18,838
Balance Sheet (Bm)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	20,488	17,237	15,534	18,838
ลูกหนี้การค้า				
	2,084	4,811	5,014	5,227
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	13,223	12,864	13,727	13,881
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	52,782	49,750	72,564	72,565
สินทรัพย์อื่น				
	119,947	129,776	109,013	108,965
สินทรัพย์รวม				
	208,523	214,438	215,852	219,475
เจ้าหนี้การค้า				
	2,769	2,510	2,635	2,767
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	2,539	183	237	309
หนี้สินระยะสั้น				
	5,792	11,067	1,015	1,016
หนี้สินระยะยาว				
	81,572	76,716	72,917	69,309
หนี้สินรวม				
	103,416	111,603	108,145	107,209
ทุนที่ชำระแล้ว				
	5,265	5,265	5,265	5,265
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	8,601	8,601	8,601	8,601
กำไรสะสม				
	97,172	102,196	106,838	111,386
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	105,106	102,834	107,707	112,266
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	208,523	214,438	215,852	219,475
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD				
	31.00	31.00	31.00	31.00
กำลังการผลิตติดตั้งตามการถือหุ้น (เมกะวัตต์)				
	5,154	5,537	5,979	6,151
EBITDA Margin				
	47.1%	51.0%	34.5%	49.5%
Tax Rate				
	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส