

Fundamental views

7 NOV 2023

GPSC

ผลการดำเนินงาน 3Q/66 เพิ่มขึ้น จากต้นทุนก๊าซและถ่านหินที่ลดลง แต่ช่วง 4Q/66 แนวโน้มค่า ft จะลดลงต่อเนื่อง

- GPSC ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q/66 มีกำไรสุทธิ 1,790 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 479% qoq และ 441% yoy ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ แม้ต้นทุนราคาก๊าซธรรมชาติและถ่านหินจะลดลง แต่ค่า ft ก็ลดลงด้วยจาก 1.5492 บาทต่อหน่วย เป็น 0.9119 บาทต่อหน่วย ในช่วงเดือน พ.ค.-ส.ค. 2566 นอกจากนี้ยังมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 31 ล้านบาท จากการอ่อนค่าของค่าเงินบาท
- ผลการดำเนินงานในส่วนของบริษัทไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) เพิ่มขึ้น จากปริมาณการขายไฟฟ้าและไอน้ำรวมเพิ่มขึ้น ประกอบด้วย margin จากการขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมปรับตัวสูงขึ้น จากต้นทุนราคาพลังงานที่ลดลง ขณะที่ช่วง 3Q/66 โรงไฟฟ้าว ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้
- ผลการดำเนินงานในส่วนของบริษัทไฟฟ้าผู้ผลิตอิสระ (IPP) เพิ่มขึ้น 16% qoq สาเหตุหลักจากใน 2Q/66 มีการบันทึกรายการปรับปรุงค่าใช้จ่ายต้นทุนถ่านหินของโรงไฟฟ้าเกาะเตี๋ย-วันตามรอบการตรวจสอบปริมาณสต็อกถ่านหินจำนวน 336 ล้านบาท ซึ่งไม่มีบันทึกรายการดังกล่าวในช่วง 3Q/66 นอกจากนี้ยังมีเงินปันผลรับและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าเพิ่มขึ้น โดยหลักจากส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี (XPCL) เพิ่มขึ้น 515 ล้านบาท จากปริมาณน้ำที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และได้รับเงินปันผลรับจาก บริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด (RPCL) เพิ่มขึ้น 105 ล้านบาท
- แนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วง 4Q/66 ยังคงท้าทาย แม้จะได้รับผลดีจากต้นทุนพลังงานที่ลดลง แต่ค่า ft ในช่วง ก.ย. – ส.ค. 2566 จะลดลงมาอยู่ที่ 0.2048 บาทต่อหน่วยจากเดิมที่ 0.9119 บาทต่อหน่วย ส่วนประเด็นการปรับค่า ft ในงวดถัดไปในปี 2567 คาดจะไม่ได้ลดลงมากนัก แม้ต้นทุนเชื้อเพลิงจะลดลงแล้ว เนื่องจากภาระที่ กฟผ. ต้องแบกรับในช่วงที่ผ่านมาซึ่งอยู่ในระดับสูง และขึ้นอยู่กับการบริหารของรัฐบาลที่จะเข้ามาใหม่
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '67 เท่ากับ 65.00 บาท (DCF) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 65.00 THB

Financial Results

Income Statement	3Q/23	2Q/23	1Q/23	4Q/22	3Q/22	%qoq	%yoy
Sale	21,044	23,035	27,905	34,839	33,866	-9%	-38%
Cost of Sale	17,336	21,277	25,246	34,488	33,046	-19%	-48%
Gross Profit	3,708	1,758	2,659	351	820	111%	352%
SG&A	607	637	496	1,010	422	-5%	44%
Operating Profit	3,101	1,121	2,163	-659	398	177%	679%
EBITDA	5,487	3,478	4,369	1,634	2,688	58%	104%
Net Profit	1,790	309	1,118	-436	331	479%	441%
EPS (Bt./share)	0.63	0.11	0.40	-0.15	0.12	479%	441%
Gross Profit Margin (%)	17.6%	7.6%	9.5%	1.0%	2.4%		
EBITDA margin (%)	26.1%	15.1%	15.7%	4.7%	7.9%		
Net Profit Margin (%)	8.5%	1.3%	4.0%	-1.3%	1.0%		

ที่มา : GPSC และประมาณการโดย AIRA Research

[illegible]

คดีต้นริบทร์ ศสาณบท #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์