

Fundamental views

14 MAY 2026

RATCH

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานยังมีกำไรสม่ำเสมอ จากการรับรู้ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ

- ผลการดำเนินงาน 1Q/69 กำไรสุทธิ 1,228 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 58% qoq และ 1% yoy โดยมีรายการพิเศษจาก 1) กำไรจากอนุพันธ์ 97 ล้านบาท และ 2) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 193 ล้านบาท ในขณะที่รายได้เพิ่มขึ้น yoy จากการรับรู้รายได้ของโรงไฟฟ้าหินองเปลี่ยนสถานะจากการร่วมค้าเป็นบริษัทย่อย ใน วันที่ 1 ตุลาคม 2568 จากการที่ RATCH มีอำนาจควบคุม ส่งผลให้รับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าหินองตามเกณฑ์การจัดทำงบการเงินรวม ส่วนรายได้จาก RG ลดลง เนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อนหน่วยผลิตที่ 1 และ 2 ได้ยุติการเดินเครื่องเพื่อจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเนื่องจากสิ้นสุดสัญญา PPA กับ กฟผ. เมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2568
- คาดผลการดำเนินงานปกติปี 2569-2571 จะเติบโตจาก 1) โรงไฟฟ้านครเพส 3 จำนวน 12.5 MWe เริ่มผลิตแล้วเมื่อ เม.ย. 2569 2) โรงไฟฟ้า Song Giang ที่เวียดนาม จำนวน 5.55 MWe คาดเริ่มผลิต 4Q/69 3) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ฟิลิปปินส์ กำลังผลิต 71 MWe คาด COD ช่วง 4Q/69 และ 4) โครงการผลิตเชื้อเพลิงชีวมวลกำลังผลิต 100,000 ตันต่อปี นอกจากนี้เราคาด RATCH ยังมีโอกาสเติบโตจากการขายไฟฟ้าให้กลุ่มธุรกิจ Data Center ที่สนใจเข้ามาลงทุนในไทยอย่างต่อเนื่อง
- กลยุทธ์ของ RATCH ขยายกิจการไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน ดังนี้ 1) ร่วมลงทุน 10% รถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง โดยรถไฟฟ้าสายสีชมพู เปิดดำเนินงานแล้วเมื่อ 20 พ.ค. 2568 และ 2) โครงการ Motor way ระหว่างเมือง M81 ซึ่ง COD แล้วเมื่อ 16 ม.ค. 2569 และ M6 (บางปะอิน-นครราชสีมา) คาดจะ COD ได้ในช่วง 4Q/69
- คาดผลการดำเนินงานยังมั่นคง และจะจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง เราเงินปันผลทั้งปี 2569 ที่ 1.60 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 5.3% ต่อปี โดยกลุ่มโรงไฟฟ้าคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัว และคาดว่าจะได้รับความสนใจจากนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนสม่ำเสมอในช่วงเวลาความไม่สงบในประเทศแถบตะวันออกกลาง
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 = 33.00 บาท (P/E = 11 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"BUY" Target 33.00 THB

Financial Results

Income Statement	1Q/26	4Q/25	3Q/25	2Q/25	1Q/25	%qoq	%yoy
Sale	10,718	10,075	5,341	6,299	5,367	6%	100%
Cost of Sale	8,578	9,001	3,958	4,884	3,904	-5%	120%
Gross Profit	2,140	1,074	1,383	1,416	1,463	99%	46%
SG&A	966	1,012	659	784	827	-4%	17%
Operating Profit	1,173	62	724	632	636	1799%	85%
EBITDA	2,146	962	1,678	1,567	1,554	123%	38%
Net Profit	1,228	775	2,168	2,057	1,220	58%	1%
Gross Profit Margin (%)	20%	11%	26%	22%	27%		
EBITDA margin (%)	20%	10%	31%	25%	29%		
Net Profit Margin (%)	11%	8%	41%	33%	23%		

ที่มา : RATCH และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือให้คำแนะนำเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งขนาดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านนายหน้า และ/หรือ บริหารจัดการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงมติในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน