

## BGRIM

NEUTRAL

Current price Bt34.75

Target price Bt50.00

## ยังขาดทุนใน 3Q65

- BGRIM ยังคงรายงานขาดทุนสุทธิใน 3Q65 ที่ 529 ลบ. เทียบกับกำไรสุทธิ 447 ลบ. ใน 3Q64 และขาดทุนสุทธิ 193 ลบ. ใน 2Q65
- ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงได้รับแรงกดดันจากต้นทุนก๊าซสูง (+107.9% YoY และ +32.2% QoQ) แม้ว่าจะมีการปรับค่า Ft เพิ่มขึ้น แต่ยังเพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยกว่าต้นทุนอย่างมาก
- นอกจากนี้ BGRIM ยังบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นสุทธิ 830 ลบ. หลักๆ เกิดจากเงินกู้สกุลต่างประเทศระยะยาว และขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์จำนวน 213 ลบ. จากโรงไฟฟ้า SPP 2 โรงซึ่งจะปลดระวางและแทนที่ด้วยโรงไฟฟ้าใหม่ใน 4Q65
- หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรสุทธิจากการดำเนินงานอยู่ที่ 25 ลบ. ลดลง 95.6% YoY และ 83% QoQ
- ปริมาณการไฟฟ้าที่ขายให้กับลูกค้า IE ในประเทศไทยอยู่ในระดับทรงตัว QoQ และเพิ่มขึ้น 1% YoY ใน 9M65 บริษัทสามารถเชื่อมเข้าระบบตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของลูกค้ารายใหม่จำนวน 33.4 เมกะวัตต์, +1.1 เมกะวัตต์ ใน 3Q65 อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายไอน้ำลดลง 36% YoY และ 5% QoQ ใน 3Q65 โดยมีสาเหตุมาจากการบริหารจัดการโหลดของโรงไฟฟ้า SPP 2 แห่งในช่วงสัญญาต่ออายุโรงไฟฟ้า
- ขาดทุนสุทธิ 9M65 ที่ 699 ลบ. แย่กว่าคาด และเราจะทบทวนประมาณการของเราอีกครั้ง เนื่องจาก 4Q65 จะยังคงเผชิญกับความท้าทาย แม้ว่าต้นทุนก๊าซจะลดลง

	3Q21	2Q22	3Q22	YoY%	QoQ%	9M21	9M22	YoY%
<b>P&amp;L (Bt, mn)</b>								
Total revenue	11,714	14,676	18,383	56.9	25.3	33,642	47,817	42.1
Gross profit	2,130	1,693	1,660	(22.0)	(1.9)	7,046	4,653	(34.0)
EBITDA	3,065	2,536	3,119	1.8	23.0	9,842	7,831	(20.4)
Core profit	348	(430)	(599)	n.a.	n.a.	1,351	(1,020)	n.a.
<b>Net Profit</b>	<b>447</b>	<b>(193)</b>	<b>(529)</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>2,080</b>	<b>(699)</b>	<b>n.a.</b>
EPS (Bt)	0.17	(0.07)	(0.20)	n.a.	n.a.	0.80	(0.27)	n.a.
<b>B/S (Bt, mn)</b>								
Total assets	142,512	168,489	174,761	22.6	3.7	142,512	174,761	22.6
Total liabilities	102,295	125,169	130,937	28.0	4.6	102,295	130,937	28.0
Total equity	40,217	43,320	43,824	9.0	1.2	40,217	43,824	9.0
BVPS (Bt)	11.28	11.90	12.09	7.1	1.6	11.28	12.09	7.1
<b>Financial ratio (%)</b>								
Gross margin (%)	18.2	11.5	9.0	(9.2)	(2.5)	20.9	9.7	(11.2)
EBITDA margin (%)	26.2	17.3	17.0	(9.2)	(0.3)	29.3	16.4	(12.9)
Net profit margin (%)	3.8	(1.3)	(2.9)	(6.7)	(1.6)	6.2	(1.5)	(7.6)
ROA (%)	1.0	(1.1)	(1.4)	(2.4)	(0.3)	2.0	(0.6)	(2.6)
ROE (%)	4.8	(5.6)	(7.7)	(12.4)	(2.1)	9.8	(3.1)	(12.8)
D/E (X)	2.5	2.9	3.0	44.4	9.8	2.5	3.0	44.4

