เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น– SSP

12 พฤศจิกายน 2569

คำแนะนำ

NA

ราคาปิด

7.65 บาท

ราคา Median Consensus

11.20 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

พลังงานและสาธารณูปโภค

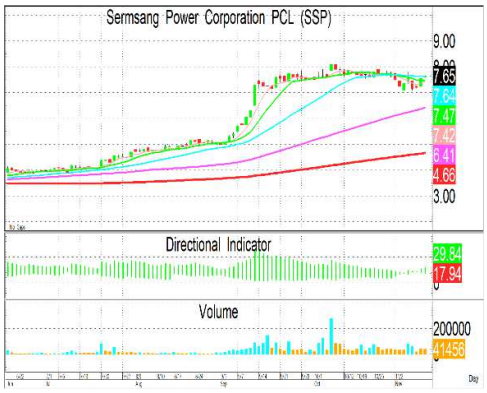
Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE

SET ESG Rating

AA



กำไรปกติฟื้นตัวโดดเด่นจากปริมาณผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิได้แรงหนุนจากการขายสินทรัพย์

Result Review

SSP รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 327.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 193% YoY และ 438% QoQ โดยได้รับผลบวกจากรายการพิเศษสุทธิประมาณ 112.3 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับการขายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Yamaga ในประเทศญี่ปุ่น ซึ่งมีกำไรจากการขายเงินลงทุน 402.8 ล้านบาท แต่ถูกหักล้างบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและการตั้งด้อยค่าอุปกรณ์ของโครงการ SPN หากพิจารณากำไรหลักจากการดำเนินงาน อยู่ที่ 208.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 75% YoY และ 246% QoQ ขณะที่ Core EBITDA อยู่ที่ 652.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% YoY และ 26% QoQ สะท้อนการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานพื้นฐาน โดยรายได้จากการขายไฟฟ้าและบริการเพิ่มขึ้น 19% YoY และ 20% QoQ เป็น 879.6 ล้านบาท

ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานลมเป็นปัจจัยหนุนหลักของกำไรในไตรมาสนี้ โดยปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 22% YoY และ 60% QoQ เป็น 72,545 MWh จากความเร็วลมในประเทศไทยและเวียดนามที่สูงขึ้น ขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์มีปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 9% YoY เป็น 74,733 MWh จากการรับรู้กำลังผลิตของโครงการ Leo 2 ในญี่ปุ่น และประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้า SPN ที่ดีขึ้นหลัง Repowering แม้ปริมาณผลิตลดลง 7% QoQ ตามฤดูกาลและการขายโครงการ Yamaga ระหว่างไตรมาส ส่วนต้นทุนทางการเงินลดลง 9% YoY และ 4% QoQ เหลือ 142.7 ล้านบาท

Outlook 4Q26–2027

เรามองว่ากำไรปกติ 4Q26 มีโอกาสชะลอตัว QoQ จากฐานสูงใน 3Q26 โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่มีความเร็วลมสูงกว่าปกติฤดูลมแรงอาจเริ่มเร็วกว่าปกติ ทำให้ผลผลิตใน 4Q26 อาจไม่โดดเด่นเท่าในอดีต ขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในญี่ปุ่นเข้าสู่ช่วง Low Season และไม่มีรายได้จากโครงการ Yamaga หลังขายโครงการไปแล้ว

สำหรับปี 2027 ปัจจัยหนุนสำคัญมาจากโรงไฟฟ้าขยะ 2 โครงการที่งานก่อสร้างคืบหน้าประมาณ 90% และอยู่ระหว่าง Commissioning โดยคาด COD ตามแผนช่วงปลายปี 2026 ขณะที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์รวม 90 MW และโครงการกังหันลมแห่งใหม่ยังมีความคืบหน้าตามแผน โดยตั้งเป้า COD ในปี 2027 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรในระยะถัดไป



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Fig 1.: Quarterly Result

SERMSANG POWER CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY	2025A
Revenues										
Sales	893	634	742	877	884	731	880	20.3%	18.5%	3,146
COGS	(391)	(382)	(384)	(413)	(408)	(435)	(434)			(1,570)
Gross margin	**502**	**252**	**358**	**464**	**476**	**296**	**446**	**50.6%**	**24.6%**	**1,577**
General administrative expenses	(102)	(97)	(102)	(101)	(87)	(96)	(190)			(401)
EBITDA	**660**	**414**	**511**	**632**	**670**	**497**	**544**	**9.5%**	**6.3%**	**2,217**
Depreciation & Amortization	259	258	255	268	281	296	288			1,041
EBIT	**401**	**155**	**256**	**364**	**389**	**200**	**256**	**27.5%**	**-0.2%**	**1,176**
Interest expense	(188)	(196)	(157)	(156)	(144)	(148)	(143)			(697)
Other income (expenses)	45	38	32	20	47	12	13			136
Pretax profit	**258**	**-2**	**131**	**228**	**293**	**64**	**125**	**96.3%**	**-4.3%**	**615**
Tax	(18)	(14)	(17)	(2)	(14)	(12)	16			(52)
Net Profit before equity sharing	**241**	**-16**	**114**	**226**	**279**	**51**	**141**	**174.6%**	**24.3%**	**564**
Equity sharing	0	0	0	0	0	0	0			0
Less Minority Interest	(2)	3	(2)	0	(14)	9	(6)			(1)
Net Profit before extra item	**238**	**-14**	**112**	**226**	**264**	**61**	**135**	**121.8%**	**20.9%**	**562**
Extraordinary items	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**193**			**0**
Reported Net Profit	**238**	**-14**	**112**	**226**	**264**	**61**	**328**	**438.3%**	**193.3%**	**562**
Gross margin with depreciation (%)	56%	40%	48%	53%	54%	40%	51%			50%
EBITDA margin (%)	74%	65%	69%	72%	76%	68%	62%			70%
EBIT margin (%)	45%	24%	34%	41%	44%	27%	29%			37%
Net profit margin before extra items (%)	27%	-2%	15%	26%	30%	8%	15%			18%
Net profit margin (%)	27%	-2%	15%	26%	30%	8%	37%			18%

Source: Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน