

21 ตุลาคม 2565

อยู่ในทุกที่ที่มีไฟฟ้า

การเติบโตของอุตสาหกรรมก่อสร้างและมาตรการสนับสนุนการใช้รถยนต์ไฟฟ้าจากภาครัฐ ช่วยเพิ่มโอกาสให้ KJL ในฐานะผู้เชี่ยวชาญด้านการผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้า อาทิ ตู้สวิตช์บอร์ด รางเดินสายไฟ รวมถึง อุปกรณ์ที่ใช้เดินสายไฟฟ้า ภายใต้เครื่องหมายการค้า KJL หรือสินค้ามาตรฐานเคเจแอล รวมถึงการผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งการผลิตของลูกค้า

KJL พร้อมเข้าร่วมทุนในตลาด MAI หมวดสินค้าอุตสาหกรรม เพื่อนำเงินไปลงทุนขยายกำลังการผลิต และติดตั้ง solar rooftop เพื่อลดต้นทุนพลังงานไฟฟ้า ประกอบกับก่อสร้าง KJL Innovation Campus ผลักดันกำไร 2565 – 2567 เติบโตเฉลี่ยปีละ 10.3% ประเมินราคาเหมาะสมอิง PER 16 เท่า ได้ 16.0 บาท

ข้อมูลก่อน-หลังกระจายหุ้น IPO

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)			
ประชาชนทั่วไป	30.0		
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)			
ก่อน IPO	43		
หลัง IPO	58		
ราคาพาร์ (บาท)	0.5		
รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO	
	1. บริษัท เคเจแอล อิเล็กทริก จำกัด	68.00	50.41
	2. ครอบครัวสุวัจโรตม	32.00	23.73
	3. ประชาชนทั่วไป		25.86
	รวม	100.00	100.00

ที่มา: หนังสือชี้ชวน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	91.0	94.0	101.3	116.5	126.2
EPS (บาท)	1.06	1.09	0.87	1.00	1.09
DPS (บาท)	0.00	1.25	0.35	0.40	0.44
Book Value (บาท)	1.28	1.51	2.52	2.38	5.78
EV/EBITDA (X)	11.18	10.52	10.64	9.50	8.82
ROE (%)	52	45	23	17	16

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

KJL

ราคาเป้าหมาย (บาท) 16.00

บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัดเป็นผู้จัดทำหมายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ KJL ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุนผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 25 ต.ค. 2565 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อ

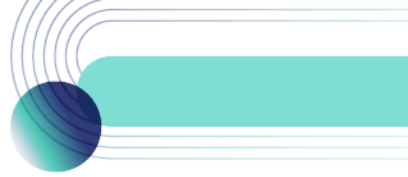
RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจนา CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุชิต เอื้ออารักษ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



KJL ผู้เชี่ยวชาญด้านการผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้า

KJL เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายตู้ไฟสวิตช์บอร์ด รางเดินสายไฟ อุปกรณ์ที่ใช้เดินสายไฟ มีผลิตภัณฑ์หลัก 4 ประเภท ได้แก่ 1) สินค้ามาตรฐานเคเจแอล 2) สินค้าสั่งผลิต (Made to Order) 3) สินค้าอื่นที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้า 4) สินค้าโลหะแผ่นแปรรูปสั่งผลิตพิเศษ

ระดมทุน IPO เพื่อสร้างโรงงานและเพิ่มกำลังการผลิต

วัตถุประสงค์ระดมทุน IPO เพื่อนำเงินไปขยายธุรกิจโดยการสร้างโรงงานเพิ่มและซื้อเครื่องจักรที่ใช้ในกระบวนการผลิต ฝ่ายวิจัยประเมินกำลังการผลิตรวมจะเพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 20.5 ล้านชิ้น/ปี เป็น 22.5 ล้านชิ้น/ปี คิดเป็นกำลังการผลิตส่วนเพิ่ม 10% นอกจากนี้ใช้ในการก่อสร้าง solar rooftop เพื่อลดต้นทุนพลังงานไฟฟ้าประกอบกับก่อสร้างศูนย์นวัตกรรม KJL Innovation Campus เงินส่วนที่เหลือจะใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ภายใต้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น ช่วยหนุนกำไรปี 2565-67 เดบิตเฉลี่ย 10.3% และมีศักยภาพการจ่ายเงินปันผลได้ต่อเนื่องตามนโยบายเงินปันผลไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิ

ประเมินราคาเหมาะสม PER 16 เท่า ได้ที่ 16.0 บาท

ประเมินมูลค่าเหมาะสม PER 16 เท่าอ้างอิงค่า PER เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจและความเสี่ยงใกล้เคียงกับ KJL ให้มูลค่าพื้นฐาน 16.0 บาท พร้อมคาดหวังเงินปันผล 0.33 บาท/หุ้น



กิจการ อยู่ในทุกที่ที่มีไฟฟ้า

บริษัท กิจเจริญ เอ็นจีเนียริง อีเลคทริก จำกัด (มหาชน) (KJL) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 10 พฤษภาคม 2539 เพื่อรับผลิตและจำหน่ายตู้ไฟสวิตช์บอร์ด รางเดินสายไฟ อุปกรณ์ที่ใช้เดินสายไฟ และชิ้นส่วนงานโลหะแผ่นแปรรูปสั่งผลิตพิเศษ โดย KJL มีผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ ตู้ไฟสวิตช์บอร์ด รางเดินสายไฟ รางไวร์เวย์ รางเคเบิลแลตเตอร์ รางเคเบิลเทรย์ ทั้งแบบพ่นสีและงานชุบสังกะสี หรือฮอตดิปกลาไนซ์ (Hot-Dip Galvanized) ภายใต้เครื่องหมายการค้า KJL ซึ่งบริษัทฯ จำหน่ายทั้งสินค้ามาตรฐาน KJL และสินค้าสั่งผลิต (Made to Order) นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้บริการประกอบและจำหน่ายอุปกรณ์ภายในตู้ไฟ ออกแบบและผลิตงานไฟฟ้าและระบบควบคุม รวมถึงออกแบบ ตัด พับ และผลิตโลหะแผ่นแปรรูปในรูปแบบที่หลากหลายตามลักษณะการใช้งานและความต้องการของลูกค้า

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทฯ ได้แก่ ตัวแทนจำหน่าย ผู้รับเหมาไฟฟ้า ร้านค้าจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้าทั่วไป และลูกค้าผู้ใช้งานระดับองค์กร นอกจากนี้ บริษัทฯ มีการร่วมมือทางธุรกิจกับซินเดอร์ อีเลคทริกจากประเทศฝรั่งเศส ซึ่งเป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้าชั้นนำระดับโลก ได้ให้สิทธิแก่บริษัทฯ เพื่อผลิตและจำหน่ายตู้สวิตช์บอร์ดไฟฟ้ารุ่น Prisma iPM ที่ผ่านการทดสอบมาตรฐานในการออกแบบตู้ควบคุมไฟฟ้าแรงดันต่ำ หรือ IEC 61439 (License Type Test)

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีอาคารโรงงานตั้งอยู่ในพื้นที่ อำเภอกะห้มแบน จังหวัดสมุทรสาคร จำนวน 2 อาคารเพื่อใช้ในการผลิตสินค้า (กำลังการผลิตรวมเท่ากับ 20.5 ล้านชิ้น) และคลังสินค้าจำนวน 2 อาคาร

พัฒนาการที่สำคัญของ KJL

2539	2553	2559	2564
คุณารุณย์ สุจิโรดม ก่อตั้งบริษัท KJL	ได้รับการรับรอง ISO 9001:2015	ลงทุนในเครื่องจักรอัตโนมัติ รีแบรนด์ KJL, ขยายตลาด และผลิตภัณฑ์ใหม่	ลงทุนในระบบควบคุม การผลิตและได้รับการ รับรอง TIS 1436-2540



2546-49
เพิ่มทุนจดทะเบียน
จาก 25 เป็น 43 ล้านบาท
เพื่อขยายกำลัง
การผลิต

2554
เปิดตัวแบรนด์
KJL สร้างโรงงาน
และคลังสินค้าใหม่

2563
เป็นหุ้นส่วนกับ
บริษัท Schneider
Electric และปรับ
โครงสร้างธุรกิจ

2565
อยู่ระหว่างการทำ
ข้อตกลงทางการค้ากับ
บริษัท Schneider
Electric เพื่อผลิตและ
จำหน่ายผลิตภัณฑ์ใหม่



ผลิตภัณฑ์ที่ KJL จำหน่าย สามารถแบ่งออกได้เป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

1) สินค้ามาตรฐานเคเจแอล (KJL)

1.1) ตู้ไฟสวิตช์บอร์ด

ตู้ไฟสวิตช์บอร์ดเป็นตู้โลหะสำเร็จรูปขนาดมาตรฐานที่รองรับการบรรจุแผงวงจรไฟฟ้าและอุปกรณ์ไฟฟ้า ที่ทำหน้าที่ในการป้องกันความเสียหาย ควบคุมการรับ-จ่ายไฟฟ้า จากระบบการไฟฟ้า เครื่องกำเนิดไฟฟ้า หรือหม้อแปลงไฟฟ้า ซึ่งตู้ไฟสวิตช์บอร์ดของบริษัทฯ มีหลายรูปแบบ และสามารถติดตั้งได้ทั้งภายในและภายนอกอาคาร

ตู้ไฟสวิตช์บอร์ด



ที่มา: KJL

1.2) รางไวร์เวย์

รางไวร์เวย์เป็นรางแบบเดินสาย ใช้รองรับสายเคเบิลที่มีเปลือกและไม่มีเปลือก (แต่เป็นวัสดุที่ไม่ติดไฟ) ทุกขนาดไม่เกิน 30 เส้น ส่วนใหญ่รางไวร์เวย์จะมีฝาปิดเพื่อป้องกันฝุ่นละออง และสัตว์กัดแทะสายไฟ สามารถใช้ได้ทั้งภายในและภายนอกอาคาร เหมาะสำหรับสายไฟที่มีขนาดเล็ก

รางไวร์เวย์



ที่มา: KJL



1.3) รางเคเบิลแลตเตอร์

รางเคเบิลแลตเตอร์เป็นรางไฟรูปแบบขั้นบันได มีความแข็งแรง ทนทานสูง เหมาะสำหรับ วางสายไฟฟ้าขนาดใหญ่ หรืองานติดตั้งระบบสายไฟฟ้าทั้งภายใน และภายนอกอาคาร นิยมใช้กันในโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ห้างสรรพสินค้า ที่ต้องใช้สายไฟฟ้าจำนวนมาก เนื่องจากช่วยให้พื้นที่เป็นระเบียบ และเพิ่มความปลอดภัย จุดเด่นของรางเคเบิลแลตเตอร์ คือระบายอากาศได้ดี ไม่สะสมความร้อน ใช้งานได้ทั้งสายแรงดันไฟฟ้าสูง แรงดันปานกลาง และแรงดันต่ำ

รางเคเบิลแลตเตอร์

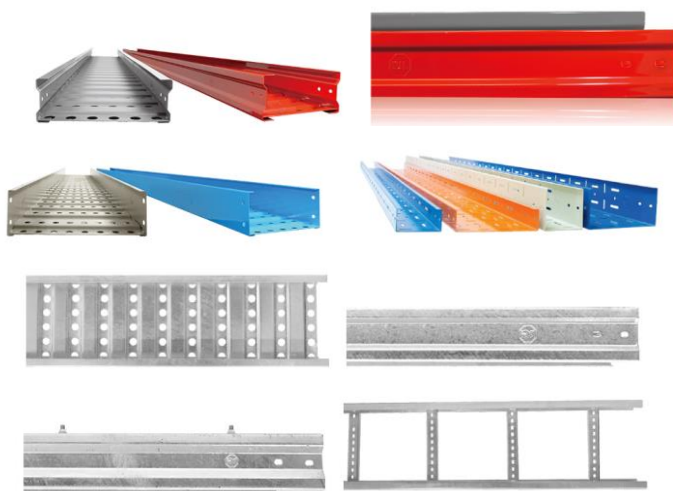


ที่มา: KJL

1.4) รางเคเบิลเทรย์

รางเคเบิลเทรย์เป็นรางไฟที่เหมาะสมกับการใช้กับสายไฟจำนวนมาก และช่วยป้องกันไม่ให้เกิดความร้อนสะสมในสาย มีการออกแบบมาให้โปร่ง สายที่เดินในรางไฟเคเบิลเทรย์จึงเป็นสายที่มีฉนวนแบบมีลวดถักอยู่เพื่อดึงสายได้ในระยะทางไกลๆ โดยลักษณะการใช้งาน จะคล้ายคลึงกับรางเคเบิลแลตเตอร์

รางเคเบิลเทรย์



ที่มา: KJL



1.5) พูลบ็อกซ์

พูลบ็อกซ์หรือกล่องดึงสาย มีหน้าที่ในการดึงสายไฟให้สะดวกต่อการติดตั้ง และเดินสายไฟ ประโยชน์หลักของกล่องพูลบ็อกซ์จะช่วยลดความซับซ้อนในการดึงสายไฟ สะดวกต่อการทำงานของช่างไฟ และจัดระเบียบของสายไฟเพื่อป้องกันอันตรายที่เกิดจากไฟฟ้า

พูลบ็อกซ์



ที่มา: KJL

2) สินค้าสั่งผลิต (Made to Order)

2.1) สินค้าสั่งผลิตของบริษัทฯ

บริษัทฯ สามารถออกแบบและผลิตสินค้าตามคำสั่งของลูกค้า โดยสินค้าสั่งผลิตสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามความต้องการของลูกค้า และติดแบรนด์ของลูกค้าเองได้ (OEM) โดยสามารถเลือกขนาด สี และวัสดุที่ใช้ในการผลิตได้ เช่น เหล็ก สแตนเลส สังกะสี อลูมิเนียม นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถผลิตตู้สวิตช์บอร์ดขนาดใหญ่ ตู้ควบคุมระบบไฟฟ้าหลัก (MDB) ตู้คอนโทรลต่างๆ ให้แก่ลูกค้าได้ในระยะเวลารวดเร็ว ซึ่งสินค้าสั่งผลิต (Made to Order) ที่บริษัทฯ ผลิตให้แก่ลูกค้ามีดังนี้

- แผงควบคุมระบบไฟฟ้า (Electrical Control Panel)
- ตู้ควบคุมระบบไฟฟ้า (DB - Distribution Board)
 - ตู้ควบคุมระบบไฟฟ้าหลัก (MDB – Main Distribution Board)
 - ตู้ควบคุมไฟฟ้ารอง (SDB - Sub Distribution Board)
 - ตู้ควบคุมไฟฟ้าฉุกเฉิน (EMDB – Emergency Distribution Board)
- ชั้นวางแบตเตอรี่
- อุปกรณ์เกี่ยวกับโทรคมนาคม – ชั้นวางเซิร์ฟเวอร์
- แผงควบคุมเครื่องจักร – โต๊ะแผงควบคุม



สินค้าสั่งผลิตของบริษัทฯ



Multi-color Panel

ที่มา: KJL

2.2) สินค้าลิขสิทธิ์จากชไนเดอร์ อิเลคทริก

บริษัทฯ ได้รับลิขสิทธิ์จากชไนเดอร์ อิเลคทริกจากประเทศฝรั่งเศส ในการผลิตและจำหน่ายตู้สวิตช์บอร์ดรุ่น Prisma iPM ซึ่งเป็นสินค้าที่มีลูกค้าผู้ใช้งานหลัก (End User) เป็นงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน งานก่อสร้างอาคารใหญ่ เช่น หน่วยงานราชการ โครงการรถไฟฟ้า โรงพยาบาล เป็นต้น

สินค้าสั่งผลิตของบริษัทฯ



ที่มา: KJL

3) สินค้าอื่นที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้า

โดยปกติแล้วบริษัทฯ จะจำหน่ายตู้ไฟสวิตช์บอร์ดและจัดส่งให้ลูกค้าเพื่อประกอบงานที่เกี่ยวข้องกับไฟฟ้าด้วยตนเอง อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ลูกค้าไม่สะดวกประกอบงานที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้า บริษัทฯ ได้ให้บริการงานออกแบบ ประกอบ ติดตั้ง อุปกรณ์ไฟฟ้า และระบบไฟฟ้าแบบครบวงจร พร้อมวางเรียงอุปกรณ์ภายในตู้ไฟสวิตช์บอร์ด

สินค้าอื่นที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้า



Electrical Assembling Panel



Electrical Wiring Services



ที่มา: KJL



4) สินค้าโลหะแผ่นแปรรูปสั่งผลิตพิเศษ

นอกเหนือจากสินค้าที่เกี่ยวข้องกับตู้ไฟสวิตช์บอร์ดแล้ว บริษัทฯ ยังให้บริการออกแบบ ชิ้นงานและผลิตโลหะแผ่นตามความต้องการของลูกค้า โดยมีบริการ ตัด เจาะ พับ ด้วยระบบคอมพิวเตอร์ งานเชื่อมเข้ารูป งานพ่นสี รวมทั้งงานประกอบ เช่น ตู้เติมเงิน ตู้อัตโนมัติ ประตูอัตโนมัติ ตู้ ATM ตู้จ่ายเงินอัตโนมัติ งานชิ้นส่วนคลุมเครื่องจักรของโรงงาน งานชิ้นส่วนภายในรถพยาบาล ชิ้นส่วนภายนอกเพื่อป้องกันอุปกรณ์ต่างๆ งานเฟอร์นิเจอร์โลหะ เป็นต้น

สินค้าโลหะแผ่นแปรรูปสั่งผลิตพิเศษ



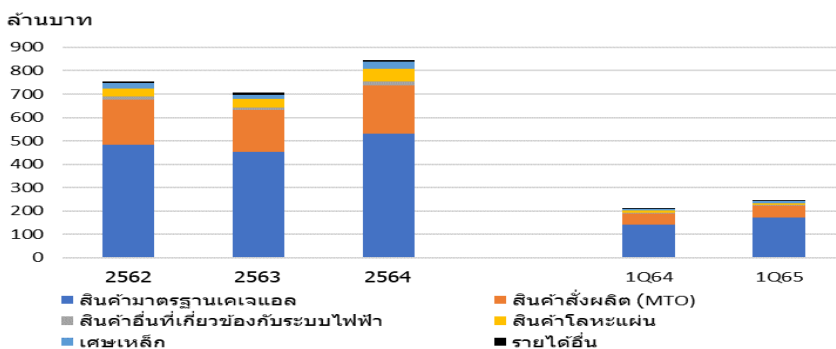
ที่มา: KJL

โครงสร้างรายได้ของ KJL

1) รายได้จากการขาย ประกอบด้วยสินค้ามาตรฐานเคเจแอล (KJL) คิดเป็นสัดส่วน 65-70% ของรายได้รวม รองลงมาคือ สินค้าสั่งผลิต (Made to Order) คิดเป็นสัดส่วน 20-25% ของรายได้รวม ในขณะที่ สินค้าอื่นที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้า, สินค้าโลหะแผ่น และเศษเหล็กคิดเป็นสัดส่วน 9 - 12% ของรายได้รวม ในปี 2562 - 2564 มีรายได้จากการขายเติบโต ที่อัตรา 4.1%YoY, -6.5%YoY และ 20.3%YoY ตามลำดับ

2) รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ค่าเช่าที่พิกจากพนักงาน และดอกเบี้ยรับ คิดเป็นสัดส่วน 0.7 - 1.4% ของรายได้รวม

โครงสร้างรายได้ของ KJL



ที่มา: KJL



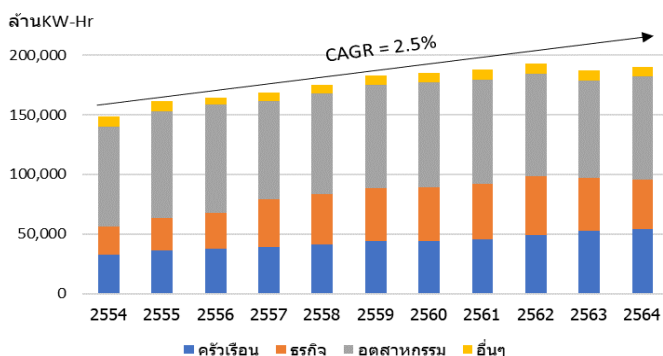
ลูกค้าเป้าหมายของ KJL สามารถแบ่งออกเป็น 4 กลุ่มหลัก ได้แก่

- 1) **ตัวแทนจำหน่าย (Distributor)** ได้แก่ ร้านค้าขายส่งอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้าที่ดำเนินการทำการตลาดและจำหน่ายสินค้าให้กับลูกค้า เช่น ร้านค้าจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้าทั่วไป คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 70% ของรายได้จากการขาย
- 2) **ร้านค้าจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้าทั่วไป** ได้แก่ ร้านค้าขายปลีกที่มีหน้าร้านเพื่อจำหน่ายต่อให้ลูกค้ารายย่อย หรือผู้ใช้งานผลิตภัณฑ์โดยตรง คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 12% ของรายได้จากการขาย
- 3) **ผู้รับเหมางานระบบไฟฟ้า** ได้แก่ ผู้รับเหมาระบบไฟฟ้า (Electrical Contractor) ผู้รับเหมางานระบบ (Mechanical and Electrical Contractor) และผู้รับเหมาก่อสร้างทั่วไป (General Contractor) คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 12% ของรายได้จากการขาย
- 4) **ลูกค้าผู้ใช้งานระดับองค์กร, ลูกค้ารายย่อยและกลุ่มขายเศษเหล็ก** คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 6% ของรายได้จากการขาย

ภาพรวมอุตสาหกรรม

เนื่องจากสินค้าที่ KJL ผลิตและจำหน่ายมีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับไฟฟ้า ดังนั้นความต้องการสินค้าของ KJL จะแปรผันตามการเติบโตของการใช้ไฟฟ้า หากพิจารณาจากการใช้พลังงานไฟฟ้าปี 2564 พบว่ามีปริมาณ 190,468 ล้านกิโลวัตต์ชั่วโมง เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.8 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า สาเหตุเกิดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีประกอบกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ส่งผลให้ภาคครัวเรือนมีการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น นอกจากนี้หากพิจารณาสถิติย้อนหลังพบว่า ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาอัตราการใช้ไฟฟ้าเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี (Cumulative Annual Growth Rate : CAGR) 2.5%

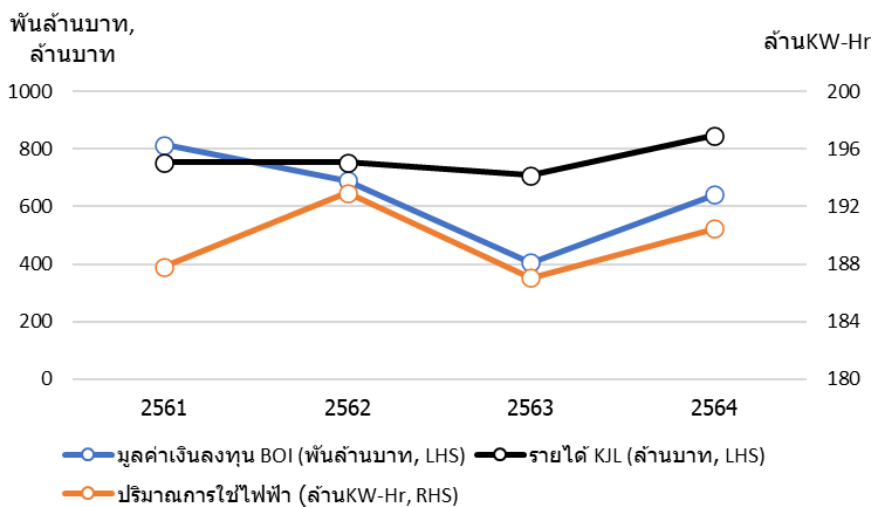
การใช้พลังงานไฟฟ้าย้อนหลัง





นอกเหนือจากการใช้ไฟฟ้า ความต้องการสินค้าของ KJL ขึ้นอยู่กับการขยายตัวของภาวะอุตสาหกรรมก่อสร้างทั้งภาครัฐและภาคเอกชน และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ รวมไปถึงอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่มีการใช้พลังงานไฟฟ้า ไม่ว่าจะเป็น โรงงานอุตสาหกรรม และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานรองรับยานยนต์ไฟฟ้า การดำเนินนโยบายของภาครัฐที่ดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจส่งผลดีต่อความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการในภาคอุตสาหกรรมที่ก่อให้เกิดการลงทุนขยายธุรกิจใหม่ๆ เพิ่มขึ้น เช่น การก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมและการขยายกำลังการผลิต ซึ่งส่งผลต่อความต้องการเครื่องจักรระบบควบคุมไฟฟ้าและอุปกรณ์สนับสนุนที่เกี่ยวข้อง หากพิจารณาจากข้อมูลการขอรับการส่งเสริมของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) สะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมในประเทศไทยที่อยู่ในช่วงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยปี 2564 มูลค่าเงินลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมโดย BOI มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 21.7%YoY

รายได้ของ KJL แปรผันตามภาวะการก่อสร้างและการใช้ไฟฟ้า



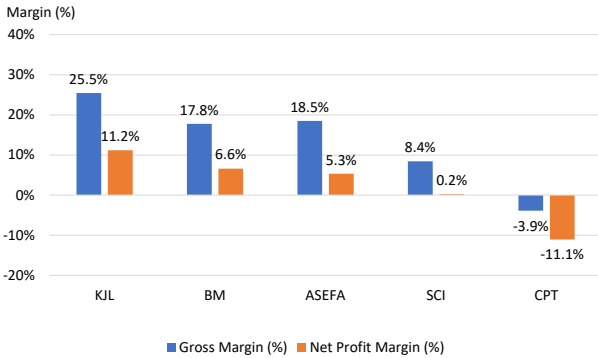
ที่มา: กระทรวงพลังงาน, สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI), KJL

อัตรากำไรยืนหนึ่งเหนือคู่แข่ง

ฝ่ายวิจัยเปรียบเทียบประสิทธิภาพการกำไรของ KJL กับบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกัน ทั้งบริษัทจดทะเบียนและบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่า KJL มีอัตราการกำไรที่เหนือกว่าคู่แข่งทุกบริษัท โดยปี 2564 KJL มีอัตรากำไรขั้นต้น (gross margin) สูงถึง 25% โดยมีสาเหตุมาจากการปี 2563 ที่มีการควบคุมต้นทุน ทำให้สามารถสั่งซื้อวัตถุดิบหลักได้ในปริมาณและราคาที่เหมาะสม ประกอบกับการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ส่งผลให้มี net profit margin 11% สูงกว่าบริษัทอื่นๆ

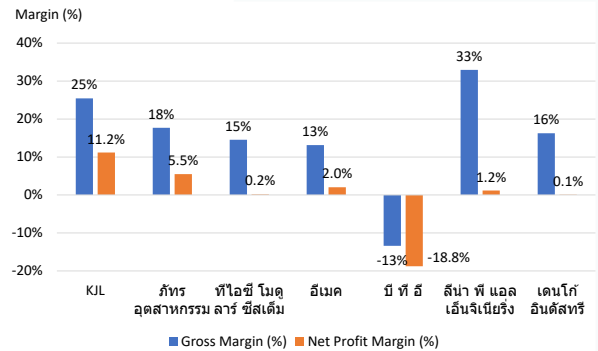


เปรียบเทียบอัตรากำไร KJL และบริษัทจดทะเบียน



ที่มา: SetSmart

เปรียบเทียบอัตรากำไร KJL และบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียน

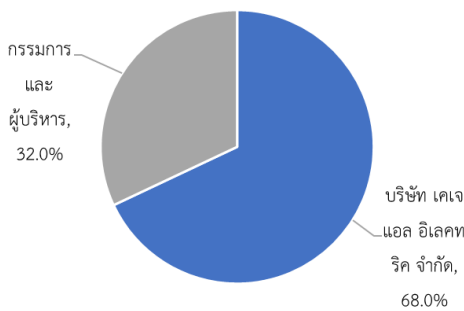


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ระดมทุน IPO เพื่อขยายธุรกิจ

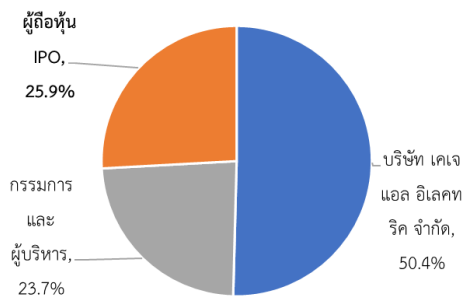
KJL นำเสนอขายหุ้น IPO รวม 30 ล้านหุ้น (ราคาพาร์ 0.50 บาท) คิดเป็น 25.86% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดภายหลัง IPO หรือจำนวน 116 ล้านหุ้น ส่งผลให้มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มจาก 43 ล้านบาท เป็น 58 ล้านบาท โดยมีหุ้นเดิมที่ห้ามขายหุ้น (Silent Period) ในช่วง 6 เดือนแรก หลังเข้าซื้อขายในตลาดจำนวน 63.80 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วน 55% ของทุนเรียกชำระแล้วหลังเสนอขายหุ้น IPO

สัดส่วนการถือหุ้นก่อน IPO



ที่มา: KJL

สัดส่วนการถือหุ้นหลัง IPO



ที่มา: KJL

วัตถุประสงค์ของการขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้ จะนำเงิน ไปใช้ในการขยายธุรกิจ ได้แก่ การลงทุนสร้างโรงงานใหม่ที่จังหวัดสมุทรสาครเพื่อขยายกำลังการผลิต และรองรับต่อการขยายตัวของอุตสาหกรรมก่อสร้าง โดยเฉพาะโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐบาล ได้แก่ โครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ที่เชื่อมโยงกับพื้นที่ EEC โดยโรงงานแห่งใหม่นี้ สามารถผลิตผลิตภัณฑ์ตู้ไฟ รางไฟ ที่มีลักษณะพิเศษ, การลงทุนในระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Rooftop) เพื่อประหยัดพลังงานการใช้ไฟฟ้าในการผลิต ซึ่งเป็นการลดต้นทุนในการผลิตของบริษัทฯ, การลงทุนศูนย์นวัตกรรม KJL (KJL Innovation Campus), เงินทุนหมุนเวียนในกิจการและชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น



โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ KJL

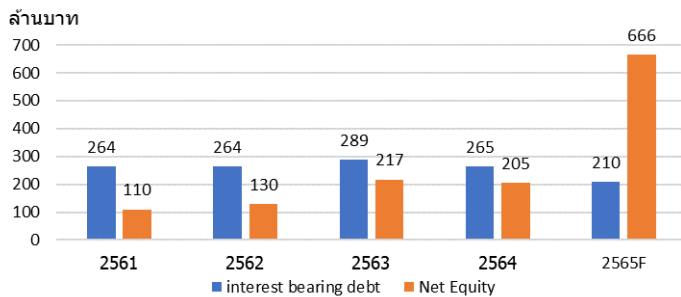
รายชื่อ	ก่อน IPO		ภายหลัง IPO	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
บริษัท เคเจแอล อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด	58,480,000	68.00	58,480,000	50.41
นายการุณย์ สุจิวิโรดม (กรรมการ)	9,460,000	11.00	9,460,000	8.16
นางกัญญา สุจิวิโรดม (กรรมการ)	9,391,200	10.92	9,391,200	8.10
นางสาวกานต์ธิดา สุจิวิโรดม (กรรมการ/ผู้บริหาร)	2,167,200	2.52	2,167,200	1.87
นางสาวกรกมล สุจิวิโรดม (กรรมการ/ผู้บริหาร)	2,167,200	2.52	2,167,200	1.87
นายเกตุชัย สุจิวิโรดม (กรรมการ/ผู้บริหาร)	2,167,200	2.52	2,167,200	1.87
นายเกษมสันต์ สุจิวิโรดม (กรรมการ/ผู้บริหาร)	2,167,200	2.52	2,167,200	1.87
ประชาชนทั่วไป	0	0	30,000,000	25.86
รวม	86,000,000	100	116,000,000	100

ที่มา: KJL

โครงสร้างการเงินแข็งแกร่งขึ้น หลังเข้าระดมทุน IPO

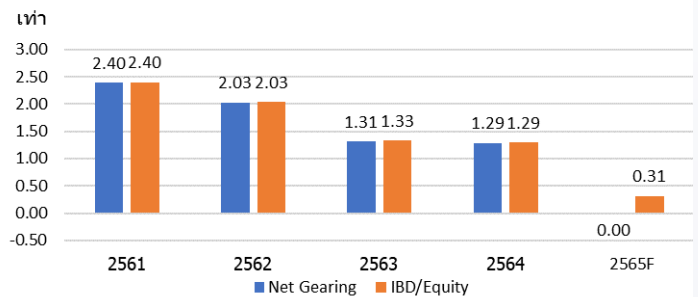
อัตราส่วน Net Gearing ของ KJL ลดลงต่อเนื่องตลอดช่วงปี 2561 - 2564 จากผลประกอบการที่สร้างกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยคาดว่าภายหลังจากการเข้าระดมทุน IPO จะทำให้ KJL มีสถานะเป็น net cash ณ สิ้นปี 2565 และผลประกอบการที่คาดว่าจะเติบโตขึ้นตามกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ KJL มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิ ได้อย่างต่อเนื่อง

โครงสร้างการเงินของ KJL



ที่มา: งบการเงิน, สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

อัตราส่วน IBD/EQUITY ของ KJL



ที่มา: งบการเงิน, สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

กำไรปี 2561 – 2564 เติบโตเฉลี่ยปีละ 90%

ปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 753.67 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 19.49 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 2.59 สาเหตุที่มีกำไรต่ำเนื่องจากใช้วิธีผลิตแบบเดิมในลักษณะ manual ส่งผลให้มีส่วนสูญเสียจากกระบวนการผลิตจำนวนมาก ทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนขายสูง อีกทั้งประกอบกับบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่สูงและ บริษัทฯ ยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เช่น การตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน และค่าที่ปรึกษาทางบัญชี เพื่อเตรียมความพร้อมในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงในปี 2562

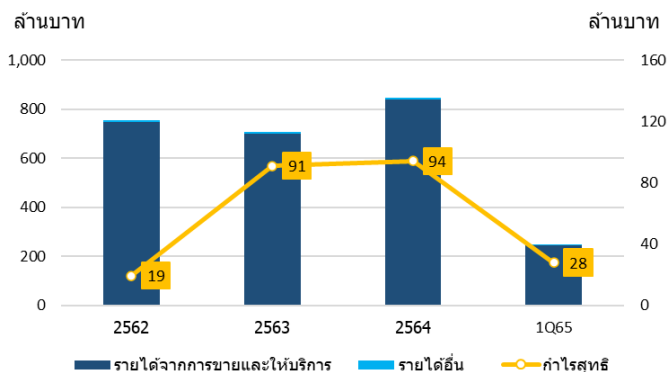


ปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 708.18 ล้านบาท ลดลง 6%YoY สาเหตุที่รายได้ลดลงจากปีก่อนเนื่องจากเผชิญภาวะโควิด-19 อย่างไรก็ตาม การบริหารต้นทุนที่ดีขึ้น ทำให้สามารถส่งซื้อวัตถุดิบหลัก เช่น เหล็กแผ่น เป็นต้น ได้ในปริมาณและราคาที่เหมาะสม ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นอยู่ที่ร้อยละ 27.77 ประกอบกับการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ส่งผลให้มีกำไรสุทธิ 90.97 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 367%YoY คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 12.85

ปี 2564 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 845.78 ล้านบาทและมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 94.04 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 11.12 ปรับลดลงจากในปี 2563 เล็กน้อย สาเหตุเกิดจากราคาเหล็กแผ่นซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักของบริษัทฯ ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงปี 2564 ส่งผลให้ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น แม้ว่าบริษัทฯ มีการทยอยปรับราคาขายสินค้าตามราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้นก็ตาม อีกทั้งบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายบริหารและสำนักงานจากการซื้อชุดตรวจ ATK และวัคซีนป้องกัน โควิด-19 ให้แก่พนักงาน

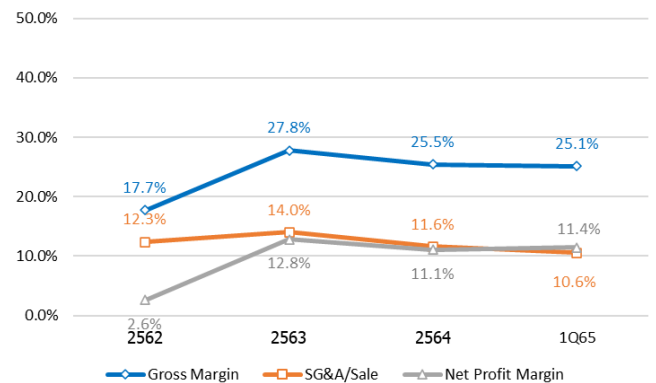
งวด 3 เดือนแรกของปี 2565 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 245.24 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 28.04 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 5.40 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.82 จากงวดเดียวกันในปี 2564 คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 11.43 สาเหตุที่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทฯ มีการปรับราคาสินค้าตามราคาต้นทุนวัตถุดิบหลักที่สูงขึ้น ประกอบกับ ในปี 2564 บริษัทฯ ได้ลงทุนในเครื่องจักรเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต และลดการใช้แรงงานในการผลิต ทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายผลิตลดลง ประกอบกับมีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินการได้ดีขึ้น

รายได้และกำไรปี 2562 – 1Q65



ที่มา: KJL

ประสิทธิภาพการดำเนินงานปี 2562 – 1Q65



ที่มา: KJL



คาดการณ์กำไรปี 2565-2567 เติบโตเฉลี่ยปีละ 10.3%

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2565-2567 จะเติบโตขึ้นเฉลี่ยปีละ 10.3% จาก 94.0 ล้านบาท ในปี 2564 ขึ้นเป็น 126.2 ล้านบาทในปี 2567 ตามการขยายกำลังการผลิตรองรับการก่อสร้างภาครัฐขนาดใหญ่ที่เชื่อมโยงกับโครงการ EEC เช่น 1) โครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (ดอนเมือง-สุวรรณภูมิ-อู่ตะเภา และ 2) โครงการพัฒนาท่าเรือแหลมฉบัง เฟส 3 ประกอบกับอัตราการใช้ไฟฟ้าที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งยังมีมาตรการจากภาครัฐกระตุ้นการผลิตไฟฟ้า ปัจจัยดังกล่าวส่งผลกระทบบในเชิงบวกต่อการดำเนินงานของ KJL

สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ

1. รายได้จากการประกอบธุรกิจหลัก

คาดการณ์รายได้หลักปี 2565 จะเติบโต 3%YoY อยู่ที่ 869 ล้านบาทตามกำลังการผลิตรวมที่จะเพิ่มขึ้นจากปี 2564 เล็กน้อย ขณะที่ปี 2566-67 คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตของรายได้หลักที่ 10% และ 7%YoY ตามลำดับ ซึ่งมาจากการขยายกำลังการผลิตของโรงงาน โดยฝ่ายวิจัยกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยปี 2565-2567 อยู่ที่ 55 บาท/ชิ้น ใกล้เคียงปี 2564 ภายใต้มุมมองแบบอนุรักษ์นิยม

รายได้อื่น กำหนดรายได้อื่นมีสัดส่วนเป็นร้อยละ 2 ของรายได้หลัก คาดรายได้อื่นปี 2565-2567 อยู่ที่ 17.4 ล้านบาท 19.1 ล้านบาท และ 20.4 ล้านบาท ตามลำดับ

ประมาณการรายได้ปี 2565-2567

	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำลังการผลิตรวม (ล้านชิ้น/ปี)	19.1	20.1	20.5	22.5	24.1
อัตราการใช้กำลังการผลิต	77%	77%	77%	77%	77%
จำนวนที่ผลิตได้จริง (ล้านชิ้น/ปี)	14.8	15.4	15.8	17.3	18.5
ราคาเฉลี่ยต่อชิ้น (บาท)	47.3	54.5	55.0	55.0	55.0
(1) รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	697.9	839.8	869.0	953.7	1,018.9
%YoY จำนวนที่ผลิตได้จริง	-5%	4%	3%	10%	7%
%YoY รายได้จากการขาย	-6%	20%	3%	10%	7%
(2) รายได้อื่น (ล้านบาท)	10.3	6.0	17.4	19.1	20.4
รายได้อื่น/รายได้จากการขาย	1.5%	0.7%	2%	2%	2%
(1) + (2) รายได้รวม	708.2	845.8	886.4	972.8	1,039.3
% การเติบโตรายได้รวม	-6%	19%	5%	10%	7%

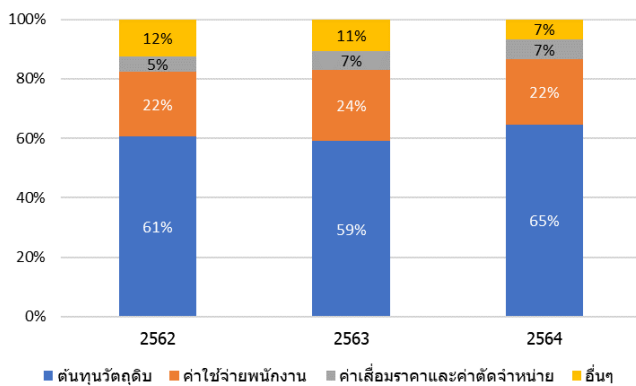
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



2. Gross Margin

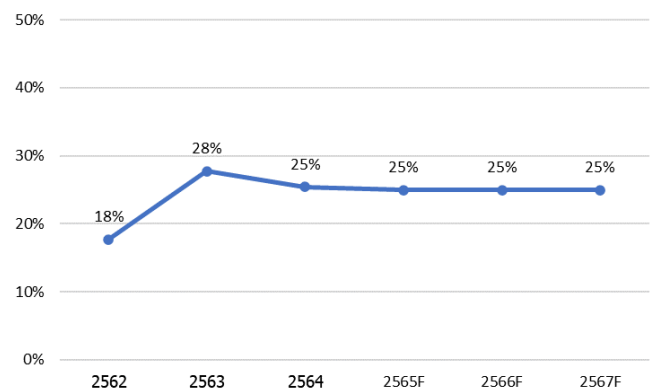
KJL ใช้วิธีกำหนดราคาตามต้นทุนบวกอัตรากำไรขั้นต้นที่เหมาะสม สำหรับปี 2565-67 ใช้สมมติฐาน Gross margin เฉลี่ยที่ 25% เท่ากับปี 2564 ที่ทำได้ 25% เนื่องจากราคาเหล็กซึ่งเป็นต้นทุนวัตถุดิบคิดเป็นสัดส่วน 60-65% ของต้นทุนขายเริ่มมีเสถียรภาพ ในขณะที่ภาพรวมการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเริ่มมีทิศทางเชิงบวกมากขึ้นทำให้ KJL น่าจะรักษอัตรากำไรขั้นต้นได้ในระดับที่ไม่ต่ำกว่าปี 2564

โครงสร้างต้นทุนขายและบริการ



ที่มา: รวบรวมจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน

ประมาณการ GROSS MARGIN ปี 2565-2567

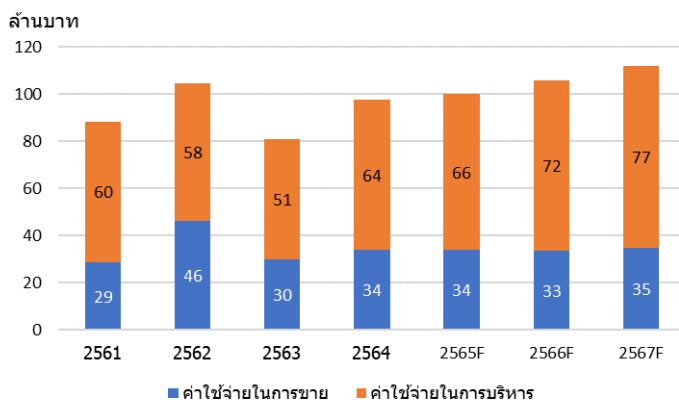


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

3. SG&A/Sale

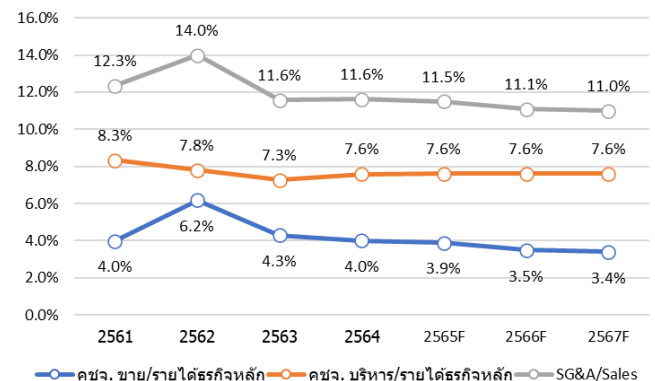
ปี 2565 - 2567 กำหนดค่าใช้จ่ายในการขาย/ยอดขาย ที่ 3.9%, 3.5% และ 3.4% ตามลำดับ และกำหนดค่าใช้จ่ายบริหาร/ยอดขายที่ 7.6% ในปี 2565 - 2567 โดยอัตราส่ง SG&A/Sale ที่ลดลง เนื่องจากค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ ทำให้ SG&A ซึ่งไม่ได้เพิ่มขึ้นในอัตราเดียวกับยอดขายที่เติบโต

ประมาณการค่าใช้จ่ายขายและบริหารปี 2565-2567



ที่มา: KJL, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการ SG&A/SALES ปี 2565-2567



ที่มา: KJL, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



4. ต้นทุนการเงิน (Interest Expense)

ปี 2565 คาดดอกเบี้ยจ่าย 8.1 ล้านบาท ลดลงจากปี 2564 เล็กน้อย เนื่องจาก KJL จะนำส่วนหนึ่งของเงินที่ระดมทุนจาก IPO มาชำระหนี้กู้ยืม ส่งผลให้ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยลดลง

5. อัตราภาษีจ่าย (Effective Rate)

ปี 2565-2567 กำหนดให้เท่ากับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลปกติที่ 20%

กำหนด PER 16 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 16 บาท

ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมของ KJL วิธี PER Multiple โดยใช้ดัชนีหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับไฟฟ้าและมีขนาดธุรกิจรวมถึงความเสี่ยงทางธุรกิจใกล้เคียงกับ KJL มาเฉลี่ยตามมูลค่าตลาด ประกอบด้วย ARROW - บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด, ASEFA - บริษัท เอเชียไฟฟ้า จำกัด (มหาชน), BM - บริษัท บางกอกซีเอ็มที จำกัด (มหาชน), TMI - บริษัท ซีระมิก อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน), YUASA - บริษัท ยวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เมื่อคำนวณค่าเฉลี่ย PER ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดย้อนหลัง 5 ปี จะมีค่าเฉลี่ย PER อยู่ที่ 16 เท่า ฝ่ายวิจัยจึงกำหนด Fair Value ของ KJL อิง PER 16 เท่า จะให้ราคาเหมาะสมปี 2566 อยู่ที่ 16.00 บาท โดย KJL มีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษี คาดหวังเงินปันผลปี 2565 ที่ 0.33 บาท/หุ้น

ลักษณะการประกอบธุรกิจและผลประกอบการของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ 5 ปีเฉลี่ย ย้อนหลัง (ล้านบาท/ปี)	NPMเฉลี่ย 5 ปี ย้อนหลัง	PERเฉลี่ย 5 ปี ย้อนหลัง (เท่า)
ARROW	ผลิตและจำหน่ายท่อร้อยสายไฟ	1,359	11.7%	28.3
ASEFA	ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์กระจายและส่งจ่ายไฟฟ้า สวิตช์บอร์ดไฟฟ้า	2,746	7.0%	12.4
BM	รับเหมาก่อสร้างระบบไฟฟ้า ระบบปรับอากาศอาคารพาณิชย์	1,028	4.3%	42.1
CPT	ขายตู้ไฟฟ้า ให้บริการรับเหมาและติดตั้งสายไฟ และการก่อสร้างสถานีไฟฟ้าย่อย	791	-1.8%	ขาดทุน
SCI	สร้างระบบส่งไฟฟ้าแรงสูงและระบบไฟฟ้าจำหน่าย ลงทุนด้านสาธารณูปโภคและพลังงานทดแทน	1,417	-6.3%	ขาดทุน
TMI	ผลิตและจัดจำหน่าย อุปกรณ์ไฟฟ้าส่องสว่าง และผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน	442	-0.6%	ขาดทุน
YUASA	ผลิตแบตเตอรี่รถยนต์และแบตเตอรี่จักรยานยนต์	2,288	5.4%	14.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส



P/E ของ ARROW, ASEFA, BM, TMI, YUASA

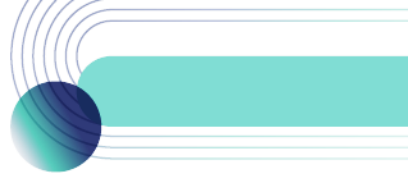


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SENSITIVITY ของราคาหุ้นที่ระดับ PER ต่างๆ

ราคาหุ้นที่ระดับ PER ต่างๆ	2566F
EPS(บาท/หุ้น)	1.00
PER 14	14.0
PER 15	15.0
PER 16	16.0
PER 17	17.0
PER 18	18.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



การดำเนินงานด้าน ESG ของ KJL

มิติสิ่งแวดล้อม : บริษัทฯ ตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อในด้านสิ่งแวดล้อมที่มีต่อพนักงานและชุมชนจึงได้ดำเนินระบบบริหารและจัดการสิ่งแวดล้อม ควบคู่กับการดำเนินธุรกิจขององค์กรตามมาตรฐาน ISO 9001 และได้กำหนดนโยบายการจัดการด้านความยั่งยืนประกาศให้ทุกคนทราบ และเป็นแนวทางในการปฏิบัติ เพื่อสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทฯ ความมุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบเชิงลบต่อสิ่งแวดล้อมในประเด็นต่าง ๆ เช่น พลังงาน น้ำ ขยะ ของเสีย มลพิษ และการจัดการเพื่อลดปัญหาก๊าซเรือนกระจก

มิติสังคม : บริษัทฯ ตระหนักถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อลูกค้าและคู่ค้า การพัฒนาสังคมหรือชุมชน และความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน และได้กำหนดให้ประเด็นดังกล่าวเป็นหนึ่งในประเด็นสำคัญในนโยบายการจัดการด้านความยั่งยืน

มิติธรรมาภิบาล : บริษัทฯ ตระหนักถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามมาตรฐานสากล เพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนให้แก่องค์กร พร้อมทั้งต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบ ประกอบกับมีการบริหารความเสี่ยง สร้างโอกาสทางธุรกิจและพัฒนาร่วมกับพันธมิตร

ความเสี่ยงที่สำคัญ

- 1) ความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาวัตถุดิบหลักที่เปลี่ยนแปลงไปตามราคาตลาดโลก เนื่องจากเหล็กเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งมีความผันผวนตามสถานะตลาดโลก หากราคาเหล็กปรับแรง แต่ไม่สามารถปรับราคาตามได้ทันจะส่งผลให้อัตรากำไรลดลง
- 2) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการลงทุนก่อสร้างของภาครัฐและเอกชน เนื่องจากรายได้ของบริษัทจะผันแปรโดยตรงกับการก่อสร้าง หากสถานะอุตสาหกรรมก่อสร้างซบเซา จะส่งผลให้รายได้ของบริษัทลดลง
- 3) ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตในอนาคต



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ KJL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	840	869	954	1,019
ต้นทุนขาย	626	652	715	764
กำไรขั้นต้น	214	217	238	255
ค่าใช้จ่ายในการขาย	98	100	106	112
ดอกเบี้ยจ่าย	10	8	6	5
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	2	-	-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	108	109	127	137
ภาษีเงินได้	20	25	29	32
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	94	101	117	126
กำไรจากการดำเนินงาน	94	101	117	126
Norm EPS	1.09	0.87	1.00	1.09

การเติบโตของยอดขาย	20.3%	3.5%	9.7%	6.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	3.4%	7.7%	15.1%	8.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.5%	25.0%	25.0%	25.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.2%	11.7%	12.2%	12.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.63	1.63	1.62	1.57
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.65	4.55	4.55	4.55
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.30	12.50	12.50	12.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.69	3.75	3.75	3.75
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.53	0.70	0.59	0.53
Net Gearing Ratio	1.29	Net Cash	0.03	0.05
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	12.9%	10.9%	10.0%	10.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	44.6%	23.1%	16.5%	16.2%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ KJL (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	114	127	146	158
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2	(2)	2	1
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	45	47	52	57
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	9	3	2	1
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(32)	(20)	(34)	(36)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	137	156	167	182
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(0)	(100)	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	27	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(36)	(150)	(150)	(150)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8)	(250)	(150)	(150)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(25)	(55)	(55)	(20)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	405	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(108)	(41)	(47)	(50)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(132)	309	(102)	(70)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(3)	215	(85)	(38)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1	216	132	93
ลูกหนี้การค้า	181	191	210	224
สินค้าคงเหลือ	61	52	57	61
สินทรัพย์สิทธิการใช้ + สินทรัพย์อื่นๆ	14	115	115	115
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	465	568	666	758
สินทรัพย์รวม	722	1,142	1,179	1,251
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	252.6	261.8	283.8	300.8
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	154	99	44	24
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	110	110	110	110
หนี้สินรวม	517	471	439	435
ทุนที่ชำระแล้ว	43	58	58	58
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	4	394	394	394
กำไรสะสม	157	218	288	364
ส่วนของผู้ถือหุ้น	205	670	740	816
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	722	1,142	1,179	1,251

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กำลังการผลิตรวม (ล้านชิ้น/ปี)	20.1	20.5	22.5	24.1
อัตราการใช้กำลังการผลิต	77%	77%	77%	77%
จำนวนที่ผลิตได้จริง (ล้านชิ้น/ปี)	15.4	15.8	17.3	18.5
ราคาเฉลี่ยต่อชิ้น (บาท)	54.5	55.0	55.0	55.0
Gross margin เฉลี่ย	25.5%	25.0%	25.0%	25.0%
%SG&A/Sale	11.6%	11.5%	11.1%	11.0%
Effective tax rate	17.3%	20.0%	20.0%	20.0%