//PUBLIC//

EQUITY TALK

3Q65 RESULT NOTES

BY RESEARCH DIVISION

1 มีนาคม 2566

ส่งท้ายปีด้วยความผิดหวัง

งวด 4Q65 ขาดทุนสุทธิ 1,545 ล้านบาท ปัจจัยกดดันหลักมาจากการปรับประมาณการต้นทุนก่อสร้างเพิ่มขึ้น และการปรับลดขอบเขตงานจากผู้ว่าจ้างซึ่งผลกระทบต่ออัตรากำไรโดยรวมของโครงการ ส่งผลให้ไตรมาสนี้ ITD มี gross margin เฉลี่ยเพียง 2.69% ซ้ำเติมด้วยรายการพิเศษที่เป็นลบทั้ง FX Loss และผลขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ที่แฝงอยู่ใน SG&A จบปี 2565 ด้วยผลขาดทุนสุทธิ 4,759 ล้านบาท ดันอัตรา IBD/Equity เพิ่มเป็น 2.97 เท่า ใกล้แตะเพดานหุ้นกู้ที่ 3.00 เท่า

ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลประกอบการที่มักสร้าง Negative Surprise จากการปรับประมาณการต้นทุนก่อสร้างและรายการพิเศษต่างๆ บวกกับอัตราหนี้สินต่อทุนที่สูงขึ้น ถือเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อการลงทุน ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมวิธี Adjusted PBV 1 เท่า ได้ที่ 1.76 บาท แนะนำ Switch ไป CK (FV@B 27.00)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	-156	-4,759	241	405	708
Norm. Profit	-342	-4,707	341	506	908
EPS (บาท)	-0.03	-0.90	0.05	0.08	0.13
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PER (X)	N/A	N/A	40.5	24.1	13.8
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Book Value (บาท)	2.54	1.54	1.58	1.66	1.79
P/BV (X)	0.73	1.20	1.17	1.11	1.03
EV/EBITDA (X)	6.80	11.69	6.02	5.44	4.73

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Technical chart

Technical comment

แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 1.77 บาท

แนวต้าน : 2.02/2.08 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ITD

แนะนำ SWITCH

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.85
ราคาเป้าหมาย (บาท)	1.76
Upside (%)	-4.60
Dividend yield (%)	0.00

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	na.

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.05	-	na.
2567F	0.08	-	na.

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

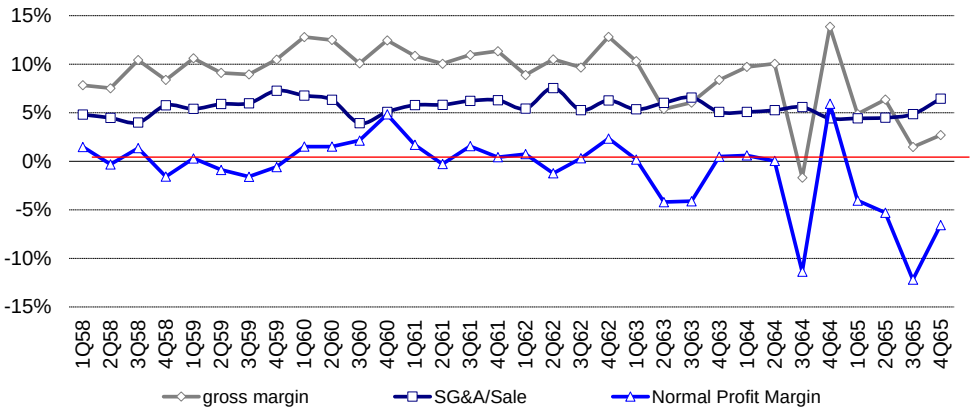
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

งวด 4Q65 ขาดทุนสุทธิ 1,545 ล้านบาท

งวด 4Q65 ขาดทุนสุทธิ 1,545 ล้านบาท นับเป็นผลขาดทุนต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 4 แม้ ITD ยังสามารถรักษาฐานรายได้จากธุรกิจก่อสร้างและบริการได้สูงถึง 18,190 ล้านบาท (+12%QoQ,+9%YoY) แต่มีปัจจัยกดดันหลักจากการปรับประมาณการต้นทุนก่อสร้างเพิ่มขึ้นในหลายโครงการเพื่อให้ใกล้เคียงกับสถานการณ์ต้นทุนปัจจุบันมากที่สุด นอกจากนี้ยังมีลูกค้าบางโครงการที่ขอปรับขอบเขตงานที่ว่าจ้าง ITD ให้เหลือน้อยลง เนื่องจากความล่าช้าในการก่อสร้างที่เกิดขึ้นช่วงการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด ซึ่งการประเมินเนื้องานใหม่ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นที่ ITD จะได้รับจากโครงการดังกล่าวลดลงด้วย จากหลายเหตุผลข้างต้น ทำให้งวด 4Q65 ITD มี Gross margin ต่ำเพียง 2.7% ลดลงจากอัตราปกติที่เคยทำได้ประมาณ 8-10% นอกเหนือจากธุรกิจก่อสร้างที่มีอัตรากำไรลดลงแล้ว ผลประกอบการไตรมาสนี้ยังถูกซ้ำเติมด้วยรายการพิเศษที่เป็นลบทั้ง FX Loss จำนวน 380 ล้านบาท จากการที่เงินบาทกลับทิศมาแข็งค่าช่วงปลายปี ทำให้สินทรัพย์ที่อยู่ในสกุลเงินต่างประเทศ อาทิ ลูกหนี้การค้า มีมูลค่าลดลงเมื่อแปลงค่ากลับมาเป็นเงินสกุลบาท และยังมีผลขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ที่แฝงอยู่ในค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ซึ่งทำให้ SG&A ไตรมาสนี้สูงถึง 1,172.3 ล้านบาท เทียบกับ SG&A ปกติที่ 700-800 ล้านบาท/ไตรมาส

ประสิทธิภาพการทำกำไรรายไตรมาส



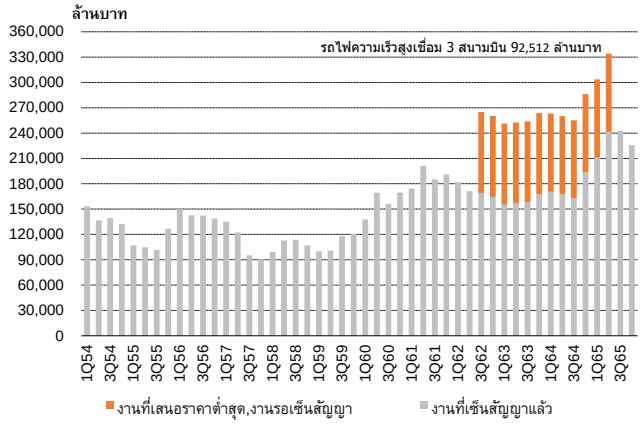
ที่มา: **สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส**

โดยรวมปี 2565 ITD มีผลขาดทุนสุทธิ 4,759 ล้านบาท ตกต่ำที่สุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/Equity) ณ สิ้นปี 2565 ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 2.97 เท่า ใกล้แตะเพดานที่กำหนดในเงื่อนไขหุ้นกู้ที่ระบุไว้ไม่เกิน 3.00 เท่า

ผลงาน 20 ปีที่ผ่านมา เป็นเครื่องยืนยันความเสี่ยงที่ชัดเจน

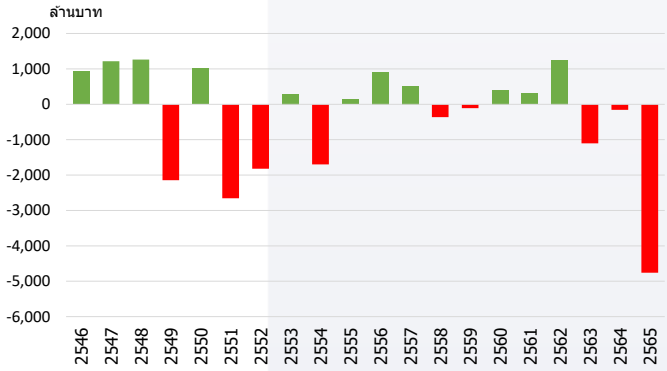
ภาพรวมธุรกิจหลักปี 2566 ยังประเมินทิศทางได้ยาก แม้ว่าปัจจุบัน ITD น่าจะมี Backlog สูงกว่า 2 แสนล้านบาท มากที่สุดในอุตสาหกรรม ไม่นับรวมโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 92,512 ล้านบาท ที่ ITD ได้ถอดออกจากงาน Project Awarded/Nearly Signed ไปแล้ว เนื่องจากความล่าช้าในการเริ่มงานทำให้ต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิมมาก โดยภายใต้ Backlog ที่มีดังกล่าว เพียงพอรองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปี รวมไปถึงโครงการใหม่ที่จะได้รับเข้ามาเพิ่มเติม นับตั้งแต่ต้นปี 2566 ITD สามารถเซ็นสัญญางานเพิ่มได้ราว 4 พันล้านบาท โครงการสำคัญ อาทิ งานซ่อมแซมรันเวย์สนามบินสุวรรณภูมิ โครงการสมุทรปราการ 4.0 ,โครงการซากุระที่จังหวัดระยอง เป็นต้น รวมถึงงานที่รอเซ็นสัญญามูลค่ารวมกันราว 8 พันล้านบาท ได้แก่ โรงประปามหาสวัสดิ์,สะพานข้ามแม่น้ำเจ้าพระยาส่วนที่ 3 (เกียกกาย) และงานที่เป็นผู้เสนอราคาต่ำสุดคือโครงการก่อสร้างท่าเรือในพื้นที่ EEC มูลค่าประมาณ 6 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ประวัติการทำกำไรในอดีตของ ITD ที่ผันผวนมาก โดยเฉพาะธุรกิจก่อสร้างในต่างประเทศที่มักเห็นการปรับเพิ่มประมาณการต้นทุนก่อสร้างขึ้นบ่อยครั้ง บวกกับรายการพิเศษทางลบที่เกิดขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญและค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่า ในขณะที่ ITD มี Fix Cost ที่ต้องแบกรับในแต่ละปีทั้ง SG&A และดอกเบี้ยจ่ายรวมกันมากกว่า 5.5 พันล้านบาท/ปี ทำให้ ITD มักสร้าง Negative Surprise ในเชิงผลประกอบการจากธุรกิจหลักบ่อยครั้ง พิสูจน์ให้เห็นจากผลการดำเนินงานตลอดช่วง 20 ปีที่ผ่านมาของ ITD ที่มีถึง 9 ปี ที่ ITD มีผลขาดทุนสุทธิ โดยเฉพาะ 3 ปีล่าสุด (2563-2565) ที่ ITD มีผลขาดทุนต่อเนื่อง

Backlog ของ ITD



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลัง 20 ปีของ ITD



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ลุ้นกำไรพิเศษขายหุ้นเหมืองโปแตซ อุดร และท่าเรือโมซัมบิก

แม้ผลประกอบการจากธุรกิจหลักปีนี้ยังไม่สามารถคาดหวังอะไรได้มาก แต่ก็อาจมีประเด็นเก็งกำไรได้จากกำไรพิเศษที่ ITD จะได้รับ หากมีการขายหุ้นบริษัทเอเซีย แปซิฟิค โปแตซ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (APPC) ที่ ITD ถือหุ้นอยู่ 90% ให้กับพันธมิตรที่มีความสนใจ หลัง APPC ได้รับมอบประทานบัตรโครงการเหมืองแร่โพแทช จังหวัดอุดรธานี ในปีที่ผ่านมา โดย ณ สิ้นปี 2565 ITD ใช้เงินลงทุนในเหมืองโปแตซไปแล้ว 5,054 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่ทำธุรกิจเหมืองโปแตซในต่างประเทศที่ปัจจุบันซื้อขายกันบน PBV 4-7 เท่า หาก ITD ขายหุ้น APPC ออกไปบางส่วน ก็น่าจะทำให้ ITD มีกำไรจากการขายเงินลงทุนในหลักพันล้านบาท ไม่นับรวมผลตอบแทนระยะยาวจากการเข้าไปลงทุนในธุรกิจแร่โปแตซ ซึ่งปัจจุบัน ITD ได้ว่าจ้างที่ปรึกษาทางการเงิน (FA) เพื่อประเมินตัวเลขต่างๆ อาทิ สัดส่วนการถือหุ้นของ ITD มูลค่าเงินลงทุนของโครงการทั้งหมด โครงสร้างการเงินที่เหมาะสมของโครงการ รวมไปถึง Time line ต่างๆและมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ APPC หากมีการขายให้กับพันธมิตรที่สนใจ

นอกจากโครงการเหมืองโปแตซ อุดรธานี ITD ยังมีแผนที่จะขายเงินลงทุนโครงการระหว่างการพัฒนาในสาธารณรัฐโมซัมบิก ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ สิ้นปี 2565 อยู่ที่ 2,480 ล้านบาท โดยผู้ซื้ออยู่ระหว่างการทำ Due Diligent ซึ่งคาดว่าธุรกรรมการซื้อขายน่าจะเกิดขึ้นภายในปี 2566 และจะมีกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ดังกล่าว

แนะนำ SWITCH ประเมินราคาเหมาะสม 1.76 บาท

ผลจากการขาดทุนอย่างหนักในปี 2565 ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชี ณ สิ้นปี 2565 ของ ITD ลดลงเหลือ 1.54 บาท/หุ้น ในขณะที่ปี 2566 ยังไม่เห็นพัฒนาการเชิงบวกในแง่ผลการดำเนินงานมากนัก ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมของ ITD โดยใช้วิธี Adjusted PBV 1 เท่า ซึ่งได้มีการสะท้อนความเสี่ยงจากการตั้งสำรองค่าเผื่อด้อยค่าโครงการทวายเข้าไปบางส่วน รวมถึงมูลค่าเพิ่มจากโครงการเหมืองโปแตซเข้าไปในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยตั้งสมมุติฐานว่า ITD จะมีการขายเงินลงทุนใน APPC ออกไป 20% ซึ่งน่าจะเป็นสัดส่วนขั้นต่ำที่สุดที่พันธมิตรที่สนใจเข้าร่วมลงทุนเพื่อให้สามารถรับรู้ผลกำไรตามส่วนได้เสียจากโครงการนี้ และขายในราคา PBV 4 เท่า ซึ่งเป็นกรอบล่างของราคาซื้อขายหุ้นที่ทำธุรกิจเหมืองโปแตซในต่างประเทศ จะช่วยเพิ่มมูลค่าตามบัญชีให้กับ ITD อีก 0.55 บาท/หุ้น สำหรับมูลค่าเพิ่มในระยะยาวจากการลงทุนในธุรกิจเหมืองโปแตซยังไม่ได้ถูกรวมไว้ในประมาณการ เช่นเดียวกับกำไรพิเศษจากการขายโครงการในโมซัมบิกเนื่องจากฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รับข้อมูลที่เพียงพอในการประมาณการ ส่งผลให้ราคาเหมาะสมปี 2566 อยู่ที่ 1.76 บาท ไม่มี Upside แนะนำ Switch ไป CK(FV@Bt 27) ที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งมากกว่า

การดำเนินการด้าน ESG ของ ITD

ด้านสังคม – ITD มีการกำหนดนโยบายด้านความรับผิดชอบต่อสังคมภายใต้กรอบธรรมาภิบาลที่ดี และมีนโยบายเกี่ยวกับการช่วยเหลือ พัฒนาสังคม และร่วมมือในการทำกิจกรรมต่างๆ เพื่อแก้ปัญหาในชุมชน อาทิ การสนับสนุนการผลิตตู้ความดันลบและเครื่องฆ่าเชื้อโควิด ส่งมอบให้กับสถานพยาบาลต่างๆ อีกทั้งมีการกำหนดแนวและการดูแลสิทธิมนุษยชน โดย ITD ได้ร่วมลงนามบันทึกความเข้าใจโครงการจ้างงานคนพิการเชิงสังคมของกรมการจัดการงานเพื่อสนับสนุนการจ้างงานผู้พิการ

ด้านสิ่งแวดล้อม – ITD มีการนำมาตรฐานระบบบริหารคุณภาพ (ISO 9001 : 2015) ระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม (ISO 14001 : 2015) ระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO 45001 : 2018) และระบบการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (ISO 14001:2015) มาใช้เพื่อตอบสนองความพึงพอใจให้กับลูกค้าและผู้มีส่วนได้เสีย ยกระดับองค์กรสู่ระดับสากล โดยกำหนดมาตรการให้หน่วยงานมีการจัดตั้งอุปกรณ์ควบคุม อาทิ เครื่องวัดค่าฝุ่น ติดตั้งตาข่ายกันฝุ่น พรมน้ำลงบนพื้นถนน ฯลฯ

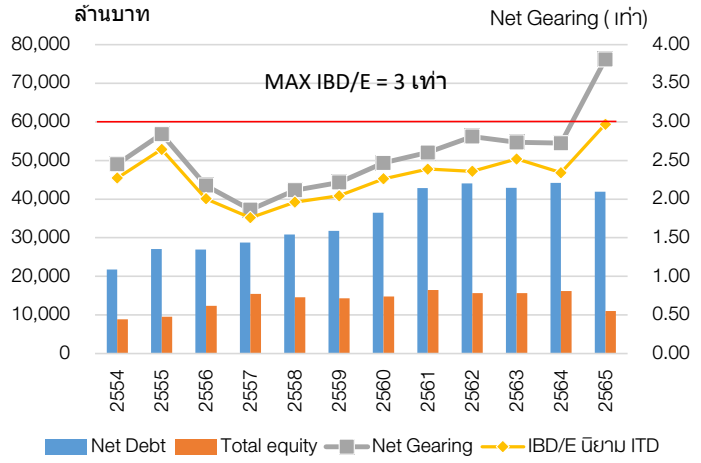
ด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี – “บรรษัทภิบาลอิตาเลียนไทย” เป็นการรวบรวมปรัชญา นโยบาย และหลักการปฏิบัติที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทฯ ให้เป็นหมวดหมู่ เพื่อเป็นแนวทางให้บุคลากรของบริษัทฯ ได้ยึดเป็นแนวทางในการปฏิบัติ ทั้งนี้ บริษัทฯ ยึดหลักพื้นฐานการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 ประการ ได้แก่ 1. ความยุติธรรม 2. ความโปร่งใส 3. ความซื่อสัตย์ 4. ความรับผิดชอบ 5. ภาระรับผิดชอบ สำหรับผลการประเมินคุณภาพการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำ ปี 2564 จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย โดยได้รับผลประเมินอยู่ในระดับร้อยละ 93 และผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2564 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) อยู่ในระดับดีมาก

ผลการดำเนินงาน 4Q65

Key Data (ล้านบาท)	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	%QoQ	%YoY	2565	2564	%YoY
ยอดขาย	14,393	12,568	16,711	15,869	16,765	16,249	18,190	12%	9%	67,074	58,742	14%
กำไรขั้นต้น	1,446	-211	2,316	773	1,066	238	489	106%	-79%	2,566	5,015	-49%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-757	-701	-740	-703	-753	-789	-1,172	48%	58%	-3,418	-2,964	15%
ดอกเบี้ยจ่าย	-645	-636	-661	-628	-684	-667	-527	-21%	-20%	-2,506	-2,562	-2%
กำไรจากการดำเนินงาน	6	-1,429	990	-641	-888	-1,981	-1,198	N/A	N/A	-4,707	-342	N/A
กำไรสุทธิ	169	-1,270	698	-758	-846	-1,610	-1,545	N/A	N/A	-4,759	-156	N/A
รายการพิเศษ	163	159	-292	-117	42	371	-348	N/A	N/A	-51	187	N/A
EPS	0.03	-0.24	0.13	-0.14	-0.16	-0.30	-0.29	N/A	N/A	-0.90	-0.03	N/A
Gross Margin	10.0%	-1.7%	13.9%	4.9%	6.4%	1.5%	2.7%			3.8%	8.5%	
SG&A/Sale	5.3%	5.6%	4.4%	4.4%	4.5%	4.9%	6.4%			5.1%	5.0%	
Net Gearing	2.63	2.88	2.73	2.65	2.90	3.25	3.81			3.81	2.73	
Book Value/Share (บาท)	2.61	2.41	2.54	2.37	2.20	1.91	1.54			1.54	2.54	

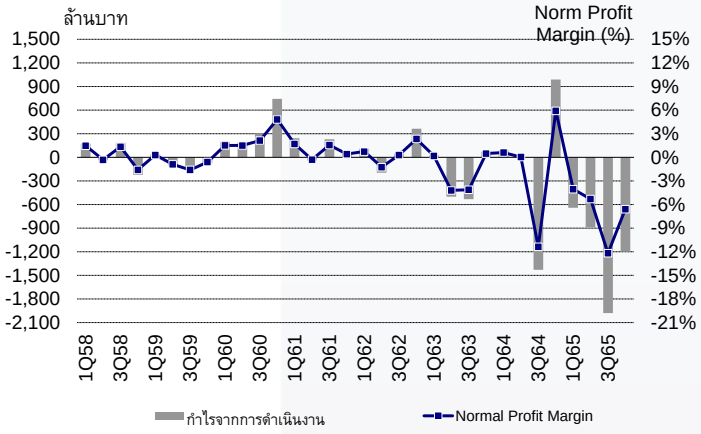
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

โครงสร้างการเงินของ ITD



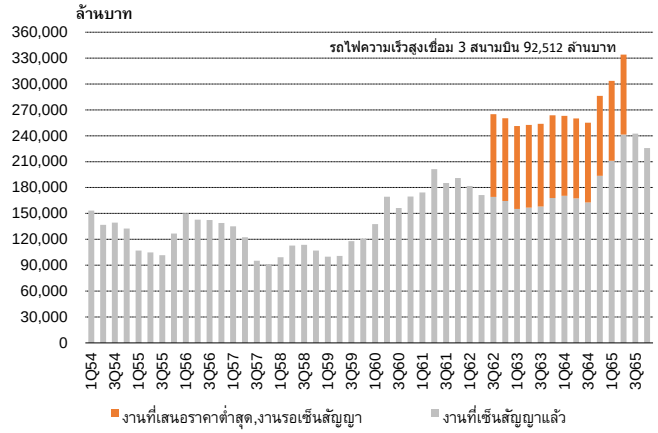
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ผลการดำเนินงานปกติย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สถานะ Backlog ของ ITD



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ITD ถูกทางการพม่ายกเลิกสัญญาสัมปทานทวายที่ได้ลงทุนไปแล้วรวม 7,844 ล้านบาท โดยที่ ITD ยังไม่ได้มีการตั้งสำรองด้อยค่า

2. ประสิทธิภาพการทำกำไรที่ค่อนข้างต่ำ โดยมีค่าใช้จ่ายคงที่ซึ่งเกิดจาก SG&A รวมถึงภาระดอกเบี้ยจ่าย รวมกันกว่า 6,000 ล้านบาท/ปี หักล้างกำไรจากธุรกิจหลักเกือบทั้งหมด

3. ค่าปรับงานก่อสร้างอาคารเทียบเครื่องบินสุวรรณภูมิเฟส 2 จำนวน 1,125.79 ล้านบาท จากข้อพิพาทเรื่องการส่งมอบงานล่าช้า ซึ่ง ITD อยู่ระหว่างเจรจาขอขยายระยะเวลาสิ้นสุดสัญญาก่อสร้างกับ AOT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ITD

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	67,074	73,781	81,160	89,275
ต้นทุนขาย	64,508	67,350	74,084	81,227
กำไรขั้นต้น	2,566	6,432	7,075	8,049
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,418	3,789	4,168	4,351
ดอกเบี้ยจ่าย	2,506	2,555	2,500	2,445
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	-373	1,115	1,204	1,212
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-3,731	1,203	1,611	2,465
ภาษีเงินได้	698	692	936	1,389
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-450	-220	-219	-218
กำไรสุทธิ	-4,759	241	405	708
กำไรจากการดำเนินงาน	-4,707	341	506	908
Norm EPS	(0.89)	0.06	0.10	0.17
การเติบโตของยอดขาย	14.2%	10.0%	10.0%	10.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.8%	8.7%	8.7%	9.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-7.0%	0.5%	0.6%	1.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	15,869	16,765	16,249	18,190
ต้นทุนขาย	15,097	15,699	16,011	17,701
กำไรขั้นต้น	773	1,066	238	489
ค่าใช้จ่ายในการขาย	703	753	789	1,172
ดอกเบี้ยจ่าย	628	684	667	527
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	142	-248	-539	277
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-417	-619	-1,758	-932
ภาษีเงินได้	199	192	139	168
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-25	-77	-84	-97
รายการพิเศษอื่น ๆ	94	34	-29	-412
กำไรสุทธิ	-758	-846	-1,610	-1,545
กำไรจากการดำเนินงาน	-641	-888	-1,981	-1,198
Norm EPS	(0.15)	(0.21)	(0.47)	(0.29)
ยอดขาย (QoQ)	-5.0%	5.6%	-3.1%	11.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-66.6%	38.0%	-77.7%	105.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.78	0.84	0.89
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.66	0.59	0.63	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	1.52	1.64	1.64	1.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.26	2.49	2.49	2.49
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.44	2.62	2.62	2.62
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	12.91	11.69	11.59	11.17
Net Gearing	3.81	4.42	4.16	3.76
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-4.1%	0.3%	0.4%	0.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-58.0%	4.1%	5.8%	9.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ITD (ต่อ)

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	-4,759	241	405	708
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,807	-320	-318	-316
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	5,696	6,096	6,496	6,896
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	1
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-2,793	-9,550	-1,069	-1,176
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,571	-3,313	5,733	6,330
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	6	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-797	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,626	-3,980	-3,980	-3,980
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,416	-3,980	-3,980	-3,980
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-2,188	0	-1,000	-1,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	0	0	0	0
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-2,188	0	-1,000	-1,000
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,967	-7,293	753	1,350

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,453	-3,867	-3,225	-1,997
ลูกหนี้การค้า	44,017	44,938	49,365	54,234
สินค้าคงเหลือ	29,690	29,625	32,576	35,822
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5,685	8,141	8,953	9,845
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	31,527	29,411	26,895	23,980
สินทรัพย์รวม	115,857	108,918	113,021	117,907
เจ้าหนี้การค้า	27,515	28,143	30,947	34,031
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,604	4,690	5,134	5,622
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,713	27,713	26,713	25,713
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	17,789	17,789	17,789	17,789
หนี้สินรวม	104,846	97,766	101,562	105,839
ทุนที่ชำระแล้ว	5,280	5,280	5,280	5,280
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,548	8,548	8,548	8,548
กำไรสะสม	-4,893	-4,652	-4,247	-3,539
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,119	8,361	8,766	9,474
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,892	2,792	2,693	2,595
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	115,857	108,918	113,021	117,907

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	55,000	85,000	85,000	85,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	172,990	184,208	188,049	183,773
Gross margin	3.8%	8.7%	8.7%	9.0%
SG&A/Sale	5.2%	5.1%	5.1%	4.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส