

CK

Neutral

งบ 4Q67 ไม่สวย ถูกกระทบจาก FX Loss ของ LPP

Flash Points

- งวด 4Q67 พลิกเป็นขาดทุน 171 ล้านบาท รั้งผลกระทบจาก FX loss ผ่านส่วนแบ่งขาดทุนของบริษัทหลวงพระบางฟาวเวอร์ และไม่มีตัวช่วยจากเงินปันผลรับ TTW เหมือนไตรมาส 2 และ 3 ขณะที่รายได้ก่อสร้างและอัตรากำไรขั้นต้นทำได้ใกล้เคียง 3Q67 แต่มีค่าใช้จ่ายขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น บวกกับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นตามภาระหนี้ที่มากขึ้น
- ปี 2567 กำไรสุทธิ 1,446 ล้านบาท ลดลง 4%YoY มาจาก SG&A และดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นมาก โดยมีการประกาศจ่ายปันผลอีก 0.15 บาท/หุ้น ขึ้น XD 12 มี.ค. 68

Impact Insight

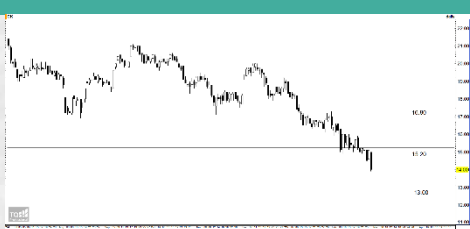
- ผลกระทบต่อรายได้ไตรมาสในอนาคตจะผันผวนลดลง หลัง CK ลดสัดส่วนการถือหุ้นบริษัทหลวงพระบางฟาวเวอร์จาก 20% เหลือ 10% ทำให้สิ้นสภาพการเป็นบริษัทร่วม
- ค่าใช้จ่าย SG&A กับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น ทำให้ต้องปรับประมาณการกำไรปี 2568-69 ลง 10% และ 12% ตามลำดับ บนมุมมองเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายที่ Conservative มากขึ้น ขณะที่ภาพรวมธุรกิจยังดูดี ทั้งธุรกิจก่อสร้างที่มีงานในมือรอส่งมอบจำนวนมาก บวกกับส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผลจากลูกที่สม่ำเสมอทั้ง BEM CKP และ TTW

Execution

- หลังปรับประมาณการ ราคาเหมาะสมวิธี Sum of the Part ลดลงจากเดิมที่ 28.00 บาท เหลือ 24.00 บาท ยังมี Upside สูงถึง 71%
- ลดน้ำหนักลงทุนเป็น Neutral ช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยใหม่ที่จะทำให้ผลตอบแทนชนะตลาด



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down
แนวรับ : 13.00 บาท
แนวต้าน : 15.20/16.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

14.00

Upside (%)

71.43

ราคาเป้าหมาย (บาท)

24.00

Dividend yield (%)

2.86

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.04	1.10	-5%
2569F	1.07	1.21	-12%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	12.07	10.16	0.86	0.81
STECON GROUP PCL	19.56	12.65	0.32	0.32
SEAFKO PCL	10.21	10.05	0.95	0.90
PYLON PCL	15.75	16.18	1.26	1.24

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	1,501	1,446	1,755	1,815	1,871
Norm. Profit	1,462	1,446	1,755	1,815	1,871
EPS (บาท)	0.89	0.85	1.04	1.07	1.10
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.40	0.50	0.50
PER (X)	15.8	16.4	13.5	13.1	12.7
Dividend Yield (%)	2.14%	2.14%	2.86%	3.57%	3.57%
Book Value (บาท)	15.0	15.3	15.9	16.5	17.1
P/BV (X)	0.93	0.92	0.88	0.85	0.82
EV/EBITDA (X)	15.5	15.0	15.7	15.3	15.0

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

งวด 4Q67 ทดทุนสุทธิ 171 ล้านบาท

งวด 4Q67 CK มีผลขาดทุนสุทธิ 171 ล้านบาท นับเป็นการพลิกกลับมาขาดทุนเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปี ปัจจัยกดดันมาจากส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่า BEM และ CKP ยังคงทำกำไรได้ดี แต่บริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ (CK ถือหุ้น 20%) มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวนมาก เนื่องจากเงินบาทสิ้นงวด 4Q67 อ่อนค่าลง 1.89 บาท/USD เทียบกับสิ้นงวด 3Q67 ทำให้หนี้สกุลดอลลาร์ ของบริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ ที่มีจำนวนสูงถึง 400 MUSD มีมูลค่าสูงขึ้นเมื่อแปลค่าเป็นสกุลบาท นอกจากนี้ไตรมาส 4 ของปี CK จะไม่มีการรับรู้เงินปันผลจาก TTW เหมือนในไตรมาส 2 และ 3 ขณะที่ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างซึ่งเป็นธุรกิจหลัก มีรายได้ 9.4 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับงวด 3Q67 และมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวด 3Q67 ที่ทำได้ 7.02% เป็น 7.25% ตามสัดส่วนงาน margin ต่ำประเภทงานก่อสร้างโรงพยาบาลที่น้อยลง อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ปรับตัวสูงขึ้นกว่าไตรมาสอื่นๆ เพราะมีการปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกิดขึ้นจริงในระหว่างปีเข้ามาเพิ่มเติม เช่นเดียวกับดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นตามภาระเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้น โดยรวมปี 2567 CK มีกำไร 1,446 ล้านบาท ลดลง 4%YoY และประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H67 อัตราหุ้นละ 0.15 บาท รวมเงินปันผลทั้งปี 0.30 บาท/หุ้น กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 12 มี.ค 68

ทิศทางธุรกิจยังดูดี แต่ปรับประมาณการกำไรลง บนมุมมองค่าใช้จ่ายที่ Conservative มากขึ้น

แนวโน้มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของ CK ยังดูดี ปัจจุบันมีงานในมือที่รอส่งมอบประมาณ 1.8 แสนล้านบาท แม้จะลดลงจากสิ้นงวด 3Q67 ที่เคยมีมูลค่างานรอส่งมอบสูงถึง 2.2 แสนล้านบาท เนื่องจาก CK มีการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ STECON เป็นกิจการร่วมค้าซีเคเอสที-ไออาร์ (CK ถือหุ้น 51% STECON ถือหุ้น 49%) และมีการดำเนินงานก่อสร้างอุโมงค์ใต้ดินและสถานีรถไฟฟ้ายาสีลมตะวันตก จำนวน 58,950 ล้านบาท ให้กับกิจการร่วมค้าซีเคเอสที-ไออาร์ ทำให้ Backlog ในส่วนงานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีลมตะวันตกของ CK ลดลงประมาณ 2.9 หมื่นล้านบาท แต่ Backlog ดังกล่าวยังมากพอสำหรับการรับรู้รายได้ไปอีกไม่น้อยกว่า 4 ปี นอกจากนี้ CK ยังมีโอกาสเข้าปฏิบัติงานใหม่จาก BEM อีก 2 โครงการในปีนี้อีก คือ งานก่อสร้างทางด่วนชั้นที่ 2 (Double Deck) มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท และงานจัดหา-ติดตั้งขบวนรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาท บวกกับโครงการลงทุนขนาดใหญ่จากภาครัฐที่น่าจะมีออกมาจำนวนมากในปีนี้อีก งานก่อสร้างรถไฟฟ้าไทย-จีน เฟส 2 ช่วงนครราชสีมา-หนองคาย มูลค่า 3.4 แสนล้านบาท รถไฟฟ้าทางคู่ฟส 2 อีก 6 เส้นทาง มูลค่ารวม 2.4 แสนล้านบาท เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นในงวด 3Q67 และ 4Q67 ซึ่งเกิดจากผลประโยชน์พนักงานที่เพิ่มขึ้น และการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อให้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับงานก่อสร้าง ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยจ่ายปี 2568-69 ขึ้นให้สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในงวด 3Q67 และ 4Q67 ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2568-69 จะลดลงจากเดิม 10% และ 12% ตามลำดับ อยู่ที่ 1,755 ล้านบาท และ 1,815 ล้านบาท ตามลำดับ

อีกประเด็นสำคัญที่น่าจะส่งผลกระทบต่องบการเงินของ CK ในอนาคตคือ มติคณะกรรมการบริษัทที่ให้ขายหุ้นบริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ จำกัด (LPCL) จำนวน 418.6794 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนของ LPCL ให้กับ TTW โดยมีมูลค่าตามสัญญาซื้อขายรวม 2,765.12 ล้านบาท หลังการขายหุ้น LPCL ดังกล่าว จะทำให้ CK มีสัดส่วนการถือหุ้น LPCL ลดลงจาก 20% เหลือ 10% และทำให้ LPCL สันนิษฐานการเป็นบริษัทร่วมของ CK เหตุผลสำคัญการตัดสินใจดังกล่าว ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะน่าจะเป็นเพราะ CK ไม่ต้องการแบกรับส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสียจาก LPCL อีกต่อไป โดยในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ผลประกอบการของ CK มีความผันผวนเพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องจาก LPCL ที่อยู่ระหว่างการลงทุนสร้างรถไฟฟ้าหลวงพระบาง มีการกู้ยืมเงินสกุลดอลลาร์มากขึ้น ทำให้ LPCL เกิด FX Gain/loss จำนวนมาก เปลี่ยนแปลงไปตามอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละไตรมาส และส่งผลกระทบต่อ CK ผ่านรายการส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย

ลมน้ำหนักลงทุนเป็น Neutral ในช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นให้ชนะตลาดได้

หลังการปรับลดประมาณการ ส่งผลให้ราคาหุ้นเหมาะสมของ CK ที่ประเมินด้วยวิธี Sum of The Part ลดลงจาก 28.00 บาท เหลือ 24.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 23.2 เท่า มี Upside 71% แม้มี Upside สูง แต่โดยในช่วงเวลาสั้นๆ ยังไม่มีปัจจัยใหม่ที่จะทำให้หุ้น CK สร้างผลตอบแทนชนะตลาด จึงลมน้ำหนักการลงทุนจาก Outperform เป็น Neutral

การดำเนินการด้าน ESG ของ CK

กลุ่ม ช.การช่าง ได้มีการพัฒนาและยกระดับการดำเนินงานด้านความยั่งยืนด้วยการผสมผสานแนวคิดทั้ง 3 มิติ ได้แก่ ด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม เข้าไปเป็นส่วนหนึ่งในกลยุทธ์ของกระบวนการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนการขยายผลสร้างเครือข่ายไปยังห่วงโซ่อุปทานรวมถึงการเชื่อมโยงกับยุทธศาสตร์ชาติ ยังมีการทบทวนความเหมาะสมของนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยคณะกรรมการบริษัทอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง

มิติด้านเศรษฐกิจ : การเข้าร่วมประมูลโครงการ จะเลือกโครงการก่อสร้างที่เป็นประโยชน์ต่อสังคมและประเทศ โดยที่มีผลตอบแทนทางธุรกิจอย่างเป็นธรรม โดย CK ได้เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) และได้ผนวกประเด็นการทุจริตคอร์รัปชันเข้าเป็นส่วนหนึ่งในการบริหารจัดการความเสี่ยงขององค์กร

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : การดำเนินธุรกิจก่อสร้างขนาดใหญ่ จะมีประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญเรื่องสิ่งแวดล้อม ไม่ว่าจะเป็น การควบคุมคุณภาพอากาศ การควบคุมคุณภาพเสียง การใช้พลังงาน และการบำบัดน้ำทิ้งและกำจัดของเสีย โดย CK ได้ปฏิบัติตามบทบัญญัติกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างอย่างเคร่งครัด และได้ริเริ่มการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีและเทคนิคที่ทันสมัยได้มาตรฐาน ด้วยการนำเทคโนโลยีการออกแบบและก่อสร้างด้วยระบบ BIM (BUILDING INFORMATION MODELING) เข้ามาใช้ในการวางแผนการก่อสร้างให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้งานก่อสร้างมีความรวดเร็ว สามารถควบคุมคุณภาพงานก่อสร้าง และควบคุมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด อีกทั้งยังช่วยทำให้เกิดการบริหารต้นทุนได้ดียิ่งขึ้น

มิติด้านความปลอดภัย : การดำเนินธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง จะต้องมีการคำนึงถึงความปลอดภัยและอาชีวอนามัยของพนักงานและผู้เกี่ยวข้อง เพราะหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างจะส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงชื่อเสียงของบริษัท CK จึงให้ความสำคัญและถือเป็นนโยบายที่เป็นมาตรฐานสูงสุด และบรรจุรายละเอียดไว้ในแผนการจัดการด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย ที่พนักงานและผู้รับเหมาต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด โดยกำหนดให้มีการประชุมสัปดาห์ละ 1 ครั้ง เพื่อให้เกิดความปลอดภัยและยังเป็นการควบคุมการสูญเสียจากการเกิดอุบัติเหตุในการทำงาน

มิติด้านสังคม : CK มีการประเมินและวางแผนเพื่อป้องกันผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อชุมชนในระหว่างดำเนินการก่อสร้าง ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของชุมชน เพื่อให้ได้รับการยอมรับและไว้วางใจจากชุมชนที่ตั้งอยู่โดยรอบพื้นที่โครงการก่อสร้าง นอกจากนี้ยังมีโครงการที่ช่วยพัฒนาชุมชนและสังคม อาทิ การสมทบทุนก่อสร้างหอผู้ป่วยโรงพยาบาลสนามเร่งด่วนสำหรับผู้ป่วยโควิด โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์

ESG COMMENT: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ CK มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่เกี่ยวข้องกับชุมชน อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ถือว่า CK ได้ปฏิบัติตามหลักความปลอดภัยเป็นอย่างดี โดยไม่มีเคสอุบัติเหตุร้ายแรงและก่อสร้างแล้วเสร็จได้ตามกำหนดการ ในด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี CK ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเกณฑ์ “ดีเลิศ” เป็นปีที่ 9 ติดต่อกัน

ผลประกอบการ 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	9,220	8,925	8,915	9,458	9,206	9,381	9,413	0%	6%	37,458	36,485	3%
กำไรขั้นต้น	679	658	562	717	659	659	682	4%	21%	2,716	2,568	6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-470	-533	-554	-533	-545	-555	-596	7%	8%	-2,229	-2,051	9%
ดอกเบี้ยจ่าย	-474	-480	-481	-360	-402	-587	-671	14%	40%	-2,020	-1,830	10%
กำไรจากการดำเนินงาน	486	641	156	121	488	1,008	-171	N/A	N/A	1,446	1,462	-1%
กำไรสุทธิ	486	641	156	121	488	1,008	-171	N/A	N/A	1,446	1,501	-4%
รายการพิเศษ (สุทธิจากภาษี)	0	0	0	0	0	0	0			0	39	
EPS	0.29	0.38	0.09	0.07	0.29	0.59	-0.10	N/A	N/A	0.85	0.89	-4%
Gross Margin	7.4%	7.4%	6.3%	7.6%	7.2%	7.0%	7.2%			7.3%	7.0%	
SG&A/Sale	5.1%	6.0%	6.2%	5.6%	5.9%	5.9%	6.3%			6.0%	5.6%	
Net Gearing	1.83	1.84	1.84	1.92	1.95	1.49	1.67			1.67	1.84	
Book Value/Share (บาท)	14.48	14.81	15.04	15.16	15.18	15.94	15.30			15.30	15.04	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
กำไรจากการดำเนินงาน	1,755	1,815	1,945	2,058	-10%	-12%
กำไรสุทธิ	1,755	1,815	1,945	2,058	-10%	-12%
EPS (บาท)	1.04	1.07	1.15	1.22	-10%	-12%
Fair value (บาท)	24.00		28.00			
รายได้รวม (ล้านบาท)	40,224	41,461	40,221	42,216	0%	-2%
ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	1,931	2,006	1,800	1,839	7%	9%
Gross Margin	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	0.0%	0.0%
SG&A/Sale	5.50%	5.50%	5.30%	5.30%	0.2%	0.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	2,020	2,089	1,825	1,789	11%	17%

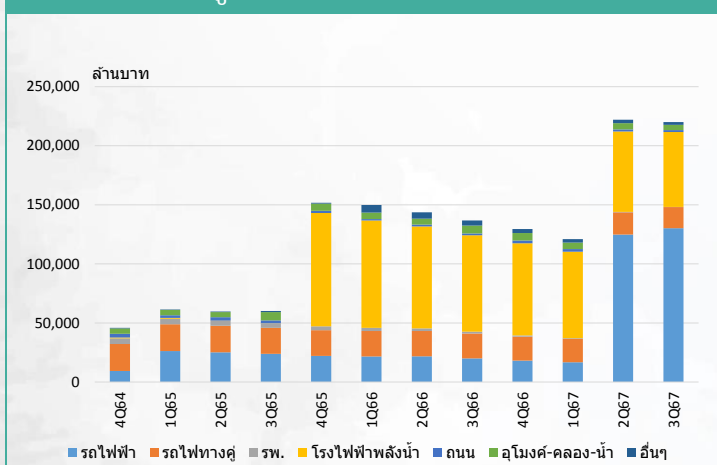
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การประเมิน FAIR VALUE วิธี SUM OF THE PART

	สัดส่วนการถือหุ้น	ราคาหุ้น (ล้านบาท)	Fair Value 2568	มีผลต่อ Fair value	Methodology
CK		25,847	10,715	6.33	PER 20X (เฉพาะกำไรจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง)
TTW	19.40%	1,256	6,580	3.14	DCF - discount 15%
BEM	36.40%	27,053	50,129	13.62	DCF - discount 15%
CK Power	30.00%	7,582	9,121	0.91	DCF - discount 15%
Total		61,737	76,544		
หักลบด้วยหนี้สำหรับเงินลงทุน			35,891		ล้านบาท
adjusted Equity			40,654		ล้านบาท
จำนวนหุ้น			1,694		ล้านบาท
Total (บาท/หุ้น)				24.00	

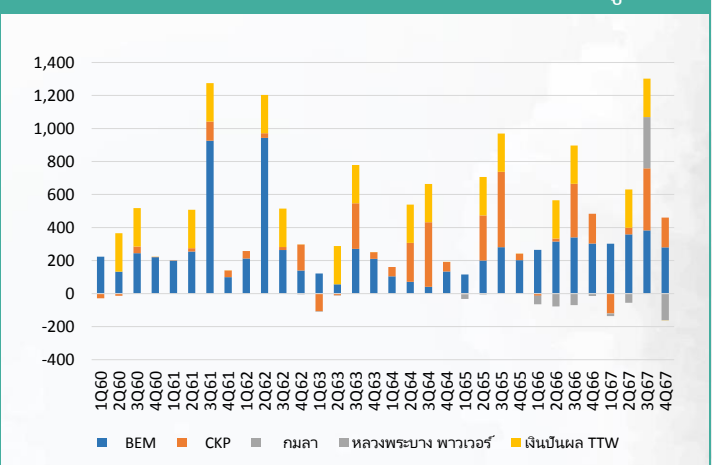
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

มูลค่า BACKLOG ของ CK



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียและเงินปันผลบริษัทลูก



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	37,458	39,900	41,097	42,330	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	34,742	37,007	38,117	39,261	กำไรสุทธิ	1,446	1,755	1,815	1,871
กำไรขั้นต้น	2,716	2,893	2,980	3,069	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-2,235	-1,991	-2,066	-2,155
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,229	2,212	2,280	2,349	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	854	898	968	1,038
ดอกเบี้ยจ่าย	2,020	2,089	2,163	2,237	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	24	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	2,283	2,375	2,494	2,606	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	6,268	-8,455	-479	-488
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,654	1,931	1,994	2,054	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,547	-7,733	298	326
ภาษีเงินได้	119	116	120	123	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	154	965	1,003	1,048
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	89	60	60	60	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,081	-60	-60	-60
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-373	-700	-700	-700
กำไรสุทธิ	1,446	1,755	1,815	1,871	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,275	-795	-757	-712
กำไรจากการดำเนินงาน	1,446	1,755	1,815	1,871	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.85	1.04	1.07	1.10	เพิ่ม/ลด เงินกู้	45	2,000	2,000	2,000
การเติบโตของยอดขาย	2.7%	6.5%	3.0%	3.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-130	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-1%	21%	3%	3%	ลด จ่ายปันผล	-553	-678	-847	-847
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,868	1,322	1,153	1,153
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.4%	4.4%	4.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,404	-7,205	694	766
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
1Q67	2Q67	3Q67	4Q67		สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	9,540	9,293	9,469	9,504	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	10,188	2,983	3,677	4,443
ต้นทุนขาย	8,741	8,547	8,722	8,731	ลูกหนี้การค้า	5,472	7,588	7,824	8,066
กำไรขั้นต้น	799	745	747	772	สินค้าคงเหลือ	1,525	1,596	1,644	1,693
ค่าใช้จ่ายในการขาย	533	545	555	596	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	28,968	24,593	25,335	26,093
ดอกเบี้ยจ่าย	360	402	587	671	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	9,592	9,394	9,126	8,788
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	113,102	105,220	108,683	112,217
รายได้อื่น	292	724	1,443	380	เจ้าหนี้การค้า	4,376	4,637	4,781	4,929
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	198	523	1,047	-115	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	36,888	26,728	28,138	29,561
ภาษีเงินได้	33	23	24	38	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	16,419	18,419	20,419	22,419
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-44	-12	-15	-18	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	38,039	38,039	38,039	38,039
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	86,623	77,724	80,279	82,850
กำไรสุทธิ	121	488	1,008	-171	ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
กำไรจากการดำเนินงาน	121	488	1,008	-171	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,977	4,977	4,977	4,977
Norm EPS	0.07	0.30	0.61	(0.10)	กำไรสะสม	17,706	18,784	19,751	20,775
ยอดขาย (QoQ)	6.0%	-2.6%	1.9%	0.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,910	26,987	27,955	28,979
กำไรขั้นต้น (QoQ)	24.1%	-6.7%	0.2%	3.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	569	509	449	389
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-22.6%	303.4%	106.5%	-117.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	113,102	105,220	108,683	112,217
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.01	1.00	0.98	0.96	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	90,644	45,000	40,000	40,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.95	0.92	0.90	0.89	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	181,721	186,821	185,724	183,394
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.85	5.26	5.25	5.25	Gross margin	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	24.56	25.00	25.00	25.00	SG&A/Sale	5.9%	5.5%	5.5%	5.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.56	8.60	8.60	8.59	Effective tax rate	7.2%	6.0%	6.0%	6.0%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	3.34	2.88	2.87	2.86					
Net Gearing	1.67	1.94	1.93	1.91					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.3%	1.7%	1.7%	1.7%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	5.6%	6.5%	6.5%	6.5%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส