

2Q68 Earning Previews

CK

Outperform

ลุ้นงบ 2Q68 สวย จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม

Flash Points

- คาด 2Q68 กำไรสุทธิ 698 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 43%YoY หนุนจากรายได้ธุรกิจก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุนก่อสร้างที่ดี นอกจากนี้ยังมีตัวช่วยจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน หลักๆมาจากบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์และ CKP ที่มี FX Gain หลังเงินบาทแข็งค่า ทำให้หนี้สกุลดอลลาร์มีค่าลดลง เมื่อแปลงเป็นสกุลบาท
- มูลค่างานคงเหลือสิ้น 2Q68 มีอีก 1.9 แสนล้านบาท เพียงพอรองรับการสร้างรายได้หลักหมื่นล้านบาทไตรมาส ต่อเนื่องอีกหลายปี ช่วงที่เหลือของปี ลุ้นประมูล 3 งานใหญ่ ได้แก่ Double Deck, รถไฟฟ้าไทย-จีน เฟส 2 และอาคารผู้โดยสาร สนามบินสุวรรณภูมิ

Impact Insight

- แนวโน้มผลประกอบการ 3Q68 ยังสดใสมาก ทั้งในส่วนธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่มีงานในมือรองรับจำนวนมาก บวกกับส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียที่เพิ่มขึ้น เพราะเป็นช่วงที่ CKP และ BEM จะทำกำไรได้สูงสุดของปี
- แม้การขายหุ้นบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ สัดส่วน 10% ให้กับ TTW ในเดือน ก.ย 68 จะไม่มีการบันทึกกำไรพิเศษในงบกำไร/ขาดทุน แต่ยังมีข้อดีที่ CK ได้รับเงินสด 2,765 ล้านบาท ไว้เพิ่มสภาพคล่อง และไม่ต้องแบกรับความผันผวนจากส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนของหลวงพระบางพาวเวอร์อีกต่อไป หลังสิ้นสภาพการเป็นบริษัทร่วม

Execution

- ราคาหุ้น CK ปรับตัวลดลง 30% นับตั้งแต่ต้นปี 2568 สวนทางกับประมาณการกำไรปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยคาดเติบโต 21%YoY และมีมุมมองเชิงบวกอย่างมากต่อกิตติทางธุรกิจในอนาคตที่ยังมีโอกาสเติบโตได้จากงานประมูลโครงการขนาดใหญ่ที่จะทยอยเกิดขึ้น
- ฝ่ายวิจัยมีการปรับลดราคาเหมาะสมของ BEM ลงจาก 10.60 บาท เหลือ 8.25 บาท สะท้อนปริมาณผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าและทางด่วนที่ต่ำกว่าคาด ส่งผลต่อการประเมินราคาเหมาะสมของ CK วิธี Sum of the part ทำให้ราคาเหมาะสมลดลงจาก 25.00 บาท เหลือ 21.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 20 เท่า ควบน้ำหนักลงทุน Outperform

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 12.40 บาท

แนวต้าน : 15.30/16.80 บาท

Research
Division

จัดทำโดย ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ราคาปัจจุบัน (บาท)

13.40

Upside (%)

56.72

ราคาเป้าหมาย (บาท)

21.00

Dividend yield (%)

2.99

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.04	1.02	2%
2569F	1.07	1.11	-3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	14.04	11.98	0.85	0.81
STECON GROUP PCL	11.28	9.68	0.56	0.56
SEAFECO PCL	9.09	9.30	0.96	0.91
PYLON PCL	18.05	18.55	1.55	1.53

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)	15.1	15.7	12.9	12.5	12.1
Dividend Yield (%)	2.24%	2.24%	2.99%	3.73%	3.73%
Book Value (บาท)	15.0	15.3	15.9	16.5	17.1
P/BV (X)	0.89	0.88	0.84	0.81	0.78
EV/EBITDA (X)	15.2	14.8	15.5	15.1	14.8

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

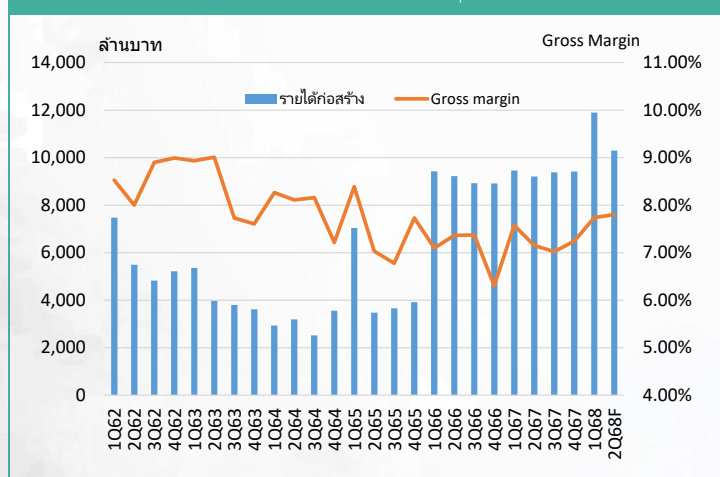
-

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่เกี่ยวข้องหรือพัวพันกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ในทางกรณีใด

คาด 2Q68 กำไรสุทธิ 698 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 43%YoY

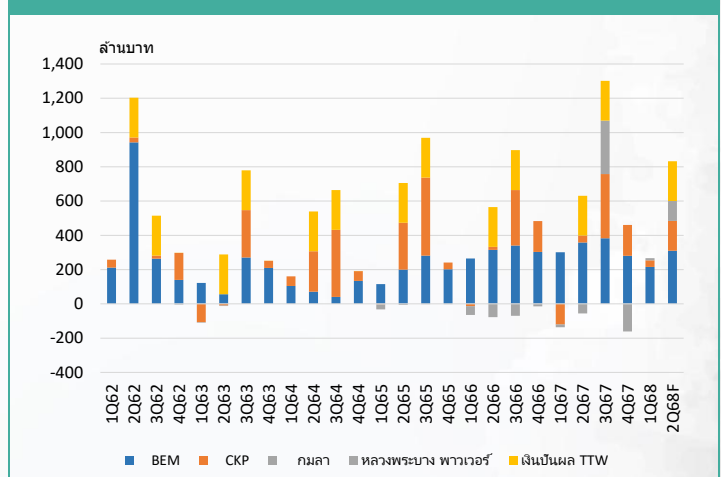
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q68 ของ CK จะทำได้สูงถึง 698 ล้านบาท (+147%QoQ,+43%YoY) กำไรเติบโตก้าวกระโดดเมื่อเทียบกับ 1Q68 เพราะไตรมาสนี้ CK มีการรับรู้รายได้เงินปันผลจาก TTW จำนวน 232 ล้านบาท ซึ่งมีการบันทึกเข้ามาทุกไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี ขณะที่กำไรเติบโตเทียบกับ 2Q67 เกิดจากรายได้ธุรกิจก่อสร้างที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 12%YoY อยู่ที่ 10,300 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นของงานโครงการใหม่ ได้แก่ งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้ม และงาน M&E โครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน โดย Product Mixed จากงานก่อสร้างที่มี margin สูง ประเภทงานก่อสร้างรถไฟฟ้าที่มากขึ้น ในขณะที่สัดส่วนงาน margin ต่ำประเภทงานก่อสร้างโรงพยาบาลที่น้อยลง จะช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นไตรมาสให้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 7.8% สูงกว่างวด 2Q67 และ 1Q68 ที่ทำได้ 7.2% และ 7.7% ตามลำดับ สำหรับส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย คาดจะรับรู้สูงถึง 600 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 2Q67 ที่รับรู้เข้ามา 342.5 ล้านบาท หลักๆมาจากส่วนแบ่งกำไรของ CKP และบริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ (LPCL) ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นผลมาจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ทำให้เกิดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากหนี้สกุลดอลลาร์ที่มีค่าลดลงเมื่อแปลงเป็นสกุลเงินบาท ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก BEM น่าจะลดลงจากปีก่อน แม้ว่าไตรมาสนี้ CK จะเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน BEM เป็น 40% จากงวด 2Q67 ที่มีสัดส่วนการถือหุ้น 35.72% แต่เนื่องจาก CK มีการรับรู้รายได้งานก่อสร้างที่รับจาก BEM มากขึ้น โดยเฉพาะงานโยธาและงาน M&E รถไฟฟ้าสายสีส้ม ทำให้กำไรจากงานก่อสร้างดังกล่าว ต้องถูกหักออกตามสัดส่วนการถือหุ้นใน BEM เพราะถือเป็นรายการระหว่างกัน โดยหักกำไรส่วนนี้ออกจากส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียที่ CK รับจาก BEM ส่วนรายการอื่นๆในงบกำไร/ขาดทุน ได้แก่ รายได้ค่าบริหารโครงการ รายได้ค่าเช่า รายได้อื่น ดอกเบี้ยรับ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ฝ่ายวิจัยประเมินอยู่ในระดับไม่ต่างจากเดิมมากนัก ยกเว้น ดอกเบี้ยจ่าย ที่น่าจะเพิ่มขึ้นจากปีก่อนค่อนข้างมีนัยสำคัญ เพราะ CK มีการออกหุ้นกู้ใหม่จำนวน 5,500 ล้านบาท ในเดือน เม.ย 68

รายได้และ GROSS MARGIN ธุรกิจก่อสร้าง



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย และเงินปันผล TTW



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

พื้นฐานธุรกิจสุดแกร่ง มี Backlog คงเหลือ 1.9 แสนล้านบาท และงานรอประมูลจำนวนมาก

หลังการรับรู้รายได้งวด 2Q68 ไปแล้ว ฝ่ายวิจัยประเมินว่า CK ยังมีมูลค่างานในมือคงเหลือ (Backlog) อีกราว 1.9 แสนล้านบาท เพียงพอรองรับการสร้างรายได้หลักหมื่นล้านบาท/ไตรมาส ต่อเนื่องไปอีกหลายปี และยังมีโอกาสได้รับงานใหม่เพิ่มเติมเข้ามาอีกในปีนี้ โดยมี 3 โครงการใหญ่ที่น่าจะเปิดประมูลกันภายในปีนี้ ได้แก่

1. งานก่อสร้างทางด่วนชั้นที่ 2 (Double Deck) มูลค่างานโยธา 3.5 หมื่นล้านบาท เป็นโครงการลงทุนของ BEM ปัจจุบันอยู่ระหว่างรอคณะรัฐมนตรีอนุมัติ คาดจะลงนามได้ปลายปี 2568 และเริ่มก่อสร้างต้นปี 2569

2. งานก่อสร้างอาคารผู้โดยสาร(ตะวันออก) สนามบินสุวรรณภูมิ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท อยู่ระหว่างเสนอ ครม. คาดจะเปิดประมูลใน 4Q68
3. โครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน เฟส 2 ช่วงโคราช-หนองคาย มูลค่า 2.35 แสนล้านบาท คาดจะเริ่ม ขายซองประกวดราคาปลายปี 2568

ฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่า สถานะปัจจุบันของ CK ที่มีงานในมือจำนวนมาก ทำให้ CK มีแรงกดดันไม่มากในการตัดราคาเพื่อแย่งงานกับคู่แข่ง และมีโอกาสเลือกรับงานใหม่ที่จะเป็นประโยชน์สูงสุดภายใต้ทรัพยากรที่มีอยู่

สำหรับการลงทุนในบริษัทลูกในธุรกิจสัมปทาน ได้แก่ CKP BEM และ TTW ยังสามารถสร้างกำไรและจ่ายเงินปันผลให้กับ CK ได้อย่างสม่ำเสมอ ส่วนการลงทุนในบริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ (LPCL) ที่ปัจจุบัน CK ถือหุ้น 20% และรับรู้ LPCL เป็นบริษัทร่วม จะมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นในเดือน ก.ย 68 โดย CK จะขายหุ้น LPCL สัดส่วนร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนของ LPCL ให้กับ TTW มีมูลค่าตามสัญญาซื้อขายรวม 2,765.12 ล้านบาท หลังการขายหุ้น LPCL ดังกล่าว จะทำให้ CK มีสัดส่วนการถือหุ้น LPCL ลดลงจาก 20% เหลือ 10% และทำให้ LPCL สันสภาพการเป็นบริษัทร่วมของ CK กำไรจากการขายหุ้น LPCL คาดว่ารับรู้เข้าไปในกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (Other Comprehensive Income) แม้ว่าจะไม่ได้รับรู้กำไรพิเศษในงบกำไรขาดทุน แต่ยังมีข้อดีที่ CK ได้รับเงินสด 2,765 ล้านบาท ไว้เพิ่มสภาพคล่อง และไม่ต้องแบกรับความผันผวนจากส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนของ LPCL ที่อยู่ระหว่างการลงทุนสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบางอีกต่อไป หลังสันสภาพการเป็นบริษัทร่วม

ราคาเหมาะสมวิธี Sum of the Part อยู่ที่ 21 บาท คงน้ำหนักลงทุน Outperform

ราคาหุ้น CK ปรับตัวลดลง 30% นับตั้งแต่ต้นปี 2568 สอดคล้องกับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะเติบโต 21%YoY ในขณะที่ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางธุรกิจในอนาคตที่ยังมีโอกาสเติบโตได้จากงานประมูลโครงการขนาดใหญ่จำนวนมากที่ทยอยเกิดขึ้น จึงให้น้ำหนักการลงทุน Outperform อย่างไรก็ดีตาม ฝ่ายวิจัยมีการปรับลดราคาเหมาะสมของ BEM ลงจาก 10.60 บาท เหลือ 8.25 บาท สะท้อนการฟื้นตัวของจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินและผู้ใช้ทางด่วนที่ช้ากว่าคาด ส่งผลต่อการประเมินราคาเหมาะสมของ CK ด้วยวิธี Sum of the Part ทำให้ราคาเหมาะสมของ CK ลดลงจากเดิมที่ 24.00 บาท ลงมาเหลือ 21.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 20 เท่า

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 ไม่ว่าจะเป็นการควบคุมคุณภาพอากาศ การควบคุมคุณภาพเสียง การใช้พลังงาน และการบำบัดน้ำทิ้งและกำจัดของเสีย โดย CK ได้ปฏิบัติตามบทบัญญัติกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างอย่างเคร่งครัด และได้ริเริ่มการการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีและเทคนิคที่ทันสมัยได้มาตรฐาน ด้วยการนำเทคโนโลยีการออกแบบและก่อสร้างด้วยระบบ BIM (BUILDING INFORMATION MODELING) เข้ามาใช้ในการวางแผนการก่อสร้างให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้งานก่อสร้างมีความรวดเร็ว สามารถควบคุมคุณภาพงานก่อสร้าง และควบคุมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด อีกทั้งยังช่วยทำให้เกิดการบริหารต้นทุนได้ดียิ่งขึ้น

มิติด้านความปลอดภัย : การดำเนินธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง จะต้องมีการคำนึงถึงความปลอดภัยและอาชีวอนามัยของพนักงานและผู้เกี่ยวข้อง เพราะหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างจะส่งผลกระทบต่องานของบริษัท CK จึงให้ความสำคัญและถือเป็นนโยบายที่เป็นมาตรฐานสูงสุด และบรรจุรายละเอียดไว้ในแผนการจัดการด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย ที่พนักงานและผู้รับเหมาช่วงต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด โดยกำหนดให้มีการประชุมสัปดาห์ละ 1 ครั้ง เพื่อให้เกิดความปลอดภัยและยังเป็นการควบคุมการสูญเสียจากการเกิดอุบัติเหตุในการทำงาน

มิติด้านสังคม : CK มีการประเมินและวางแผนเพื่อป้องกันผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อชุมชนในระหว่างดำเนินการก่อสร้าง ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของชุมชน เพื่อให้ได้รับการยอมรับและไว้วางใจจากชุมชนที่ตั้งอยู่โดยรอบพื้นที่โครงการก่อสร้าง นอกจากนี้ยังมีโครงการที่ช่วยพัฒนาชุมชนและสังคม อาทิ การสมทบทุนก่อสร้างหอผู้ป่วยโรงพยาบาลสนามเร่งด่วนสำหรับผู้ป่วยโควิด โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์

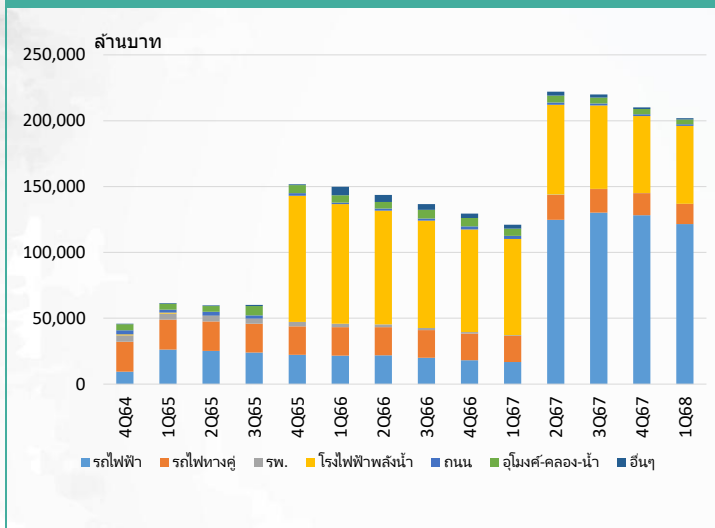
ESG COMMENT: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ CK มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่เกี่ยวข้องกับชุมชน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ถือว่า CK ได้ปฏิบัติตามหลักความปลอดภัยเป็นอย่างดี โดยไม่มีเคสอุบัติเหตุร้ายแรงและก่อสร้างแล้วเสร็จได้ตามกำหนดการ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

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q68

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	%QoQ	%YoY	1H68F	1H67	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	8,915	9,458	9,206	9,381	9,413	11,900	10,300	-13%	12%	22,200	18,664	19%
กำไรขั้นต้น	562	717	659	659	682	921	803	-13%	22%	1,724	1,375	25%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-554	-533	-545	-555	-596	-556	-550	-1%	1%	-1,106	-1,078	3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-481	-360	-402	-587	-671	-507	-560	10%	39%	-1,067	-762	40%
กำไรจากการดำเนินงาน	156	121	488	1,008	-171	282	698	147%	43%	980	609	61%
กำไรสุทธิ	156	121	488	1,008	-171	282	698	147%	43%	980	609	61%
รายการพิเศษ (สุทธิจากภาษี)	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EPS	0.09	0.07	0.29	0.59	-0.10	0.17	0.41	147%	43%	0.58	0.36	61%
Gross Margin	6.3%	7.6%	7.2%	7.0%	7.2%	7.7%	7.8%			7.8%	7.4%	
SG&A/Sale	6.2%	5.6%	5.9%	5.9%	6.3%	4.7%	5.3%			5.0%	5.8%	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สถานะ BACKLOG ของ CK



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การประเมิน FAIR VALUE วิธี SUM OF THE PART

	ราคาหุ้น (ล้านบาท)	Fair Value 2568	มีผลต่อ Fair value	Methodology
CK	25,847	12,591	7.43	PER 20X (เฉพาะกำไร จากธุรกิจรับเหมา)
TTW	1,256	6,967	3.37	DCF - discount 10%
BEM	30,974	46,168	8.97	DCF - discount 10%
CK Power	7,582	9,657	1.23	DCF - discount 10%
Total	65,658	75,383		
หักลบด้วยหนี้สำหรับเงินลงทุน		39,811		ล้านบาท
adjusted Equity		35,572		ล้านบาท
จำนวนหุ้น		1,694		ล้านหุ้น
Total (บาท/หุ้น)			21.00	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 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 ที่ได้รับรู้	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	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	89	60	60	60	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	154	965	1,003	1,048
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,081	-60	-60	-60
กำไรสุทธิ	1,446	1,755	1,815	1,871	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-373	-700	-700	-700
กำไรจากการดำเนินงาน	1,446	1,755	1,815	1,871	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,275	-795	-757	-712
Norm EPS	0.85	1.04	1.07	1.10	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของยอดขาย	2.7%	6.5%	3.0%	3.0%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	45	2,000	2,000	2,000
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-1%	21%	3%	3%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-130	0	0	0
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	ลด จ่ายปันผล	-553	-678	-847	-847
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.4%	4.4%	4.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,868	1,322	1,153	1,153
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,404	-7,205	694	766
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	งบดุล (ล้านบาท)				
ยอดขาย	9,293	9,469	9,504	11,991	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ต้นทุนขาย	8,547	8,722	8,731	10,979	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	10,188	2,983	3,677	4,443
กำไรขั้นต้น	745	747	772	1,012	ลูกหนี้การค้า	5,472	7,588	7,824	8,066
ค่าใช้จ่ายในการขาย	545	555	596	556	สินค้าคงเหลือ	1,525	1,596	1,644	1,693
ดอกเบี้ยจ่าย	402	587	671	507	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	28,968	24,593	25,335	26,093
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	9,592	9,394	9,126	8,788
รายได้อื่น	724	1,443	380	387	สินทรัพย์รวม	113,102	105,220	108,683	112,217
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	523	1,047	-115	336	เจ้าหนี้การค้า	4,376	4,637	4,781	4,929
ภาษีเงินได้	23	24	38	35	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	36,888	26,728	28,138	29,561
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-12	-15	-18	-19	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	16,419	18,419	20,419	22,419
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	38,039	38,039	38,039	38,039
กำไรสุทธิ	488	1,008	-171	282	หนี้สินรวม	86,623	77,724	80,279	82,850
กำไรจากการดำเนินงาน	488	1,008	-171	282	ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
Norm EPS	0.30	0.61	(0.10)	0.17	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,977	4,977	4,977	4,977
ยอดขาย (QoQ)	-2.6%	1.9%	0.4%	26.2%	กำไรสะสม	17,706	18,784	19,751	20,775
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-6.7%	0.2%	3.4%	31.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,910	26,987	27,955	28,979
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	303.4%	106.5%	-117.0%	-265.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	569	509	449	389
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	113,102	105,220	108,683	112,217
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.01	1.00	0.98	0.96	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.95	0.92	0.90	0.89	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	90,644	45,000	40,000	40,000
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.85	5.26	5.25	5.25	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	181,721	186,821	185,724	183,394
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	24.56	25.00	25.00	25.00	Gross margin	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.56	8.60	8.60	8.59	SG&A/Sale	5.9%	5.5%	5.5%	5.5%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	3.34	2.88	2.87	2.86	Effective tax rate	7.2%	6.0%	6.0%	6.0%
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