



FUNDAMENTAL

CK

Outperform

แนวโน้มกำไรแกร่ง ทั้งธุรกิจหลักและรายการพิเศษ

Flash Points

- คาด 3Q68 กำไรสุทธิ 1,403 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 39%YoY สนับสนุนจากรายได้ธุรกิจก่อสร้างที่เติบโต 15%YoY อยู่ที่ 1.08 หมื่นล้านบาท โดยมีรายได้งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้ม และงาน M&E รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินเข้ามาเพิ่มเติมในปี และยังมีรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ในเกณฑ์มาตรฐานที่ 7.7% บวกกับส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก CKP และ BEM ที่เพิ่มขึ้น โดย CKP จะทำกำไรได้สูงสุดของปีในช่วงฤดูฝน ส่วน BEM ได้รับอานิสงค์จากการเดินทางของผู้คนที่มากขึ้นและมีการควบคุมต้นทุนเข้มงวด ขณะที่การลงทุนใน TTW ก็ได้รับเงินปันผลเข้ามาตามปกติ 232 ล้านบาท
- นอกจากกำไรปกติแล้ว ไตรมาสนี้ CK จะรับรู้กำไรพิเศษก่อนภาษีจำนวน 750 ล้านบาท มาจากการขายหุ้นบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ 10% ให้กับ TTW และส่วนต่างมูลค่าที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงวิธีบันทึกมูลค่าเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสียมาเป็นการบันทึกด้วยมูลค่ายุติธรรม สำหรับเงินลงทุนในหลวงพระบางพาวเวอร์ที่เหลืออีก 10%

Impact Insight

- ปัจจุบัน CK มีงานในมือ 1.9 แสนล้านบาท เป็นเครื่องการันตีรายได้ที่มั่นคงในอนาคต และช่วยลดแรงกดดันเรื่องการหางานใหม่ที่มีการแข่งขันสูง โดย CK มีงานใหม่ที่อยู่ระหว่างการติดตามอีก 746,000 ล้านบาท โครงการที่มีโอกาสเปิดประมูลในระยะถัดไปคืองานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีแดง ช่วงรังสิต-ธรรมศาสตร์ มูลค่า 4,000 ล้านบาท ถนนมอเตอร์เวย์ M5 มูลค่า 25,000 ล้านบาท และรถไฟฟ้าจีนเฟส 2 มูลค่า 235,000 ล้านบาท รวมถึงโครงการ Double Deck ของ BEM มูลค่า 35,000 ล้านบาท
- Business Model ของ CK มีลักษณะพิเศษ โดยมีการรับงานก่อสร้างในฐานะผู้รับเหมาพร้อมเข้าถือหุ้นในธุรกิจสัมปทาน สร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียและเงินปันผล ทำให้กำไรของ CK มีเสถียรภาพสูงมากกว่าบริษัทรับเหมาอื่นๆ

Execution

- ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform โดยแนวโน้มกำไร 3Q68 ที่ออกมาแข็งแกร่ง จะสนับสนุนราคาหุ้นให้มีโอกาสสร้างผลตอบแทนชนะตลาด ประเมินราคาเหมาะสมวิธี Sum of the part อยู่ที่ 21.00 บาท คิดเป็น Implied PER ปี 2569 ที่ 19.60 เท่า มี Upside จากราคาปัจจุบัน 41%

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 14.00 บาท

แนวต้าน : 15.90 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	21.00
Upside (%)	40.94
Dividend yield (%)	2.68

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.52	1.18	29%
2569F	1.07	1.16	-8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	13.21	12.62	0.92	0.88
STECON GROUP PCL	11.42	10.86	0.70	0.68
SEAFECO PCL	12.11	11.50	1.13	1.06
PYLON PCL	8.66	8.66	1.76	1.68

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	1,501	1,446	2,582	1,815	1,871
Norm. Profit	1,462	1,446	1,982	1,815	1,871
EPS (บาท)	0.89	0.85	1.52	1.07	1.10
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.40	0.50	0.50
PER (X)	16.8	17.5	9.8	13.9	13.5
Dividend Yield (%)	2.01%	2.01%	2.68%	3.36%	3.36%
Book Value (บาท)	15.0	15.3	16.4	17.0	17.6
P/BV (X)	0.99	0.97	0.91	0.88	0.85
EV/EBITDA (X)	15.8	15.4	13.1	15.4	15.1

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

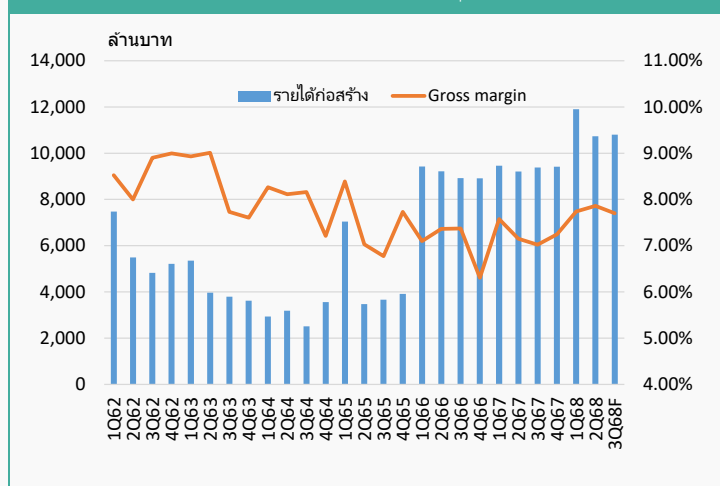
SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา : SET

คาด 3Q68 กำไรสุทธิ 1,403 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 39%YoY

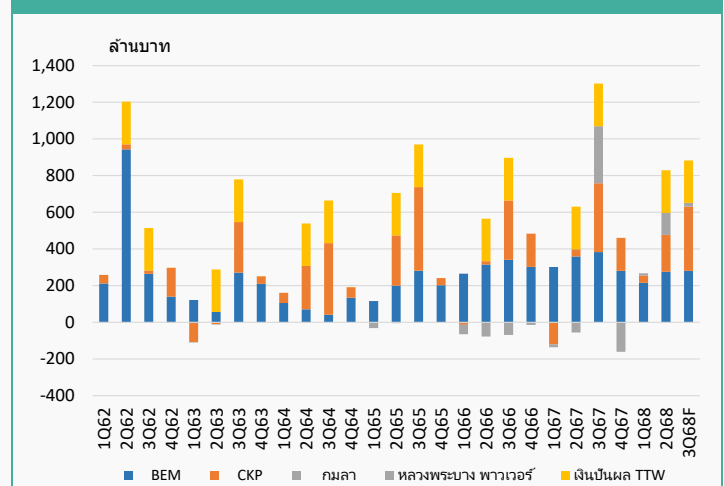
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q68 ของ CK จะทำได้สูงถึง 1,403 ล้านบาท (+63%QoQ,+39%YoY) โดยมีการบันทึกกำไรพิเศษก่อนภาษี 750 ล้านบาท จากการขายหุ้นบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ 10% ให้กับ TTW หากไม่นับรายการดังกล่าว ประเมินว่า CK จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 803 ล้านบาท แม้จะลดลง 20%YoY แต่ถือเป็นฐานกำไรที่อยู่ในเกณฑ์ดี เนื่องจากงวด 3Q67 CK มีกำไรที่สูงกว่าปกติเพราะมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจากบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์เข้ามามากกว่าปกติ เกิดจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในระหว่างงวด 3Q67 ทำให้บริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมากเพราะมีหนี้เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่ไตรมาสนี้ค่าเงินบาทค่อนข้างมีเสถียรภาพจึงไม่เกิดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนมากนักเหมือนปีก่อน ไตรมาสนี้ฝ่ายวิจัยประเมินว่า CK จะมีรายได้ธุรกิจก่อสร้างเพิ่มขึ้น 15%YoY อยู่ที่ 10,800 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นของงานโครงการใหม่ ได้แก่ งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้ม และงาน M&E โครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน โดย Product Mixed จากงานก่อสร้างที่มี margin สูง ประเภทงานก่อสร้างรถไฟฟ้าที่มากขึ้น ในขณะที่สัดส่วนงาน margin ต่ำประเภทงานก่อสร้างโรงพยาบาลที่น้อยลง จะช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นไตรมาสนี้ให้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 7.7% สูงกว่างวด 3Q67 ที่ทำได้ 7.0% ส่วนอุบัติเหตุหลุมยุบบริเวณสถานีรถไฟฟ้าชัชวาทาส โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ที่กิจการร่วมค้า CKST (CK ถือหุ้น 55%,STECON ถือหุ้น 45%) อยู่ระหว่างการสำรวจความเสียหายและทำเรื่องเคลมประกัน ไม่น่าจะส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อต้นทุนโครงการและระยะเวลาในการก่อสร้าง โดยค่าใช้จ่ายต่างๆที่เกิดขึ้นจะถูกบันทึกเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนโครงการ สำหรับส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย คาดจะรับรู้ 650 ล้านบาท โดย CKP จะทำกำไรได้สูงสุดของปีในช่วงฤดูฝน ส่วน BEM ก็ได้โอนสิทธิจากการเดินทางของผู้คนที่มากขึ้นและมีการควบคุมต้นทุนเข้มงวด ขณะที่การลงทุนใน TTW ได้รับเงินปันผลเข้ามาตามปกติ 232 ล้านบาท ส่วนรายการอื่นๆในงบกำไร/ขาดทุน ได้แก่ รายได้ค่าบริหารโครงการ รายได้ค่าเช่า รายได้อื่น ดอกเบี้ยรับ/จ่าย และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ฝ่ายวิจัยประเมินอยู่ในระดับไม่ต่างจากเดิมมากนัก

รายได้และ GROSS MARGIN ธุรกิจก่อสร้าง



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย และเงินปันผล TTW



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ธุรกรรมการขายหุ้นบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ให้กับ TTW ถือเป็นการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายในกลุ่มบริษัท ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการของ CK ในอนาคต เนื่องจากบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์อยู่ระหว่างการก่อสร้างรถไฟฟ้าหลวงพระบาง และมีการกู้ยืมเงินสกุลดอลลาร์เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จึงเกิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากค่าเงินบาทเทียบกับสกุลดอลลาร์ที่เปลี่ยนแปลงทุกไตรมาส ทำให้ CK ที่ถือหุ้นบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ 20% ต้องรับรู้ผลประกอบการของบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ตามวิธีส่วนได้เสีย จึงตัดสินใจขายหุ้นสัดส่วน 10% ให้กับ TTW ในวันที่ 30 กันยายน 2568 ทำให้เกิดกำไรพิเศษ 2 ส่วน ได้แก่ กำไรจาก

การขายหุ้น 10% และกำไรทางบัญชีจากการเปลี่ยนแปลงวิธีบันทึกมูลค่าเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสียมาเป็นการบันทึกด้วยมูลค่ายุติธรรมสำหรับเงินลงทุนในหลวงพระบางพาวเวอร์ส่วนที่เหลืออีก 10%

พื้นฐานมั่นคง มี Backlog รองรับรายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปี

ปัจจุบัน CK มีงานคงเหลือในมือ 1.9 แสนล้านบาท ถือเป็นหลักประกันที่มั่นคง เพียงพอรองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปี และช่วยให้ CK ไม่มีแรงกดดันเรื่องการหางานใหม่ที่มีการแข่งขันสูง เปิดโอกาสเลือกรับงานใหม่ที่จะเป็นประโยชน์สูงสุดภายใต้ทรัพยากรที่มีอยู่ ฝ่ายวิจัยจึงเชื่อมั่นว่า CK จะรักษาอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างได้ไม่ต่ำกว่า 7% ในช่วงหลายปีข้างหน้า โดย CK ยังมีงานใหม่ที่อยู่ระหว่างการติดตาม มูลค่ารวมกว่า 746,000 ล้านบาท โครงการที่มีโอกาสเปิดประมูลในระยะถัดไปคืองานก่อสร้างรถไฟสายสีแดง ช่วงรังสิต-ธรรมศาสตร์ มูลค่า 4,000 ล้านบาท ถนนมอเตอร์เวย์ M5 มูลค่า 25,000 ล้านบาท และรถไฟไทยจีนเฟส 2 มูลค่า 235,000 ล้านบาท รวมถึงโครงการ Double Deck ของ BEM มูลค่า 35,000 ล้านบาท

นอกเหนือจากธุรกิจก่อสร้างแล้ว บริษัทลูกทุกแห่งของ CK ยังมีแนวโน้มที่สดใสและพร้อมสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ CK โดยเฉพาะ BEM ที่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของจำนวนผู้ใช้ทางด่วนบางเส้นทาง และจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงินในเดือน ก.ย. 68 ซึ่งฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจำนวนผู้ใช้ทางด่วนขั้นที่ 1 น่าจะเพิ่มขึ้นอีก หลังการก่อสร้างทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 ที่เชื่อมต่อเข้ากับทางด่วนขั้นที่ 1 แล้วเสร็จกลางปี 2569 ช่วยลดปริมาณรถที่หนาแน่น และส่งผลบวกต่อเนื่องไปถึงทางด่วนขั้นที่ 2 ที่รับรถต่อมาจากทางด่วนขั้นที่ 1 ขณะที่การเปิดโครงการ ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ที่อยู่บริเวณหัวมุมถนนสีลมติดกับถนนพระราม 4 ซึ่งอยู่ติดกับสถานีรถไฟฟ้าใต้ดินสีลม (MRT) สายสีน้ำเงินและมีทางเชื่อมจากสถานี MRT สีลม เข้าสู่ตัวห้างโดยตรง จะเป็นแม่เหล็กดึงดูดการเดินทางและใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดิน สถานีสีลม อย่างมีนัยสำคัญ

ราคาเหมาะสมวิธี Sum of the Part อยู่ที่ 21 บาท คงน้ำหนักลงทุน Outperform

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform โดยแนวโน้มกำไร 3Q68 ที่ยังแข็งแกร่ง และทิศทางธุรกิจในอนาคตที่ยังมีโอกาสเติบโตได้จากงานประมูลโครงการขนาดใหญ่จำนวนมากที่ทยอยเกิดขึ้น จะสนับสนุนราคาหุ้นให้มีโอกาสสร้างผลตอบแทนชนะตลาด ประเมินราคาเหมาะสมวิธี Sum of the part อยู่ที่ 21.00 บาท Upside 41%

ESG

Environment (E)

- การดำเนินธุรกิจก่อสร้างขนาดใหญ่ จะมีประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญเรื่องสิ่งแวดล้อม ไม่ว่าจะเป็นการควบคุมคุณภาพอากาศ การควบคุมคุณภาพเสียง การใช้พลังงาน และการบำบัดน้ำทิ้งและกำจัดของเสีย โดย CK ได้ปฏิบัติตามบทบัญญัติกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างอย่างเคร่งครัด และได้ริเริ่มการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีและเทคนิคที่ทันสมัยได้มาตรฐาน ด้วยการนำเทคโนโลยีการออกแบบและก่อสร้างด้วยระบบ BIM (BUILDING INFORMATION MODELING) เข้ามาใช้ในการวางแผนการก่อสร้างให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้งานก่อสร้างมีความรวดเร็ว สามารถควบคุมคุณภาพงานก่อสร้าง และควบคุมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด อีกทั้งยังช่วยทำให้เกิดการบริหารต้นทุนได้ดียิ่งขึ้น

Social (S)

- CK มีการประเมินและวางแผนเพื่อป้องกันผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อชุมชนในระหว่างดำเนินการก่อสร้าง ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของชุมชน เพื่อให้ได้รับการยอมรับและไว้วางใจจากชุมชนที่ตั้งอยู่โดยรอบพื้นที่โครงการก่อสร้าง โดยมีโครงการที่ช่วยพัฒนาชุมชนและสังคม อาทิ การสมทบทุนก่อสร้างหอผู้ป่วยโรงพยาบาลสนามเร่งด่วนสำหรับผู้ป่วยโควิด โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์ นอกจากนี้ CK ยังให้ความสำคัญสูงสุดในด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยของพนักงานและผู้เกี่ยวข้อง เพราะหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างจะส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงชื่อเสียงของบริษัท CK โดยมีการบรรจุรายละเอียดไว้ในแผนการจัดการด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย ที่พนักงานและผู้รับเหมาช่วงต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ซึ่งกำหนดให้มีการประชุมสัปดาห์ละ 1 ครั้ง เพื่อให้เกิดความปลอดภัยและยังเป็นการควบคุมการสูญเสียจากการเกิดอุบัติเหตุในการทำงาน

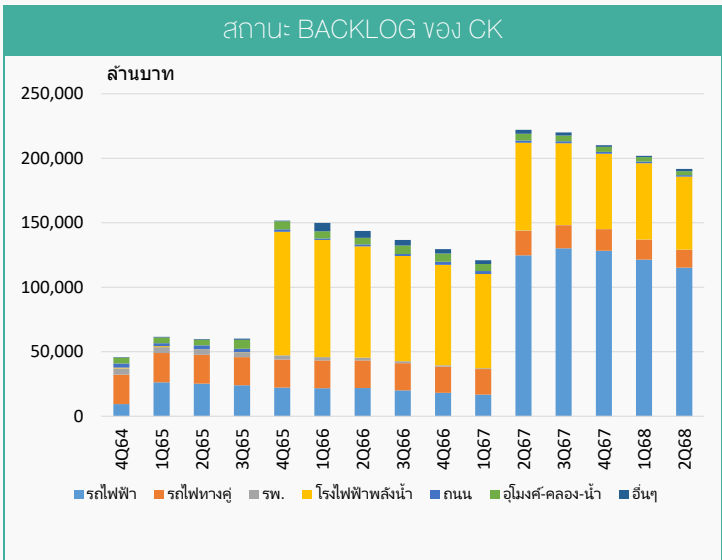
Governance (G)

- CK ยึดถือหลัก CG Code ปี 2560 ของสำนักงาน ก.ล.ต. ในการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีคณะกรรมการบริษัทและบริหารความเสี่ยงดูแลการปฏิบัติตาม พร้อมทบทวนนโยบายและแนวปฏิบัติอย่างสม่ำเสมอทุกปี โดยมีการเปิดเผยข้อมูลโครงการและงบการเงินอย่างตรงไปตรงมา จัดให้มีการประชุมนักวิเคราะห์อย่างสม่ำเสมอทุกไตรมาส ซึ่ง CK ได้รับการประเมิน ESG Rating ระดับ “AA” จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และรางวัล ESG 100 ต่อเนื่องหลายปี ซึ่งสะท้อนถึงความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่เข้มแข็ง

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

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3Q68												
Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	%QoQ	%YoY	9M68F	9M67	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	9,458	9,206	9,381	9,413	11,900	10,730	10,800	1%	15%	33,429	28,044	19%
กำไรขั้นต้น	717	659	659	682	921	844	832	-1%	26%	2,596	2,034	28%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-533	-545	-555	-596	-556	-534	-551	3%	-1%	-1,641	-1,633	0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-360	-402	-587	-671	-507	-551	-570	3%	-3%	-1,628	-1,349	21%
กำไรจากการดำเนินงาน	121	488	1,008	-171	282	863	803	-7%	-20%	1,948	1,617	20%
กำไรสุทธิ	121	488	1,008	-171	282	863	1,403	63%	39%	2,548	1,617	58%
รายการพิเศษ (สุทธิจากภาษี)	0	0	0	0	0	0	600			600	0	
EPS	0.07	0.29	0.59	-0.10	0.17	0.51	0.83	63%	39%	1.50	0.95	58%
Gross Margin	7.6%	7.2%	7.0%	7.2%	7.7%	7.9%	7.7%			7.8%	7.3%	
SG&A/Sale	5.6%	5.9%	5.9%	6.3%	4.7%	5.0%	5.1%			4.9%	5.8%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การประเมิน FAIR VALUE วิธี SUM OF THE PART				
	ราคาหุ้น (ล้านบาท)	Fair Value 2568	มีผลต่อ Fair value	Methodology
CK	25,847	12,408	7.33	PER 20X (เฉพาะกำไรจากธุรกิจรับเหมา)
TTW	1,256	6,967	3.37	DCF - discount 10%
BEM	31,324	46,702	9.08	DCF - discount 10%
CK Power	7,582	9,657	1.23	DCF - discount 10%
Total	66,009	75,734		
หักลบด้วยหนี้สำหรับเงินลงทุน		40,162		ล้านบาท
adjusted Equity		35,572		ล้านบาท
จำนวนหุ้น		1,694		ล้านบาท
Total (บาท/หุ้น)			21.00	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	37,458	42,329	41,097	42,330	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	34,742	39,087	38,117	39,261	กำไรสุทธิ	1,446	2,582	1,815	1,871
กำไรขั้นต้น	2,716	3,242	2,980	3,069	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-2,235	-1,965	-2,066	-2,155
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,229	2,220	2,280	2,349	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	854	898	968	1,038
ดอกเบี้ยจ่าย	2,020	2,198	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	2,456	2,494	2,606	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	6,268	-9,305	370	-488
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,654	2,151	1,994	2,054	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,547	-7,736	1,147	326
ภาษีเงินได้	119	264	120	123	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	89	54	60	60	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	154	955	1,003	1,048
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	750	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,081	-54	-60	-60
กำไรสุทธิ	1,446	2,582	1,815	1,871	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-373	-700	-700	-700
กำไรจากการดำเนินงาน	1,446	1,982	1,815	1,871	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,275	-799	-757	-712
Norm EPS	0.85	1.17	1.07	1.10	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	45	2,000	2,000	2,000
การเติบโตของยอดขาย	2.7%	13.0%	-2.9%	3.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-130	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-1%	37%	-8%	3%	ลด จ่ายปันผล	-553	-678	-847	-847
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.3%	7.7%	7.3%	7.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,868	1,322	1,153	1,153
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.7%	4.4%	4.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,404	-7,212	1,543	766
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	9,469	9,504	11,991	10,837	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	10,188	2,976	4,520	5,286
ต้นทุนขาย	8,722	8,731	10,979	9,886	ลูกหนี้การค้า	5,472	8,032	7,824	8,066
กำไรขั้นต้น	747	772	1,012	951	สินค้าคงเหลือ	1,525	1,693	1,644	1,693
ค่าใช้จ่ายในการขาย	555	596	556	534	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	28,968	25,987	25,335	26,093
ดอกเบี้ยจ่าย	587	671	507	551	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	9,592	9,394	9,126	8,788
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	113,102	107,155	109,516	113,050
รายได้อื่น	1,443	380	387	1,025	เจ้าหนี้การค้า	4,376	4,908	4,781	4,929
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,047	-115	336	891	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	36,888	27,559	28,138	29,561
ภาษีเงินได้	24	38	35	32	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	16,419	18,419	20,419	22,419
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-15	-18	-19	4	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	38,039	38,039	38,039	38,039
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	86,623	78,827	80,279	82,850
กำไรสุทธิ	1,008	-171	282	863	ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
กำไรจากการดำเนินงาน	1,008	-171	282	863	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,977	4,977	4,977	4,977
Norm EPS	0.61	(0.10)	0.17	0.52	กำไรสะสม	17,706	19,611	20,578	21,602
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,910	27,814	28,782	29,806
ยอดขาย (QoQ)	1.9%	0.4%	26.2%	-9.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	569	515	455	395
กำไรขั้นต้น (QoQ)	0.2%	3.4%	31.1%	-6.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	113,102	107,155	109,516	113,050
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	106.5%	-117.0%	-265.2%	205.7%	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	90,644	45,000	40,000	40,000
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.01	1.02	1.00	0.98	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	181,721	184,392	183,295	180,965
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.95	0.94	0.92	0.91	Gross margin	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.85	5.27	5.25	5.25	SG&A/Sale	5.9%	5.5%	5.5%	5.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	24.56	25.00	25.00	25.00	Effective tax rate	7.2%	6.0%	6.0%	6.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.56	8.62	8.60	8.59					
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	3.34	2.83	2.79	2.78					
Net Gearing	1.67	1.89	1.84	1.83					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.3%	2.4%	1.7%	1.7%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	5.6%	9.3%	6.3%	6.3%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส