

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

พิสูจน์ความแข็งแกร่งให้เห็นอีกครั้ง

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 641 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%YoY ดีกว่าคาด 7% นับเป็นกำไรรายไตรมาสที่สูงสุดในรอบ 3 ปี โดยมีรายได้ก่อสร้างเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ หนุนหลักจากโครงการโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง บวกกับบริษัทลูก 3 แห่งคือ BEM,CKP และ TTW ที่สร้างผลตอบแทนที่ดีทั้งในรูปส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผล

อยู่ในจุดที่ดีที่สุดของธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจก่อสร้างที่มี Backlog รองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 5 ปี และธุรกิจลงทุนผ่านบริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง คือ BEM,CKP และ TTW ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมปี 2567 ภายใต้วิธี Sum of the Part ได้ 29.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 22.7 เท่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	906	1,105	1,451	2,163	2,208
Norm. Profit	261	927	1,412	2,163	2,208
EPS (บาท)	0.53	0.65	0.86	1.28	1.30
DPS (บาท)	0.25	0.25	0.40	0.50	0.55
PER (X)	38.7	31.7	24.2	16.2	15.9
Dividend Yield (%)	1.21%	1.21%	1.93%	2.42%	2.66%
Book Value (บาท)	15.2	14.2	14.6	15.5	16.3
P/BV (X)	1.37	1.46	1.41	1.33	1.27
EV/EBITDA (X)	23.4	23.3	18.0	14.5	13.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 19.80 บาท

แนวต้าน : 22.30 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 14 พฤศจิกายน 2566

CK

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	29.00
Upside (%)	40.10
Dividend yield (%)	2.42

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.86	0.90	-5%
2567F	1.28	1.20	6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	50.42
Moody's	-
MSCI	BB
Refinitiv	44.20
S&P	22.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

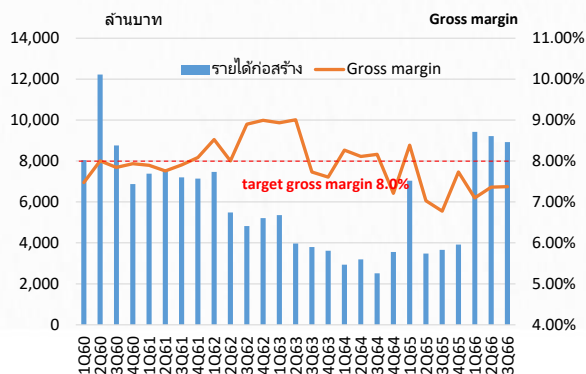
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 641 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%YoY

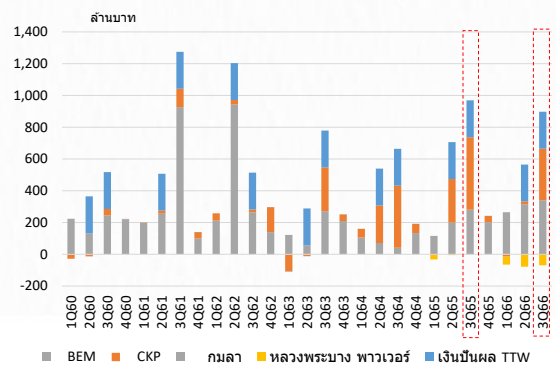
งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 641 ล้านบาท (+32%QoQ,+12%YoY) สูงกว่าคาด 7% นับเป็นกำไรรายไตรมาสที่สูงสุดในรอบ 3 ปี ผลประกอบการที่เติบโตโดดเด่น ได้แรงหนุนจากรุทกิจก่อสร้างที่ทำรายได้เพิ่มขึ้น 144%YoY อยู่ที่ 8.92 พันล้านบาท หลักๆมาจากโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง ใน สปป.ลาว บวกกับโครงการใหญ่อื่นๆใน Backlog อาทิ งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ รถไฟฟ้าคูเส้นเด่นชัย-เชียงทอง และ คลองระบายน้ำบางบาล-บางไทร โดยรายได้ก่อสร้างปรับตัวลดลง 3%QoQ เนื่องจากงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง ทำงานได้น้อยลงในช่วงฤดูฝน ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นทำได้ 7.4% ต่ำกว่าเป้าหมายระยะยาวที่ CK ตั้งไว้ที่ 8.0% เล็กน้อย เนื่องจากงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่มักให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าโครงการขนาดเล็ก แต่ชดเชยได้จากมูลค่างานที่สูงขึ้น สำหรับรายได้ดอกเบี้ยรับ ลดลงจากงวด 2Q66 ที่ 199 ล้านบาท เหลือเพียง 115 ล้านบาท เนื่องจากงวด 2Q66 CK มีดอกเบี้ยรับจากโครงการหลวงพระบาง เป็นรายการ One time จำนวน 80 ล้านบาท ส่วนดอกเบี้ยจ่าย ปรับเพิ่มขึ้นจาก 474 ล้านบาท ใน 2Q66 เป็น 480 ล้านบาท จากการออกหุ้นกู้เพิ่ม 9,000 ล้านบาท ในเดือน พ.ค 66 เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมที่ครบกำหนดชำระ 4,200 ล้านบาท ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 13% เทียบกับ 2Q66 อยู่ที่ 533 ล้านบาท สำหรับผลตอบแทนที่รับจากบริษัทลูกประกอบด้วย ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก BEM,CKP และ หลวงพระบาง พาวเวอร์ มีรับเข้ามา 595 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 133% เทียบกับ 2Q66 ตามฤดูกาลที่เป็นช่วงไฮซีซั่นของการเดินทางและการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในลาว แต่ลดลง 19% จากปีก่อนเนื่องจากปริมาณน้ำในแม่น้ำโขงมีน้อยลงกระทบต่อปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าน้ำจิม 2 และโรงไฟฟ้าไซยะบุรี ส่วน TTW จ่ายเงินปันผลให้ CK ตามปกติจำนวน 232 ล้านบาท/ครั้ง ในไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี

รายได้และ GROSS MARGIN ธุรกิจก่อสร้าง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย และเงินปันผล TTW



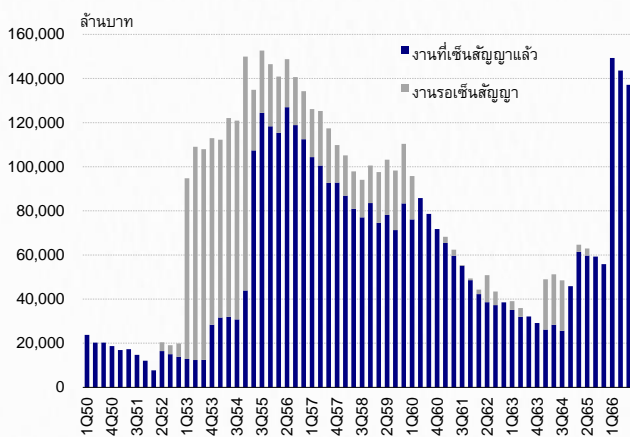
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

กำไร 4Q66 จะชะลอลงตามฤดูกาล แต่ไม่มีอะไรน่ากังวล

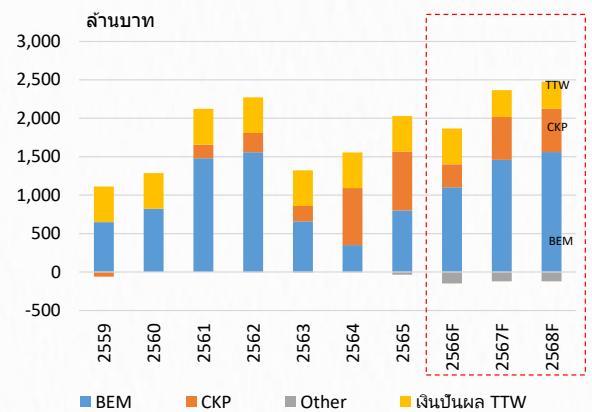
แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 จะชะลอลงเทียบกับ 3Q66 เพราะเป็นไตรมาสที่ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW อีกทั้งส่วนแบ่งกำไรจาก CKP และ BEM จะลดลงตามฤดูกาล ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า CK น่าจะทำกำไรได้ใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แม้ว่าจะมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์มากกว่าปีก่อนตามความคืบหน้าของงานก่อสร้างก็ตาม แต่ก็ชดเชยได้จากรายได้ธุรกิจก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบางที่เข้ามามีบทบาทสำคัญต่อธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในช่วงหลายปีข้างหน้า ภายใต้ Backlog ปัจจุบันที่มีกว่า 1.4 แสนล้านบาท บวกกับโอกาสจ้างงานเพิ่มเติมอีกหลายโครงการ ได้แก่ งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตกพร้อมงานติดตั้งระบบและจัดหาขบวนรถมูลค่า 1.09 แสนล้านบาท ที่ BEM เป็นผู้เสนอผลตอบแทนสูงสุดในการประมูลแก่ภาครัฐ รวมถึงโครงการทางด่วนชั้นที่ 2 มูลค่า 35,000 ล้านบาท และงานระบบไฟฟ้าและเครื่องกล (M&E) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 27,000 ล้านบาท ที่จะเกิดขึ้นภายในปี 2567 ซึ่งจะทำให้ CK มี Backlog เพิ่มขึ้นเกิน 3 แสนล้านบาท เพียงพอรองรับรายได้ระดับ 3.5-4 หมื่นล้านบาท ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไปต่อเนื่องไปอีกอย่างน้อย 4-5 ปี

สถานะ: BACKLOG ของ CK



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผลที่ CK รับจากบริษัทลูก



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

นอกเหนือจากธุรกิจก่อสร้างที่มีทิศทางสดใสแล้ว CK ยังมีตัวช่วยสำคัญจากบริษัทลูกทุกแห่งที่พร้อมสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ CK โดยเฉพาะ BEM ที่จะเดินหน้าทำสถิติกำไรสูงสุดใหม่ต่อเนื่องในช่วงหลายปีข้างหน้า ตามจำนวนผู้ใช้บริการทางด่วนและรถไฟฟ้าใต้ดินที่เพิ่มขึ้น สำหรับ CKP แม้กำไรในช่วงหลาย

EQUITY TALK

ปีข้างหน้าอาจไม่โดดเด่น เนื่องจากผลกระทบของภาวะเอลนีโญที่ทำให้เกิดปัญหาภัยแล้งส่งผลกระทบต่อปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าน้ำึงม 2 และโรงไฟฟ้าไชยะบุรี แต่ก็ยังมี Story จากโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง กำลังการผลิตไฟฟ้า 1,460 MW ที่จะเข้ามาช่วยสร้างการเติบโตในอนาคต ส่วน TTW หลังบริษัทประปาปทุมธานี ได้ต่อสัญญากับการประปาส่วนภูมิภาคต่อไปอีก 10 ปี ก็น่าจะสร้างผลตอบแทนในรูปเงินปันผลให้ CK ได้ต่อเนื่อง ซึ่งในปริมาณการงของฝ่ายวิจัยคาดการณ์เงินปันผลรับจาก TTW จะลดลง 25% จากเดิม เหลือ 348 ล้านบาท ในปี 2567 เป็นต้นไป สอดคล้องกับค่าจ้างผลิตน้ำประปาในสัมปทานใหม่ที่ลดลง

ประเมินราคาเหมาะสม 29.00 บาท แนะนำ Outperform

ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ทั้งธุรกิจก่อสร้างที่มี Backlog รองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 5 ปี และผลตอบแทนที่ได้รับสม่ำเสมอจากบริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง คือ BEM,CKP และ TTW ให้นำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมปี 2567 ภายใต้วิธี Sum of the Part ได้ 29.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 22.7 เท่า

VALUATION วิธี SUM OF THE PART

สัดส่วนการถือหุ้น	ราคาทุน (ล้านบาท)	Fair Value 2567	มีผลต่อ Fair value	Methodology	
CK	25,847	14,253	8.41	PER 20X (เฉพาะกำไรจากธุรกิจรับเหมา)	
TTW	19.40%	1,256	6,448	3.07	DCF - discount 15%
BEM	34.72%	24,981	51,875	15.88	DCF - discount 15%
CK Power	30.00%	7,582	10,364	1.64	DCF - discount 15%
Total	59,665	82,941			
หักลดด้วยหนี้สำหรับเงินลงทุน		33,818		ล้านบาท	
adjusted Equity		49,123		ล้านบาท	
จำนวนหุ้น		1,694		ล้านบาท	
Total (บาท/หุ้น)			29.00		

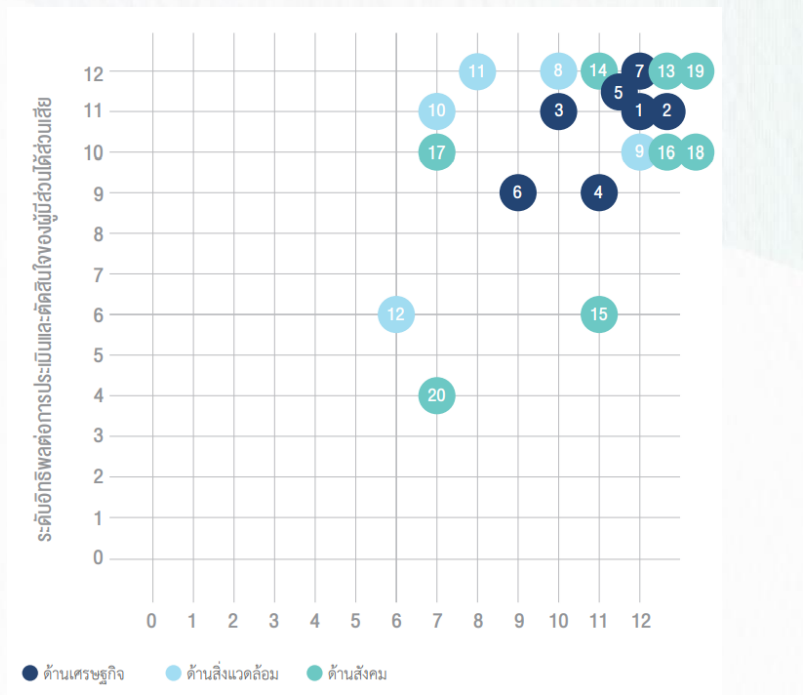
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ CK

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

KEY SUSTAINABILITY DEVELOPMENT MATERIALITY ISSUES



- | | | |
|--|---|---|
| <p>มิติเศรษฐกิจ (7 ประเด็น)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. จรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ 2. การกำกับดูแลกิจการที่ดี 3. การจัดการห่วงโซ่อุปทาน 4. การดำเนินงานด้านเศรษฐกิจ 5. การต่อต้านการทุจริต 6. การบริหารความเสี่ยงและการจัดการภาวะวิกฤติ 7. การรักษาความปลอดภัยของข้อมูลและระบบสารสนเทศ | <p>มิติสิ่งแวดล้อม (5 ประเด็น)</p> <ol style="list-style-type: none"> 8. ผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมจากการก่อสร้างโครงการ 9. กฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม 10. พลังงาน 11. มลอากาศ 12. น้ำทิ้งและของเสีย | <p>มิติสังคม (8 ประเด็น)</p> <ol style="list-style-type: none"> 13. อาชีวอนามัยและความปลอดภัย 14. การดึงดูดและรักษานักงานที่มีศักยภาพ 15. การจ้างงาน/ข้อปฏิบัติด้านแรงงาน 16. การฝึกอบรมและให้ความรู้ 17. ชุมชนท้องถิ่น 18. กฎหมายด้านเศรษฐกิจและสังคม (แรงงานเด็ก, แรงงานเกณฑ์/แรงงานบังคับ) 19. การปฏิบัติตามมาตรฐานคุณภาพ 20. ความพึงพอใจลูกค้า |
|--|---|---|

ที่มา: CK

EQUITY TALK

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

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

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

มิติด้านสังคม : CK มีการประเมินและวางแผนเพื่อป้องกันผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อชุมชนในระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของชุมชน เพื่อให้ได้รับการยอมรับและไว้วางใจจากชุมชนที่ตั้งอยู่โดยรอบพื้นที่โครงการก่อสร้าง นอกจากนี้ยังมีโครงการที่ช่วยพัฒนาชุมชนและสังคม อาทิ การสมทบทุนก่อสร้างหอผู้ป่วยโรงพยาบาลสนามเร่งด่วนสำหรับผู้ป่วยโควิด โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์

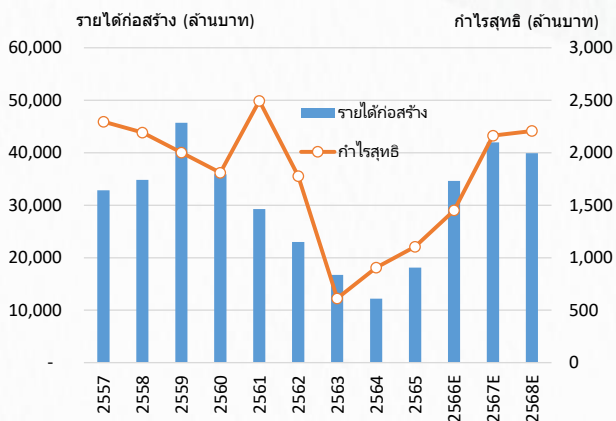
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	7,039	3,474	3,663	3,920	9,425	9,220	8,925	-3%	144%	27,570	14,176	94%
กำไรขั้นต้น	590	244	248	303	669	679	658	-3%	165%	2,006	1,083	85%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-469	-496	-480	-481	-495	-470	-533	13%	11%	-1,497	-1,446	4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-330	-363	-355	-362	-396	-474	-480	1%	35%	-1,350	-1,049	29%
กำไรจากการดำเนินงาน	121	300	543	-38	178	486	636	31%	17%	1,300	964	35%
กำไรสุทธิ	121	300	571	112	217	486	641	32%	12%	1,345	992	36%
รายการพิเศษ (สหกิจจากภษี)	0	0	28	150	39	0	6	N/A	-80%	45	28	60%
EPS	0.07	0.18	0.34	0.07	0.13	0.29	0.38	32%	12%	0.79	0.59	36%
Gross Margin	8.4%	7.0%	6.8%	7.7%	7.1%	7.4%	7.4%			7.3%	7.6%	
SG&A/Sale	6.7%	14.3%	13.1%	12.3%	5.2%	5.1%	6.0%			5.4%	10.2%	
Net Gearing	1.45	1.44	1.38	1.60	1.87	1.83	1.84			1.84	1.38	
Book Value/Share (บาท)	15.21	14.88	14.54	14.18	14.25	14.48	14.81			14.81	14.54	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการรายได้และกำไรของ CK



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ CK

ปี	ไตรมาส	EPS (บาท/หุ้น)	DPS (บาท/หุ้น)	Payout Ratio (%)
2560	1H	0.57	0.25	44%
	2H	0.50	0.25	50%
2561	1H	0.50	0.20	40%
	2H	0.97	0.30	31%
2562	1H	0.78	0.20	26%
	2H	0.27	0.20	73%
2563	1H	-0.03	0.00	0%
	2H	0.39	0.20	51%
2564	1H	0.31	0.00	0%
	2H	0.22	0.25	112%
2565	1H	0.25	0.15	60%
	2H	0.40	0.10	25%
2566	1H	0.42	0.15	36%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	18,097	34,645	42,000	39,900
ต้นทุนขาย	16,711	32,130	38,976	37,007
กำไรขั้นต้น	1,386	2,515	3,024	2,893
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,927	1,905	2,325	2,310
ดอกเบี้ยจ่าย	1,411	1,670	1,620	1,563
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	1,880	1,520	2,362	2,467
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	919	1,528	2,296	2,341
ภาษีเงินได้	21	62	72	73
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	222	49	0	0
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,163	2,208
กำไรจากการดำเนินงาน	927	1,412	2,163	2,208
Norm EPS	0.55	0.83	1.28	1.30
การเติบโตของยอดขาย	48.3%	91.4%	21.2%	-5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	255%	52%	53%	2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	7.3%	7.2%	7.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.1%	4.1%	5.2%	5.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	4,008	9,501	9,296	9,012
ต้นทุนขาย	3,617	8,756	8,541	8,267
กำไรขั้นต้น	391	745	755	745
ค่าใช้จ่ายในการขาย	481	495	470	533
ดอกเบี้ยจ่าย	362	396	474	480
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	377	341	724	943
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-75	195	535	675
ภาษีเงินได้	-8	10	23	19
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-8	-17	-26	-21
รายการพิเศษอื่น ๆ	188	49	0	6
กำไรสุทธิ	112	217	486	641
กำไรจากการดำเนินงาน	-38	178	486	636
Norm EPS	(0.02)	0.11	0.29	0.38
ยอดขาย (QoQ)	7.7%	137.0%	-2.2%	-3.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	27.6%	90.6%	1.4%	-1.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	172.5%	30.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.15	1.10	1.08	1.15
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.08	1.01	0.99	1.06
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.10	5.34	5.27	5.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	25.67	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.35	8.01	7.91	7.87
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.53	2.63	2.57	2.35
Net Gearing	1.60	1.42	1.32	1.16
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.3%	1.6%	2.3%	2.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.6%	5.9%	8.2%	8.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CK

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,163	2,208
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-2,155	-1,169	-2,018	-2,130
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	638	677	927	1,177
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	4	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-2,197	3,158	-441	2
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-3,032	4,181	691	1,317
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	326	553	979	1,035
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,462	-63	-60	-60
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-419	-2,500	-2,500	-700
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,107	-10	419	2,275
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,200	-500	-500	-500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-668	-678	-678	-847
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,112	-2,178	-2,178	-2,347
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	187	1,993	-1,067	1,245

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,960	8,953	7,885	9,130
ลูกหนี้การค้า	2,549	6,491	7,962	7,605
สินค้าคงเหลือ	705	1,386	1,680	1,596
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	12,741	11,212	13,705	13,099
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,286	12,109	13,683	13,206
สินทรัพย์รวม	85,151	90,443	94,243	92,983
เจ้าหนี้การค้า	2,850	4,327	5,308	5,070
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	14,488	18,592	20,985	19,663
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	8,199	7,699	7,199	6,699
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	37,991	36,991	35,991	34,991
หนี้สินรวม	60,684	65,266	67,640	65,079
ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,869	4,869	4,869	4,869
กำไรสะสม	15,084	15,858	17,344	18,705
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,026	24,800	26,286	27,647
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	440	377	317	257
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	85,151	90,443	94,243	92,983

สมมติฐานในการกำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	22,292	120,000	30,000	30,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	56,238	221,593	209,593	199,693
Gross margin	7.66%	7.26%	7.20%	7.25%
SG&A/Sale	10.5%	5.5%	5.5%	5.8%
Effective tax rate	1.8%	4.0%	4.0%	4.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส