

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### กำไรเติบโตเด่น ได้แรงหนุนจากบริษัทลูก

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 1,008 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 57%YoY ผลประกอบการที่เติบโตได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทลูกทุกแห่งที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างยังรักษาฐานรายได้สูงจากหลายโครงการใหญ่ที่อยู่ใน Backlog แม้ว่าไตรมาสนี้จะมีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย แต่ภาพรวมธุรกิจไม่มีอะไรน่ากังวล

CK เป็นบริษัทก่อสร้างที่มีความมั่นคงมาก ทั้งในด้านรายได้ที่มี Backlog สูงถึง 2.2 แสนล้านบาท พร้อมโอกาสรับงานเพิ่มเติมอีกจากโครงการลงทุนของ BEM รวมถึงงานประมูลภาครัฐอื่นๆ ขณะที่บริษัทลูกทั้ง BEM และ CKP ก็มีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่น ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสม 28.00 บาท

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	1,105	1,501	1,720	1,945	2,058
Norm. Profit	927	1,462	1,720	1,945	2,058
EPS (บาท)	0.65	0.89	1.02	1.15	1.22
DPS (บาท)	0.25	0.30	0.50	0.55	0.60
PER (X)	27.6	20.3	17.7	15.7	14.8
Dividend Yield (%)	1.39%	1.67%	2.78%	3.06%	3.33%
Book Value (บาท)	14.2	15.0	15.7	16.3	17.0
P/BV (X)	1.27	1.20	1.15	1.10	1.06
EV/EBITDA (X)	21.8	16.9	15.0	13.4	12.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 16.80 บาท

แนวต้าน : 21.10 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 15 พฤศจิกายน 2567

# CK

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	28.00
Upside (%)	55.56
Dividend yield (%)	3.06

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.02	1.03	-1%
2568F	1.15	1.19	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-
ที่มา: SET	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

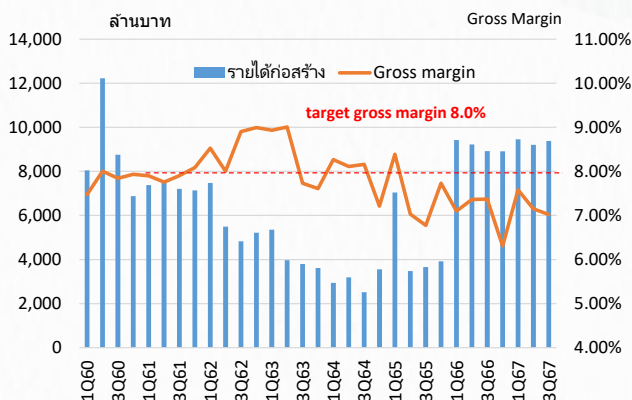
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

# EQUITY TALK

## งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 1,008 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 57%YoY

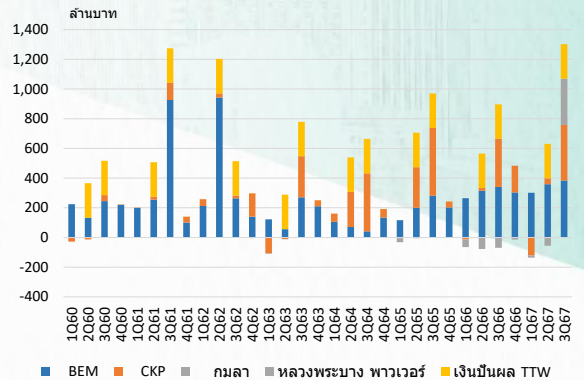
งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 1,008 ล้านบาท (+106%QoQ,+57%YoY) ผลประกอบการเติบโตโดดเด่น ได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจาก BEM และ CKP ที่เพิ่มขึ้น บวกกับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ ที่แม้อยังไม่มีรายได้ เพราะอยู่ระหว่างการก่อสร้าง แต่ก็ได้ผลบวกจากเงินบาทแข็งค่า ทำให้หนี้สกุลดอลลาร์ของบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์มีมูลค่าลดลงเมื่อแปลงเป็นสกุลบาท จึงเกิดกำไรอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมาก ส่วน TTW จ่ายปันผลให้ CK ได้ทำปีก่อนจำนวน 232 ล้านบาท ขณะที่ CK ยังรักษาฐานรายได้ธุรกิจก่อสร้างได้ในระดับสูง จากโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบางใน สปป.ลาว และโครงการหลักอื่นๆใน Backlog อย่าง งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีม่วงและรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงทอง

### รายได้และ GROSS MARGIN ธุรกิจก่อสร้าง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย และเงินปันผล TTW



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งวด 3Q67 CK มีรายได้ธุรกิจก่อสร้าง 9,381 ล้านบาท ใกล้เคียงกับงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่ทำได้ 8,925 ล้านบาท และ 9,206 ล้านบาท ตามลำดับ ขณะที่อัตรา Gross margin เฉลี่ยทำได้ 7.02% ลดลงเล็กน้อยจากงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่มี Gross margin 7.37% และ 7.15% ตามลำดับ และต่ำกว่าเป้าหมายระยะยาวที่ CK ตั้งไว้ที่ 8.0% เนื่องจากส่วนผสมของงานที่รับรู้รายได้ในแต่ละไตรมาสแตกต่างกันไป โดยงาน margin สูงจากบริษัทย่อยคือ ช.การช่าง-โตทิว มีสัดส่วนลดลง ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) เพิ่มขึ้น 4%YoY อยู่ที่ 555 ล้านบาท จากผลประโยชน์พนักงานที่เพิ่มขึ้น สำหรับส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียไตรมาสนี้ได้รับเข้ามา 1,068 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 79%YoY ประกอบด้วยส่วนแบ่งกำไรจาก BEM จำนวน 383 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13%YoY ส่วนแบ่งกำไรจาก CKP จำนวน 375 ล้าน

# EQUITY TALK

บวก เพิ่มขึ้น 16%YoY และส่วนแบ่งกำไรจาก หลวงพระบาง พาวเวอร์ จำนวน 311 ล้านบาท เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่รับส่วนแบ่งขาดทุน 69 ล้านบาท

## กำไร 4Q67 จะลดลงตามฤดูกาล แต่น่าจะเติบโตจากปีก่อน

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q67 จะชะลอตัวเทียบกับ 3Q67 เพราะเป็นไตรมาสที่ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW อีกทั้งส่วนแบ่งกำไรจาก CKP และ BEM จะลดลงตามฤดูกาล นอกจากนี้ส่วนแบ่งกำไรจาก หลวงพระบาง พาวเวอร์ จะพลิกกลับมาเป็นขาดทุนอีกครั้ง จากการอ่อนค่าลงของเงินสกุลบาท อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่าภาพรวมธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของ CK น่าจะทำได้ดี ปัจจัยสนับสนุนมาจากรายได้ก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น ภายใต้ Backlog ปัจจุบันที่มีสูงถึง 2.2 แสนล้านบาท โดยต้นทุนวัสดุก่อสร้างทั้งเหล็กเส้นและปูนซีเมนต์ ยังไม่มีสัญญาณการปรับตัวขึ้น ทำให้ CK น่าจะรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ในระดับใกล้เคียงเดิม ขณะที่ผลการดำเนินงานของ BEM มีแนวโน้มเติบโตตามจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินและทางด่วน อีกทั้ง BEM มีการปรับขึ้นค่าโดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินเวสเทิร์นเพิ่มขึ้น 1 บาท/เที่ยว ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค. 67 ส่วน CKP ก็จะได้รับอานิสงส์จากระดับน้ำในแม่น้ำโขงที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลบวกต่อปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่มากขึ้น

## ราคาเหมาะสมปี 68 อยู่ที่ 28.00 บาท แนะนำ Outperform

CK เป็นบริษัทก่อสร้างที่มีความมั่นคงอย่างมาก ทั้งในด้านรายได้ที่มี BACKLOG สูงถึง 2.2 แสนล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 5 ปี พร้อมโอกาสรับงานเพิ่มเติมอีกจากโครงการลงทุนของ BEM รวมถึงงานประมูลภาครัฐอื่นๆ ขณะที่บริษัทลูกทั้ง BEM และ CKP ก็มีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่น ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2568 วิธี SUM OF THE PART อยู่ที่ 28.00 บาท เทียบเท่า PER 24.4 เท่า ให้น้ำหนักลงทุน OUTPERFORM

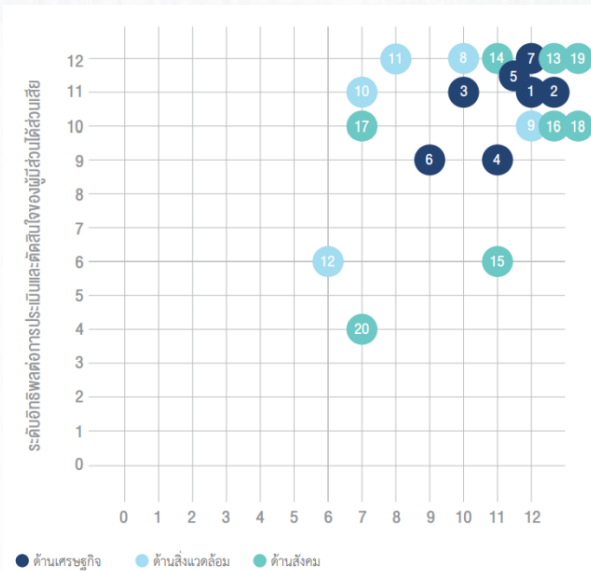


# EQUITY TALK

## 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



#### มิติเศรษฐกิจ (7 ประเด็น)

1. จรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ
2. การกำกับดูแลกิจการที่ดี
3. การจัดการห่วงโซ่อุปทาน
4. การดำเนินงานด้านเศรษฐกิจ
5. การต่อต้านการทุจริต
6. การบริหารความเสี่ยงและการจัดการภาวะวิกฤติ
7. การรักษาความปลอดภัยของข้อมูลและระบบสารสนเทศ

#### มิติสิ่งแวดล้อม (5 ประเด็น)

8. ผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมจากการก่อสร้างโครงการ
9. กฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
10. พลังงาน
11. มลอากาศ
12. น้ำทิ้งและของเสีย

#### มิติสังคม (8 ประเด็น)

13. อาชีวอนามัยและความปลอดภัย
14. การดึงดูดและรักษาพนักงานที่มีศักยภาพ
15. การจ้างงาน/ข้อปฏิบัติด้านแรงงาน
16. การฝึกอบรมและให้ความรู้
17. ชุมชนท้องถิ่น
18. กฎหมายด้านเศรษฐกิจและสังคม (แรงงานเด็ก, แรงงานเกณฑ์/แรงงานบังคับ)
19. การปฏิบัติตามมาตรฐานคุณภาพ
20. ความพึงพอใจลูกค้า

ที่มา: CK

**มิติด้านเศรษฐกิจ :** การเข้าร่วมประมูลโครงการ จะเลือกโครงการก่อสร้างที่เป็นประโยชน์ต่อสังคมและประเทศ โดยมีผลตอบแทนทางธุรกิจอย่างเป็นธรรม โดย CK ได้เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) และได้ผนวกประเด็นการทุจริตคอร์รัปชันเข้าเป็นส่วนหนึ่งในการบริหารจัดการความเสี่ยงขององค์กร

# EQUITY TALK

**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

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

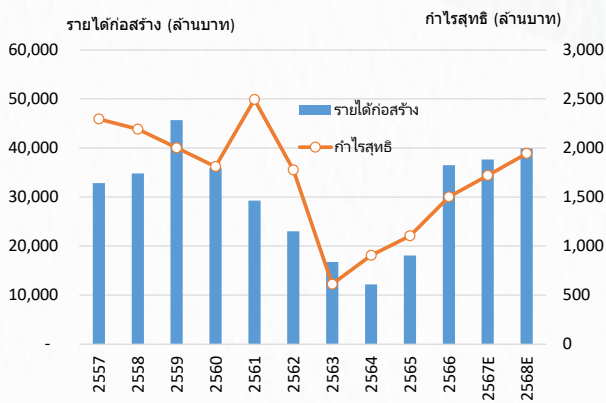
# EQUITY TALK

## ผลประกอบการ 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	9,425	9,220	8,925	8,915	9,458	9,206	9,381	2%	5%	28,044	27,570	2%
กำไรขั้นต้น	669	679	658	562	717	659	659	0%	0%	2,034	2,006	1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-495	-470	-533	-554	-533	-545	-555	2%	4%	-1,633	-1,497	9%
ดอกเบี้ยจ่าย	-396	-474	-480	-481	-360	-402	-587	46%	22%	-1,349	-1,350	0%
กำไรจากการดำเนินงาน	178	486	641	156	121	488	1,008	106%	57%	1,617	1,306	24%
กำไรสุทธิ	217	486	641	156	121	488	1,008	106%	57%	1,617	1,345	20%
รายการพิเศษ ( สหกิจจากภคณี )	39	0	0	0	0	0	0			0	39	N/A
EPS	0.13	0.29	0.38	0.09	0.07	0.29	0.59	106%	57%	0.95	0.79	20%
Gross Margin	7.1%	7.4%	7.4%	6.3%	7.6%	7.2%	7.0%			7.3%	7.3%	
SG&A/Sale	5.2%	5.1%	6.0%	6.2%	5.6%	5.9%	5.9%			5.8%	5.4%	
Net Gearing	1.87	1.83	1.84	1.84	1.92	1.95	1.49			1.49	1.84	
Book Value/Share (บาท)	14.25	14.48	14.81	15.04	15.16	15.18	15.94			15.94	14.81	

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%
	2H	0.47	0.15	32%
2567	1H	0.36	0.15	42%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CK

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	36,485	37,658	39,900	41,895
ต้นทุนขาย	33,917	34,897	37,007	38,858
กำไรขั้นต้น	2,568	2,761	2,893	3,037
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,051	2,084	2,132	2,237
ดอกเบี้ยจ่าย	1,830	1,800	1,825	1,789
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	1,918	2,152	2,241	2,286
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,629	1,978	2,133	2,254
ภาษีเงินได้	83	125	128	135
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	93	134	60	60
รายการพิเศษอื่น ๆ	49	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,501	1,720	1,945	2,058
กำไรจากการดำเนินงาน	1,462	1,720	1,945	2,058
Norm EPS	0.86	1.02	1.15	1.22
การเติบโตของยอดขาย	101.6%	3.2%	6.0%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	58%	18%	13%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.0%	7.3%	7.3%	7.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.0%	4.6%	4.9%	4.9%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	8,997	9,540	9,293	9,469
ต้นทุนขาย	8,353	8,741	8,547	8,722
กำไรขั้นต้น	644	799	745	747
ค่าใช้จ่ายในการขาย	554	533	545	555
ดอกเบี้ยจ่าย	481	360	402	587
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	608	292	724	1,443
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	217	198	523	1,047
ภาษีเงินได้	32	33	23	24
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-29	-44	-12	-15
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	156	121	488	1,008
กำไรจากการดำเนินงาน	156	121	488	1,008
Norm EPS	0.09	0.07	0.30	0.61
ยอดขาย (QoQ)	-0.2%	6.0%	-2.6%	1.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-13.6%	24.1%	-6.7%	0.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-75.6%	-22.6%	303.4%	106.5%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.20	1.18	1.24	1.31
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.13	1.10	1.16	1.22
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.66	5.27	5.28	5.28
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	35.74	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.99	8.62	8.63	8.65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.78	2.72	2.59	2.47
Net Gearing	1.84	1.65	1.50	1.36
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	1.7%	2.0%	2.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	5.9%	6.5%	7.0%	7.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CK

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,501	1,720	1,945	2,058
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-1,979	-1,849	-1,860	-1,899
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,117	1,206	1,456	1,526
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-5	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-8,424	2,726	-571	-498
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-8,334	3,937	1,031	1,248
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	420	858	900	919
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,881	-134	-60	-60
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-867	-2,500	-700	-700
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-332	224	2,140	2,159
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,449	-500	-500	-500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	782	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-425	-678	-847	-932
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	9,490	-2,178	-2,347	-2,432
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	824	1,983	823	976

## งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,784	9,767	10,590	11,566
ลูกหนี้การค้า	4,215	7,148	7,564	7,930
สินค้าคงเหลือ	1,021	1,506	1,596	1,676
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	19,646	16,757	17,716	18,560
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,383	11,677	10,921	10,094
สินทรัพย์รวม	96,745	99,121	99,569	99,942
เจ้าหนี้การค้า	4,058	4,368	4,622	4,846
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	16,400	18,557	18,713	18,796
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	14,835	14,335	13,835	13,335
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	40,771	39,771	38,771	37,771
หนี้สินรวม	70,737	72,205	71,615	70,921
ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,977	4,977	4,977	4,977
กำไรสะสม	16,896	17,938	19,036	20,163
ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,482	26,525	27,622	28,749
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	526	392	332	272
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	96,745	99,121	99,569	99,942

## สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี ( ล้านบาท )	106,000	160,000	45,000	40,000
Backlog ณ สิ้นปี ( ล้านบาท )	125,753	248,095	253,195	251,300
Gross margin	7.04%	7.33%	7.25%	7.25%
SG&A/Sale	5.6%	5.5%	5.3%	5.3%
Effective tax rate	5.0%	6.3%	6.0%	6.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส