

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



22 สิงหาคม 2567

เข้าสู่ยุครุ่งเรือง

ภาพการเติบโตของ CK เด่นชัดขึ้นเรื่อยๆ ทั้งธุรกิจก่อสร้างที่มี Backlog พุงทำจุดสูงสุดใหม่อยู่ที่ 2.2 แสนล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ไปอีกไม่ต่ำกว่า 6 ปี บวกกับโอกาสจ้างงานเพิ่มจากโครงการลงทุนของ BEM และงานประมูลภาครัฐอื่นๆ ขณะที่ผลประกอบการของบริษัทลูกอย่าง BEM และ CKP ก็กำลังอยู่ในช่วงขาขึ้น

นาคนี้ CK ถือเป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่ครบเครื่องที่สุดในตลาดฯ มีความโดดเด่นทั้งเรื่องความมั่นคงของรายได้และการเติบโตของกำไร โดยราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เพราะซื้อขายต่ำกว่า PBV และ PER ในอดีตมาก ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมที่ 27.00 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)	29.3	21.6	18.8	16.6	15.7
Dividend Yield (%)	1.31%	1.57%	2.62%	2.88%	3.14%
Book Value (บาท)	14.2	15.0	15.7	16.3	17.0
P/BV (X)	1.35	1.27	1.22	1.17	1.13
EV/EBITDA (X)	22.4	17.3	15.4	13.7	12.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 16.80 บาท

แนวต้าน : 19.00/21.60 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่เหนือกว่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

CK

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.00
Upside (%)	41.36
Dividend yield (%)	2.62

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.02	1.09	-7%
2568F	1.15	1.27	-10%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

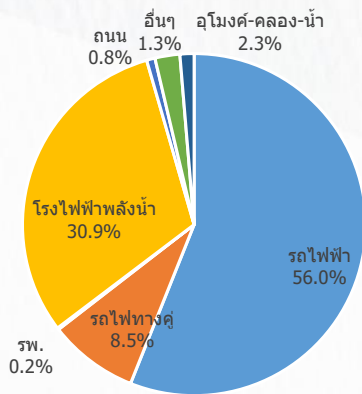
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

ทิศทางธุรกิจสดใส... มูลค่า Backlog ทำจุดสูงสุดใหม่

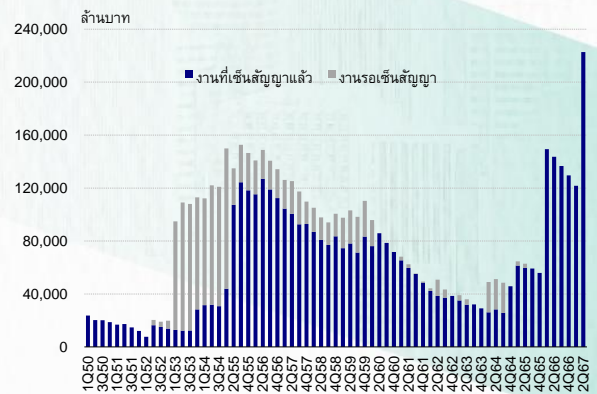
ทิศทางธุรกิจในช่วงหลายปีข้างหน้าของ CK สดใสมาก ทั้งในส่วนของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่ปัจจุบันมีงานในมือสูงสุดเป็นประวัติการณ์กว่า 2.2 แสนล้านบาท หลัง CK ลงนามสัญญาจ้างงานโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มกับ BEM ประกอบไปด้วยสัญญาออกแบบและก่อสร้างโยธา (Civil Works contract) มูลค่า 82,502 ล้านบาท และสัญญาจ้างงานจัดหาระบบรถไฟฟ้า (M&E Works Contract) มูลค่า 26,714 ล้านบาท ขณะที่ผลประกอบการของบริษัทลูก ได้แก่ BEM และ CKP ก็กำลังอยู่ในช่วงขาขึ้นของธุรกิจเช่นเดียวกัน

รายละเอียด BACKLOG ณ ส.ค 2567



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่างานในมือ (BACKLOG) ของ CK



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า จะเห็นรายได้ก่อสร้างของ CK เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป ภายใต้ Backlog ปัจจุบัน ประเมินรายได้ปี 2568 น่าจะทำได้ไม่ต่ำกว่าปี 2567 ที่คาดว่าจะมีรายได้ก่อสร้างประมาณ 3.7 หมื่นล้านบาท โดยรายได้ก่อสร้างส่วนใหญ่ในปี 2568 ยังคงมาจากงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง ที่จะรับรู้รายได้ราว 4-5 พันล้านบาท/ไตรมาส ต่อเนื่องไปอีก 2-3 ปี เช่นเดียวกับงานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้และรถไฟฟ้าทางคู่ช่วงเด่นชัย-เชียงทองที่กำลังเข้าสู่ช่วงเร่งตัวของารรับรู้รายได้ ขณะที่รายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มในปี 2568 จะมาจากรายได้งานจัดหาระบบรถไฟฟ้าโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มเป็นหลัก เนื่องจาก BEM มีแผนจะเปิดเดินรถไฟฟ้าสายสีส้มฝั่งตะวันออกให้ทันก่อนสิ้นปี 2570 ขณะที่งานโยธารถไฟฟ้าสายสีส้มฝั่งตะวันตก จะเริ่มต้นจริงในปี 2569 โดยปี 2568 จะเป็นขั้นตอนของการออกแบบ รัื้อย้ายสาธารณูปโภคและเตรียมพื้นที่ก่อสร้าง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน Progress ของโครงการทั้งหมดไม่มากนักด้านอัตรากำไรขั้นต้น (gross margin) ธุรกิจก่อสร้าง CK ให้ความมั่นใจว่าจะ

EQUITY TALK

รักษาได้ไม่ต่ำกว่า 7% เนื่องจากงานที่อยู่ใน Backlog ล้วนเป็นงานที่ CK มีความเชี่ยวชาญ ทำให้ผลประกอบการจะเติบโตขึ้นตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น

โอกาสรับงานใหม่ยังมีเข้ามาเรื่อยๆ

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า CK จะเดินหน้าสร้างจุดสูงสุดใหม่ของ Backlog ขึ้นเรื่อยๆ เพราะยังมีงานอีกหลายโครงการที่อยู่ในความสนใจของ CK โดยเฉพาะโครงการลงทุนของ BEM อย่างทางด่วนชั้นที่ 2 หรือ “Double Deck” มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท ที่ปัจจุบัน BEM อยู่ระหว่างเจรจายละเอียดกับการทางพิเศษแห่งประเทศไทย ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปชัดเจนภายในปีนี้ รวมไปถึงงานระบบไฟฟ้าและเครื่องกล (M&E) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 27,000 ล้านบาท ซึ่ง BEM น่าจะมีการเจรจาตรงกับ รฟม. เพื่อให้การเดินรถไฟฟ้าสายสีม่วงเหนือ ช่วงบางซื่อ-บางใหญ่ และสายสีม่วงใต้ ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ เป็นไปแบบไร้รอยต่อ

สำหรับงานโครงการภาครัฐอื่นๆ อาทิ รถไฟสายสีแดงส่วนต่อขยาย รถไฟทางคู่ เฟส 2 อีก 6 เส้นทาง ถนนมอเตอร์เวย์ 3 เส้นทาง (M9,M5) โครงการขยายสนามบินดอนเมืองและสนามบินสุวรรณภูมิ มูลค่ารวมกว่า 446,026 ล้านบาท จะทยอยออกมาในช่วง 1 ปีข้างหน้า และด้วยสถานะ Backlog ของ CK ที่อยู่ในระดับสูง และมีงานของ BEM ที่ CK จะเข้าไปรับในอนาคตไม่ว่าจะเป็น โครงการทางด่วนชั้นที่ 2 (Double Deck) และงานระบบรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ทำให้ CK กำหนดกลยุทธ์เลือกประมูลเฉพาะงานที่มีความมั่นใจสูงและการแข่งขันด้านราคาไม่รุนแรง เพื่อสงวนทรัพยากรเครื่องจักรและทรัพยากรบุคคลสำหรับงานของกลุ่มบริษัทที่ให้อัตรากำไรสูงกว่างานภาครัฐในปัจจุบันที่ยังมีการแข่งขันด้านราคาระหว่างผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ในระดับสูง

CK target in 2024-2025

Project	Construction Value (M฿)	Project Owner	Project Progress	Activities				
				Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	
Red Line : ดงจันทน์-ศิริราช-ศาลายา	15,176	SRT	To submit to MOT	Waiting for Cabinet approval				
Red Line : รัชโยธิน-ธรรมศาสตร์	6,474		To Submit to Cabinet					
Red Line : บางซื่อ-หัวหมาก-บางซื่อ-หัวลำโพง	44,158		To submit to MOT					
Double Track : ชุมทางจระเข้-อุบลราชธานี	36,600	SRT	To submit to MOT	SRT Board Approved	Waiting for Cabinet approval			
Double Track : ปากน้ำโพ-เด่นชัย	59,300		To submit to MOT	SRT Board Approved	Waiting for Cabinet approval			
Double Track : ท่าใหญ่-ป่าฝั่มเขาส่ง	7,860	SRT	To submit to MOT	SRT Board Approved	Waiting for Cabinet approval			
Double Track : ชุมพร-สุราษฎร์ธานี	28,000		To submit to MOT		SRT Board Approved	Waiting for Cabinet approval		
Double Track : สุราษฎร์ธานี-ท่าใหญ่-สงขลา	56,100		To submit to MOT		SRT Board Approved	Waiting for Cabinet approval		
Double Track : เด่นชัย-เชียงใหม่	57,900		To submit to MOT		SRT Board Approved	Waiting for Cabinet approval		
Motorway : บางขุนเทียน-บางบัวทอง M9	46,000	DOH	Submit to PPP Board	Under MOT propose to cabinet for approval			TOR & Bidding Process	
Motorway : รัชโยธิน-บางปะอิน M5	25,000	DOH	Preparing PPP Report	Under MOT propose to cabinet for approval			TOR & Bidding Process	
สนามบินสุวรรณภูมิเฟส 3	36,829	AOT	Cabinet Approved	Design Process			TOR & Bidding Process	
ขยายสนามบินสุวรรณภูมิฝั่งตะวันออก	10,000	AOT	Cabinet Approved	Design Process			TOR & Bidding Process	
สะพานข้ามทะเลสาบสงขลา	4,829	DOR	EIA Approved	Waiting for a New Cabinet Approval				
สะพานข้ามทะเลสาบสงขลา	1,800	DOR	EIA Approved	Waiting for a New Cabinet Approval				
รพ.รามคำแหง	10,000	MU	Cabinet Approved	TOR & Bidding Process			Signing Contract	
Total	446,026							

ที่มา: CK

EQUITY TALK

ประเมินราคาเหมาะสม 27.00 บาท แนะนำ Outperform

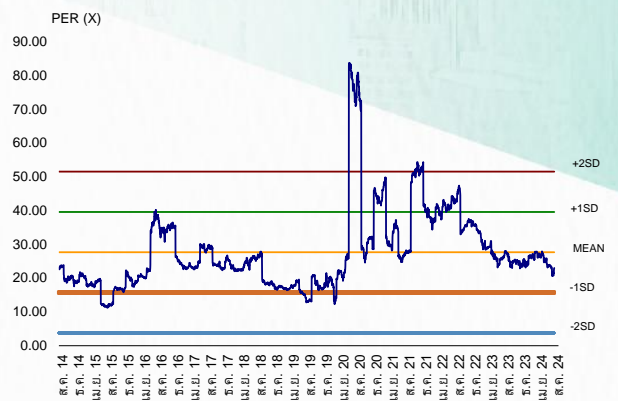
CK ถือเป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่ครบเครื่องที่สุดในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ไม่ว่าจะ BACKLOG ปัจจุบันที่มีมูลค่าสูงถึง 2.2 แสนล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 5 ปี พร้อมโอกาสรับงานเพิ่มเติมอีกจากโครงการลงทุนของ BEM รวมถึงงานประมูลภาครัฐอื่นๆ ที่จะทำให้มูลค่า Backlog ของ CK เดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ได้ในช่วงเวลา 2 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ผลประกอบการของบริษัทลูกทั้ง BEM และ CKP ก็มีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่น และมีส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไร CK ผ่านส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันของ CK มีค่า FORWARD PER 18.8 เท่า และมี PBV เพียง 1.22 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ที่มี PER อยู่ที่ 27.6 เท่า และมี PBV อยู่ที่ 1.70 เท่า ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสม 27.00 บาท เทียบเท่า PER 26.6 เท่า

HISTORICAL PBV ของ CK



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ CK



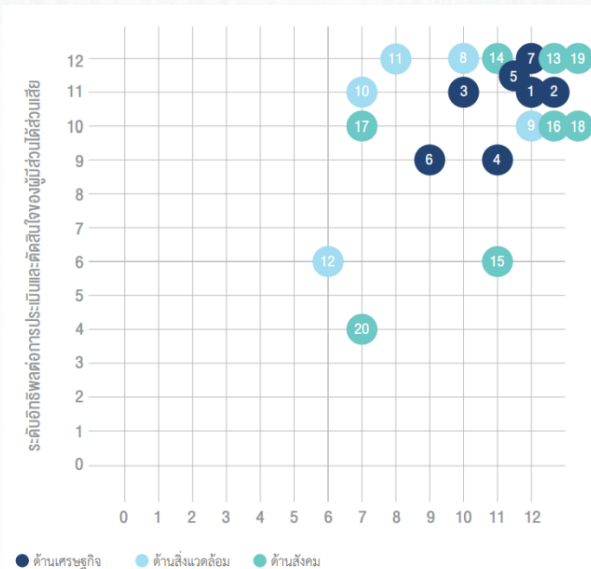
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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



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. การดึงดูดและรักษานักงานที่มีศักยภาพ
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

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

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

ประเด็นสังคม : 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

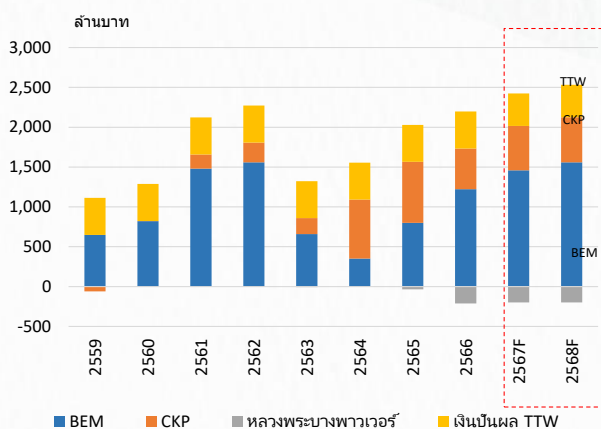
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	3,920	9,425	9,220	8,925	8,915	9,458	9,206	-3%	0%	18,664	18,645	0%
กำไรขั้นต้น	303	669	679	658	562	717	659	-8%	-3%	1,375	1,348	2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-481	-495	-470	-533	-554	-533	-545	2%	16%	-1,078	-964	12%
ดอกเบี้ยจ่าย	-362	-396	-474	-480	-481	-360	-402	12%	-15%	-762	-870	-12%
กำไรจากการดำเนินงาน	-38	178	486	641	156	121	488	303%	0%	609	665	-8%
กำไรสุทธิ	112	217	486	641	156	121	488	303%	0%	609	704	-13%
รายการพิเศษ (สุทธิจากภาษี)	150	39	0	0	0	0	0	N/A	N/A	0	39	N/A
EPS	0.07	0.13	0.29	0.38	0.09	0.07	0.29	303%	0%	0.36	0.42	-13%
Gross Margin	7.7%	7.1%	7.4%	7.4%	6.3%	7.6%	7.2%			7.4%	7.2%	
SG&A/Sale	12.3%	5.2%	5.1%	6.0%	6.2%	5.6%	5.9%			5.8%	5.2%	
Net Gearing	1.60	1.87	1.83	1.84	1.84	1.92	1.95			1.95	1.83	
Book Value/Share (บาท)	14.18	14.25	14.48	14.81	15.04	15.16	15.18			15.18	14.48	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผลที่ CK รับจากบริษัทลูก



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 ธ.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)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	9,012	8,997	9,540	9,293
ต้นทุนขาย	8,267	8,353	8,741	8,547
กำไรขั้นต้น	745	644	799	745
ค่าใช้จ่ายในการขาย	533	554	533	545
ดอกเบี้ยจ่าย	480	481	360	402
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	948	608	292	724
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	681	217	198	523
ภาษีเงินได้	19	32	33	23
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-21	-29	-44	-12
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	641	156	121	488
กำไรจากการดำเนินงาน	641	156	121	488
Norm EPS	0.39	0.09	0.07	0.30
ยอดขาย (QoQ)	-3.1%	-0.2%	6.0%	-2.6%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-1.3%	-13.6%	24.1%	-6.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	31.9%	-75.6%	-22.6%	303.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.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

สมบัติฐานในการทำประมาณการ

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