

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE



31 กรกฎาคม 2567

### เส้นทางกำไรมีความชัดเจน

ภาค 2Q67 กำไรสุทธิ 513 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6%YoY หนุนจากส่วนแบ่งกำไรของ BEM ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างมีรายได้และอัตรากำไรใกล้เคียงเดิมเพราะส่วนใหญ่มากจากการดำเนินงานต่อเนื่องโครงการเดิม ไตรมาสนี้ CK รับรู้เงินปันผลจาก TTW จำนวน 232 ล้านบาท และมีดอกเบี้ยรับจากสถาบันการเงินเข้ามาตามปกติ

แนวโน้มการเติบโตมีความชัดเจนจาก Backlog ปัจจุบันที่มีสูงถึง 2.3 แสนล้านบาท และมีโอกาสรับงานเพิ่มเติมจากโครงการลงทุนของ BEM รวมถึงงานประมูลอื่นๆจากภาครัฐ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรบริษัทลูกเติบโตขึ้นตามผลประกอบการของ BEM และ CKP ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสม 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 : 19.00 บาท

แนวต้าน : 21.60/23.30 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ 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 รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

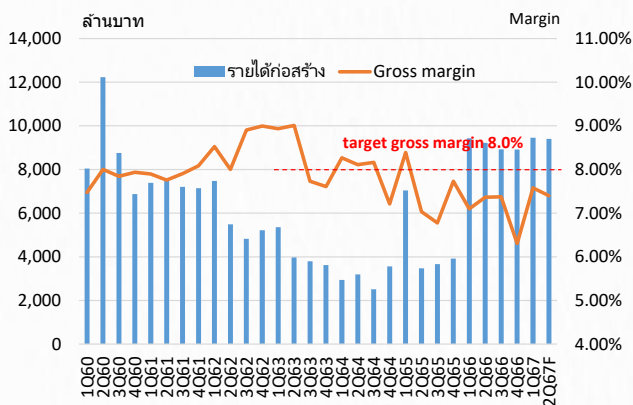
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

# EQUITY TALK

## คาด 2Q67 กำไรสุทธิ 513 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6%YoY

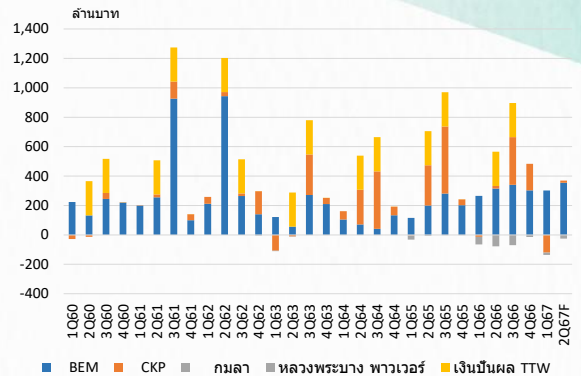
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลประกอบการงวด 2Q67 จะมีกำไรสุทธิ 513 ล้านบาท (+324%QoQ,+6%YoY) ผลประกอบการเติบโตโดดเด่นอีกครั้ง สนับสนุนจากส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียที่เพิ่มขึ้นของ BEM และส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจากบริษัท หลวงพระบาง พาวเวอร์ หลัง CK มีการปรับวิธีคำนวณรายการระหว่างกันกับบริษัทหลวงพระบาง พาวเวอร์ ใหม่ในงวด 1Q67 (อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมในบทวิเคราะห์ CK วันที่ 23 พ.ค 67) โดยธุรกิจก่อสร้างยังมีความต่อเนื่องจากการรับรู้รายได้ 3 โครงการหลัก ได้แก่ งานก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง รถไฟฟ้าทางคู่ ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่ และรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 90% ของมูลค่างานในมือทั้งหมด ประเมินรายได้ก่อสร้างงวด 2Q67 จะทำได้ 9,400 ล้านบาท และมีอัตรากำไรขั้นต้น 7.4% ใกล้เคียงกับงวด 1Q67 ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารประเมินไว้ใกล้เคียงงวด 1Q67 เช่นเดียวกัน และในไตรมาส 2 ของทุกปี CK จะมีรายได้ดอกเบี้ยรับสูงกว่าไตรมาสอื่นๆ ประมาณ 100 ล้านบาท ตามกำหนดการจ่ายดอกเบี้ยของสถาบันการเงิน รวมไปถึงการรับรู้เงินปันผลจาก TTW เข้ามาจำนวน 232 ล้านบาท

### รายได้และ GROSS MARGIN ธุรกิจก่อสร้าง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย และเงินปันผล TTW



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## กำไร 3Q67 จะทำจุดสูงสุดของปี หุ่นจาก BEM และ CKP

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า CK จะทำกำไรสูงสุดของปีได้ในงวด 3Q67 จากความต่อเนื่องของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่น่าจะรักษาสถานะรายได้ไม่ต่ำกว่าไตรมาสละ 9 พันล้านบาทต่อเนื่องไปอีกหลายปี ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น น่าจะทำได้ประมาณ 7.5% แม้จะต่ำกว่าเป้าหมายระยะยาวที่ CK ตั้งไว้ที่ 8.0% เล็กน้อย เนื่องจากการทำงานโครงการใหญ่มักให้อัตรากำไรที่ต่ำกว่างานขนาดเล็กแต่ก็จะชดเชยได้จากมูลค่างานที่สูงขึ้น

# EQUITY TALK

ปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรในงวด 3Q67 จะมาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทลูก 2 แห่ง คือ BEM และ CKP ที่จะเป็จุดสูงสุดของปี โดยกำไรของ BEM จะเพิ่มขึ้นตามจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินและผู้ใช้ทางด่วน ในขณะที่ CKP จะมีกำไรเพิ่มขึ้นตามปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่ทำได้สูงสุดในช่วงฤดูฝน ส่วน TTW แม้มีความเป็นไปได้ที่งวด 3Q67 อาจจ่ายเงินปันผลให้ CK ลดลงจากงวด 2Q67 ตามผลประกอบการที่ลดลง แต่เงินปันผลจาก TTW ก็ยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยหนุนผลประกอบการและเพิ่มกระแสเงินสดให้กับ CK

## Backlog ไตรระดับขึ้นเรื่อย

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า CK จะมี Backlog เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 1 ปีข้างหน้า และมีโอกาสสูงที่จะเห็น Backlog เพิ่มขึ้นแตะระดับ 3 แสนล้านบาท โดยวันที่ 24 ก.ค ที่ผ่านมา CK ได้ลงนามสัญญาจ้างงานออกแบบและก่อสร้างงานโยธา และสัญญาจ้างงานจัดหาระบบรถไฟฟ้า (M&E Works Contract) โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มจาก BEM มูลค่ารวม 109,216 ล้านบาท ส่งผลให้ปัจจุบัน CK มีมูลค่างานในมือสูงถึง 231,381 ล้านบาท โดย CK ยังมีโอกาสที่จะเข้าไปรับงานจาก BEM อีก 2 โครงการได้แก่ ทางด่วนชั้นที่ 2 หรือ DOUBLE DECK มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท และงานระบบรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในปี 2568 นอกเหนือจากงานของกลุ่มบริษัทแล้ว ยังมีงานประมูลภาครัฐอีกหลายโครงการที่อยู่ในความสนใจของ CK มูลค่ารวมกว่า 385,674 ล้านบาท

### CK target in 2024-2025

Project	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
Red Line : ดับลิน-ศาลาขาว	10,670	SRT	Cabinet Approved	Waiting for Cabinet approval			
Red Line : ดับลิน-ธรรมศาสตร์	4,694						
Red Line : ดับลิน-รพ.ศิริราช	6,474						
Red Line : บางซื่อ-หัวหมาก, บางซื่อ-หัวลำโพง	44,158			Modifying the Construction Drawing & Revised EIA Process			
Double Track : อ่อนนุช-หนองจอก	28,759	SRT	To submit to MOT	TOR & Bidding Process		Signing Contract	
Double Track : อ่อนนุช-อนุสาวรีย์	36,000	SRT	To submit to MOT	Waiting for a Cabinet approval		TOR & Bidding Process	
Double Track : พาศิรินทร์-ป่าติ้ว	62,800	SRT	To submit to MOT	Waiting for a Cabinet approval		TOR & Bidding Process	
Double Track : ปากน้ำโพ-เซ็นทรัล	6,661	SRT	To submit to MOT	Waiting for a Cabinet approval		TOR & Bidding Process	
Motorway : บางขุนเทียน-บางมดของ M9	46,000	DOH	Submit to PPP Board	Under MOT propose to cabinet for approval		TOR & Bidding Process	
Motorway : พรหม-ระพี M8	61,000	DOH	Preparing PPP Report	Under propose to MOT		Under propose to Cabinet	
Motorway : รัชดา-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	Bidding Process		Signing&Construction
สะพานข้ามทะเลสาบสงขลา	4,829	DOR	EIA Approved	Waiting for a New Cabinet Approval			
สะพานข้ามเกาะลิบง	1,800	DOR	EIA Approved	Waiting for a New Cabinet Approval			
<b>Total</b>	<b>385,674</b>						

ที่มา: CK

# EQUITY TALK

## ประเมินราคาเหมาะสม 27.00 บาท แนะนำ Outperform

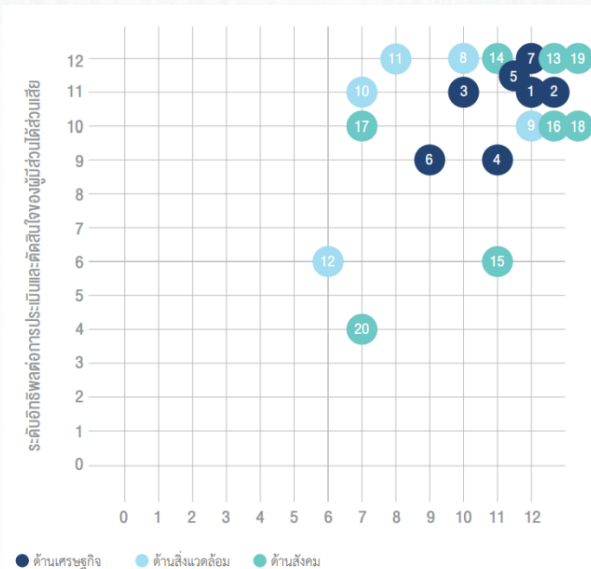
แนวโน้มการเติบโตมีความชัดเจนจาก BACKLOG ปัจจุบันที่มีสูงถึง 2.3 แสนล้านบาท และมีโอกาสรับงานเพิ่มเติมได้อีกจากโครงการลงทุนของ BEM และงานประมูลอื่นๆภาครัฐ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทลูกเติบโตขึ้นตามผลประกอบการของ BEM และ CKP ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2567 ที่ 1,720 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15%YoY ประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธี Sum of the Part อยู่ที่ 27.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 26.6 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

**ประเด็นสิ่งแวดล้อม :** การดำเนินธุรกิจก่อสร้างขนาดใหญ่ จะมีประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญเรื่องสิ่งแวดล้อม ไม่ว่าจะเป็นการควบคุมคุณภาพอากาศ การควบคุมคุณภาพเสียง การใช้พลังงาน และการบำบัดน้ำทิ้งและกำจัดของเสีย โดย CK ได้ปฏิบัติตามบทบัญญัติกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างอย่างเคร่งครัด และได้ริเริ่มการการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีและเทคนิคที่ทันสมัยได้มาตรฐาน 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

## คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
รายได้ก่อสร้าง	3,920	9,425	9,220	8,925	8,915	9,458	9,400	-1%	2%	18,858	18,645	1%
กำไรขั้นต้น	303	669	679	658	562	717	696	-3%	2%	1,412	1,348	5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-481	-495	-470	-533	-554	-533	-526	-1%	12%	-1,059	-964	10%
ดอกเบี้ยจ่าย	-362	-396	-474	-480	-481	-360	-480	34%	1%	-840	-870	-3%
กำไรจากการดำเนินงาน	-38	178	486	641	156	121	513	324%	6%	634	665	-5%
กำไรสุทธิ	112	217	486	641	156	121	513	324%	6%	634	704	-10%
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	0.30	324%	6%	0.37	0.42	-10%
Gross Margin	7.7%	7.1%	7.4%	7.4%	6.3%	7.6%	7.4%			7.5%	7.2%	
SG&A/Sale	12.3%	5.2%	5.1%	6.0%	6.2%	5.6%	5.6%			5.6%	5.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## VALUATION วิธี SUM OF THE PART

สัดส่วนการถือหุ้น	ราคาหุ้น (ล้านบาท)	Fair Value 2567	มีผลต่อ Fair value	Methodology	
CK	25,847	13,695	8.08	PER 20X (เฉพาะกำไรจากธุรกิจรับเหมာ)	
TTW	19.40%	1,256	6,448	3.07	DCF - discount 15%
BEM	35.96%	26,290	51,392	14.82	DCF - discount 15%
CK Power	30.00%	7,582	9,328	1.03	DCF - discount 15%
Total	60,975	80,863			
หักลดด้วยหนี้สำหรับเงินลงทุน		35,128		ล้านบาท	
adjusted Equity		45,735		ล้านบาท	
จำนวนหุ้น		1,694		ล้านหุ้น	
Total ( บาท/หุ้น )			27.00		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ CK

		( บาท/หุ้น )	( บาท/หุ้น )	( % )
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%

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)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	9,296	9,012	8,997	9,540
ต้นทุนขาย	8,541	8,267	8,353	8,741
กำไรขั้นต้น	755	745	644	799
ค่าใช้จ่ายในการขาย	470	533	554	533
ดอกเบี้ยจ่าย	474	480	481	360
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	724	948	608	292
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	535	681	217	198
ภาษีเงินได้	23	19	32	33
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-26	-21	-29	-44
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	486	641	156	121
กำไรจากการดำเนินงาน	486	641	156	121
Norm EPS	0.29	0.39	0.09	0.07
ยอดขาย (QoQ)	-2.2%	-3.1%	-0.2%	6.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	1.4%	-1.3%	-13.6%	24.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	172.5%	31.9%	-75.6%	-22.6%

## 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