

Fundamental Story

Ch. Karnchang Pcl (CK TB) - BUY

Analyst Meeting

Saksid Phadthanarak | Email: saksid.pha@ttbwealth.co.th

ข้อมูลจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก

- CK คาดว่าจะมีโครงการโครงสร้างพื้นฐานมูลค่ากว่า 3 แสนลบ....
- เปิดประมูลภายในปีนี้ และมีโอกาสชนะงานราว 25-30%
- บริษัทมั่นใจว่าจะสามารถรักษ้อัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ระดับ 7-8% ได้
- การลดภาระหนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของบริษัทลง
- เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ CK เมื่อวานนี้ โดยประเด็นสำคัญมีดังนี้
- CK คาดว่าจะมีโครงการโครงสร้างพื้นฐานมูลค่ากว่า 3 แสนลบ. เปิดให้ประมูลภายในปีนี้ โดยหลักมาจากโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงระยะที่ 2 ทั้งนี้ ยังไม่รวมโครงการทางยกระดับสองชั้นมูลค่า 3.5 หมื่นลบ. และสัญญางานเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 3 หมื่นลบ.
- CK ตั้งเป้ามีโครงการใหม่มูลค่ากว่า 2.6 แสนลบ. ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- รายได้ปีนี้คาดว่าจะเติบโตปานกลาง โดยได้รับแรงหนุนจากความคืบหน้าต่อเนืองของโครงการต่างๆ ที่มีในมือปัจจุบัน
- บริษัทยังคงมั่นใจว่าจะสามารถรักษ้อัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ระดับ 7-8% ได้ แม้ยังเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้น
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปีนี้ แต่ผลกระทบดังกล่าวน่าจะถูกชดเชยได้มากกว่าจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง หลังบริษัททยอยลดภาระหนี้ (deleveraging)
- ค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมที่เกี่ยวข้องกับโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ คาดว่าจะได้รับความคุ้มครองจากประกันเป็นส่วนใหญ่ และไม่คาดว่าจะส่งผลให้การก่อสร้างโครงการล่าช้า
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CK เนื่องจากเป็นหนึ่งในบริษัทที่จะได้รับประโยชน์จากวัฏจักรการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานรอบใหม่ของประเทศไทย และมีมูลค่าหุ้นที่น่าสนใจ

Key Valuations

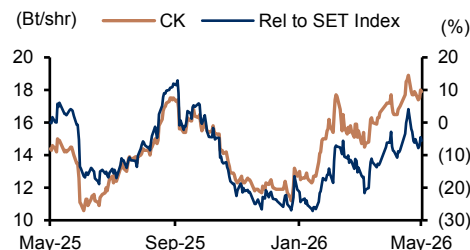
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	44,277	45,823	47,515	51,217
Net profit	3,328	2,619	2,791	3,101
Norm net profit	2,501	2,619	2,791	3,101
Norm EPS (Bt)	1.5	1.5	1.6	1.8
Norm EPS gr (%)	73.0	4.7	6.6	11.1
Norm PE (x)	12.1	11.6	10.9	9.8
EV/EBITDA (x)	30.1	26.3	24.9	21.7
P/BV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Div. yield (%)	2.5	3.0	3.2	3.6
ROE (%)	9.3	9.0	9.0	9.4
Net D/E (%)	132.3	108.3	94.9	82.9

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	17.90
Target price (Bt)	23.00
Market cap (US\$ m)	929
Avg daily turnover (US\$ m)	3.9
12M H/L price (Bt)	18.90/10.60

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)