

การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ
Management Discussion and Analysis: “MD&A”

1. ภาพรวมการดำเนินงานธุรกิจ เศรษฐกิจ และภาวะอุตสาหกรรมที่มีผลต่อการดำเนินงาน

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 1/2569 ขยายตัวจากไตรมาสก่อน ทั้งจากด้านอุปสงค์และอุปทาน โดยด้านอุปสงค์ปรับตัวดีขึ้นจากการส่งออกสินค้า ไม่รวมทองคำที่โดยรวมเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในกลุ่มสินค้าตามการเร่งเทคโนโลยี และอุปสงค์ในประเทศปรับตัวดีขึ้นจากการบริโภคภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นตามการเร่งส่งมอบรถยนต์หลังสิ้นสุดมาตรการ EV 3.0 รวมถึงการเร่งซื้อน้ำมันเชื้อเพลิงจากความกังวลต่อการปรับขึ้นราคาในช่วงปลายไตรมาส ประกอบกับการลงทุนภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นจากหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายภาครัฐ สำหรับด้านอุปทาน การผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับเพิ่มขึ้นตามการผลิตปิโตรเลียมหลังปิดปรับปรุงโรงกลั่นครั้งใหญ่ไปในไตรมาสก่อน ประกอบกับมีการขยายกำลังผลิตของบริษัทขนาดใหญ่ในอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ ส่วนภาคบริการปรับขึ้นจากภาคการค้าเป็นหลักสอดคล้องกับการผลิตและการส่งออกสินค้า อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจเริ่มได้รับผลกระทบจากสงครามในช่วงปลายไตรมาส สะท้อนจากการส่งออกไปยังตะวันออกกลางปรับลดลงมาก รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลางและยุโรป

เสถียรภาพเศรษฐกิจในไตรมาส 1 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน จากหมวดพลังงานที่ลดลงตามค่ากระแสไฟฟ้าที่มีผลของฐานสูงในปีก่อน ขณะที่หมวดอาหารลดติดลบน้อยลงตามราคาข้าว สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังเป็นบวกใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเริ่มได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานที่สูงขึ้นในช่วงปลายไตรมาส แต่การส่งผ่านต้นทุนไปราคาสินค้าและบริการในหมวดเงินเฟ้อพื้นฐานยังจำกัด ด้านดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลจากดุลบริการ รายได้ และเงินโอนเป็นสำคัญ สำหรับตลาดแรงงานปรับแย่ลงจากไตรมาสก่อน

อย่างไรก็ตามยังคงควรติดตามปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างใกล้ชิด อาทิ 1) ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางที่อาจยืดเยื้อและกระทบต่อราคาพลังงาน 2) ความผันผวนของระบบการค้าโลก โดยเฉพาะความไม่แน่นอนจากนโยบายกีดกันทางการค้า 3) สถานการณ์แอลเอ็นโงที่อาจทำให้เกิดวิกฤตอุทกภัยสูงและภัยแล้ง และ 4) ความเปราะบางทางการเงิน โดยเฉพาะระดับหนี้ครัวเรือนและหนี้ธุรกิจ (SMEs) ที่ยังอยู่ระดับสูง

อุตสาหกรรมก่อสร้างในไตรมาส 1 /2569 เผชิญภาวะชะลอตัวและทำทนายรอบด้าน แม้การก่อสร้างภาครัฐจะขยายตัวเล็กน้อยจากเมกะโปรเจกต์แต่ถูกกดดันหนักจากราคาวัสดุก่อสร้างและค่าขนส่งที่พุ่งสูงขึ้นตามสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ผู้ประกอบการรับเหมา และธุรกิจสร้างบ้านต้องเตรียมปรับขึ้นราคา ภาพรวมและปัจจัยขับเคลื่อนอุตสาหกรรมหลักในช่วงไตรมาส 1 มีดังนี้

- การก่อสร้างภาครัฐ มูลค่าทรงตัวและขยายตัวเล็กน้อย (ประมาณ+1%) ได้รับแรงหนุนหลักจากการทยอยเบิกจ่ายงบประมาณ และการเดินหน้าโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่(Mega Projects)เป็นสำคัญ
- การก่อสร้างภาคเอกชน ชะลอตัวลงอย่างเห็นได้ชัด โครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ ๆ และตลาดที่อยู่อาศัยหดตัวลง จากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ฟื้นตัวช้า และปัญหาหนี้ครัวเรือนทำให้ยอดการขอใบอนุญาตก่อสร้างลดลง
- ต้นทุนการก่อสร้างที่พุ่งสูงขึ้น ถือเป็นปัจจัยกดดันหลัก โดยเฉพาะราคาเหล็กและวัสดุกลุ่มปิโตรเคมีที่ปรับตัวสูงขึ้นถึง 15-20% ส่งผลให้ผู้รับเหมาเผชิญความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและอัตรากำไรลดลง

ทางออกสำคัญของผู้ประกอบการรับเหมาก่อสร้าง คือการปรับตัวเข้าหาโครงการเมกะโปรเจกต์ของภาครัฐ หรือรับช่วงต่อ(Sub-contract)จากผู้รับเหมารายใหญ่ การเจาะตลาดงานซ่อมแซม และการบริหารจัดการต้นทุน อย่างรัดกุม

2.สรุปเหตุการณ์และพัฒนาการที่สำคัญ

2.1. วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2569 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ได้อนุมัติในเรื่อง ดังต่อไปนี้

- อนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจาก 907,878,638 บาท เป็น 1,815,757,276 บาท
- อนุมัติการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4. ของบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท และอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นจำนวนไม่เกิน 1,815,757,276 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้

0.50 บาท เพื่อออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ในอัตราส่วน 1 หุ้นสามัญเดิม ต่อ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุน ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.20 บาท ซึ่งมีผู้ถือหุ้นเดิมมาใช้สิทธิจำนวน 385,038,000 หุ้น ในวันที่ 25 - 31 มีนาคม 2569

2.2. วันที่ 24 เมษายน 2569 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ได้มีมติอนุมัติในเรื่อง ดังต่อไปนี้

- อนุมัติจัดสรรเงินกำไรสุทธิประจำปี 2568 จำนวน 5,000,000 บาท (ห้าล้านบาทถ้วน) เป็นทุนสำรองตามกฎหมายเพิ่มเติม จากทุนสำรองตามกฎหมายที่มีอยู่เดิม จำนวน 29,000,000 บาท (ยี่สิบเก้าล้านบาท) รวมเป็นทุนสำรองตามกฎหมายทั้งสิ้น สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 จำนวนเงิน 34,000,000 บาท (สามสิบสี่ล้านบาทถ้วน) และการจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงาน ประจำปี 2568
- อนุมัติแต่งตั้งกรรมการทั้ง 3 ท่าน คือ นายอำนาจ กาญจนภาส นายพิสันต์ จินตนาภักดี และ นายเมธีศ ศรีสุชาติ กรรมการที่พ้นจากตำแหน่งตามวาระ กลับเข้าเป็นกรรมการบริษัทอีกวาระหนึ่ง

3.สรุปผลการดำเนินงาน

สำหรับไตรมาส 1 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทมีรายได้รวม 800.31บาท ลดลง 47.03% เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 1 ของปี 2568 ซึ่งมีรายได้รวมจำนวน 1,510.98 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากสัญญาก่อสร้างจำนวน 707.39 ล้านบาท ลดลง 50.70% เปรียบเทียบกับปี 2568 ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งมีรายได้จำนวน 1,434.82 ล้านบาท ในขณะที่ต้นทุนงานก่อสร้างลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนงานก่อสร้างในไตรมาส 1ปี 2568 โดยไตรมาส 1ปี 2569 มีต้นทุนงานก่อสร้าง 567.68 ล้านบาท คิดเป็น 80.25%ของรายได้จากสัญญาก่อสร้างทำให้กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 19.75%โดยเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2568 ในช่วงเวลาเดียวกัน มีต้นทุนงานก่อสร้าง 1,237.80ล้านบาท คิดเป็น 86.27%ของรายได้จากสัญญาก่อสร้าง กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 13.73% ซึ่งแสดงให้เห็นว่า กำไรขั้นต้นของไตรมาส 1 ปี 2569 สูงขึ้นกว่า ปี 2568 ในช่วงเวลาเดียวกัน อันอาจมาจากต้นทุนการก่อสร้างที่ลดลง และการรับรู้ค่า K

สำหรับค่าใช้จ่ายในการบริหารของไตรมาส 1 ปี 2569 ปรับตัวลดลง จาก 142.51 ล้านบาท ในไตรมาส 1ปี 2568 เป็น 94.05 ล้านบาท ในปี 2569 หรือลดลง 34.0% เนื่องจากค่าใช้จ่ายของบุคคลากรต่างๆลดลง ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลงจาก 96.90 ล้านบาท ในไตรมาส 1ปี 2568 ลดลงเป็น 88.49 ล้านบาท ในไตรมาส 1ปี 2569 เนื่องจากมีการชำระหนี้กับธนาคาร สำหรับวงเงินสินเชื่อโครงการ(Project Financing) บริษัทบันทึกกำไรสำหรับ

งวด สิ้นสุด 31 มีนาคม 2569 จำนวน 1.09 ล้านบาท ในขณะที่ในปี 2568 กำไรสุทธิสำหรับไตรมาส 1 จำนวน 5.81 ล้านบาท

4. สรุปฐานะทางการเงิน

4.1. สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทมีสินทรัพย์รวม 13,786.74 ล้านบาท เปรียบเทียบกับสิ้นปี 2568 ซึ่งมีสินทรัพย์รวม 13,649.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.00% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสิ้นปี 2568 เนื่องมาจากสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจาก 11,308.41 ล้านบาท เป็น 11,425.14 ล้านบาท ในไตรมาส 1 ปี 2569

หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 12,052.20 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 เป็น 12,110.95 ล้านบาท ในไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นของรายการหนี้สินประเภทเงินที่รอรับและหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น

พิจารณาอัตราส่วนทางการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio) ต่างๆ ในไตรมาส 1 ปี 2569 พบว่า อยู่ในเกณฑ์ดีขึ้นเล็กน้อย อาทิ

4.2. Debt to Equity Ratio ปรับตัวลดลง จาก 7.54 ในปี 2568 เป็น 7.23 สำหรับไตรมาส 1 ปี 2569 ส่วน Financial Debt to Equity Ratio ปรับตัวลดลงเช่นกัน จาก 3.60 ต่อ 1 ณ สิ้นปี 2568 เป็น 3.58 ต่อ 1 ในไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งเป็นค่าที่ยังอยู่ในเงื่อนไขของการออกหุ้นกู้ (covenants) คือ 5 ต่อ 1

4.3. สภาพคล่อง

บริษัทมีสภาพคล่องปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย โดยพิจารณาจากอัตราส่วนสภาพคล่อง Current Ratio จาก 0.96 ณ สิ้นปี 2568 เป็น 0.97 ในไตรมาส 1 ปี 2569 อย่างไรก็ตาม แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องของบริษัท ยังอยู่ในเกณฑ์ไม่ตึง

4.4. ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 1,597.70 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 เป็น 1,675.79 ล้านบาท ในไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งเป็นผลมาจากการบันทึกเงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นจากการเพิ่มทุน แบบ RO (Right Offering) ในเดือน มีนาคม 2569

5. ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานหรือการเติบโตในอนาคต

5.1. การเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศและธุรกิจก่อสร้างหริมหทรัพย์และก่อสร้างมีผลกระทบต่อรายได้อาจลดลง หากการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ ภาคก่อสร้างหริมหทรัพย์ และก่อสร้างมีการขยายตัวอย่างเต็มที่ ภาครัฐมีโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่จำนวนมาก บริษัทมีโอกาสที่จะเข้าร่วมประมูลและชนะการประมูล ทำให้มีงานในมือ (Backlog) เพิ่มขึ้น และรายได้ขยายตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทต้องสามารถควบคุมต้นทุนด้านต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล เพื่อทำให้เกิดผลกำไรอย่างเหมาะสม

5.2. การแข่งขันระหว่างผู้รับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่และขนาดกลางในกรณีที่มีปริมาณงานก่อสร้างในตลาดเกิดขึ้นน้อยจะส่งผลกระทบต่อรายได้และผลกำไรของบริษัทอย่างชัดเจน แต่เนื่องจากบริษัทดำเนินธุรกิจมานานกว่า 30 ปี มีทีมงานที่แข็งแกร่ง มีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับ สามารถเข้าประมูลงานโดยตรงกับเจ้าของงาน หรือสามารถเข้าเป็นผู้รับเหมาช่วง (Sub-Contractor) จากผู้รับเหมารายใหญ่ได้ โดยเฉพาะงานระบบประกอบอาคาร (MEP) ซึ่งส่วนนี้จะทำให้บริษัทสามารถรักษาระดับรายได้และกำไรของบริษัทได้เป็นอย่างดี

5.3. การปรับขึ้นราคาของวัสดุก่อสร้างหลัก เช่น เหล็กเส้น เหล็กรูปพรรณ คอนกรีต สายไฟฟ้า อื่น ๆ และค่าแรงงาน มีผลกระทบโดยตรงต่อกำไร หากราคาวัสดุเหล่านี้ปรับตัวสูงขึ้นจะส่งผลทำให้กำไรของบริษัทลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการจัดซื้อจัดจ้างเป็นปริมาณที่มากเพียงพอ และ Fix ราคา กับ Suppliers ซึ่งสามารถเจรจาต่อรองกับ Suppliers ให้เสนอราคาในราคาที่เหมาะสมได้ การขาดแคลนแรงงานและช่างฝีมือมีผลต่อการทำงานโครงการต่าง ๆ รวมถึงค่าแรงงานที่เพิ่มสูงขึ้น ในส่วนนี้ บริษัทมีทีมงานคัดสรรแรงงานและฝึกฝนแรงงานทั้งต่างชาติและคนไทยให้ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวเป็นการลดความเสี่ยงด้านการขาดแคลนแรงงาน และสามารถควบคุมต้นทุนแรงงานได้ในระดับที่ดี

5.4. ในช่วงปี 2569 ซึ่งสถานการณ์สงครามระหว่างอิหร่าน กับ สหรัฐอเมริกา และอิสราเอล อาจยืดเยื้อส่งผลกระทบต่อราคาวัสดุก่อสร้างหลัก และ ค่าขนส่ง ทำให้บริษัทต้องปรับตัว ในการจัดซื้อจัดจ้าง เป็นต้นว่า จะซื้อล่วงหน้าเป็นช่วง ๆ แทนที่จะ Fix ราคา ระยะยาว, การเจรจาต่อรองขอปรับราคา สำหรับงานภาคเอกชน หรือการหาวัสดุเทียบเท่า ที่ราคาต่ำกว่า

5.5. การสนับสนุน จากสถาบันการเงิน มีส่วนสำคัญในการสนับสนุนสภาพคล่องให้กับผู้รับเหมาก่อสร้าง อาทิ การพิจารณาอนุมัติเพิ่มวงเงิน การลดอัตราดอกเบี้ย เป็นต้น