

การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

Management Discussion and Analysis: “MD&A”

1. ภาพรวมการดำเนินงานธุรกิจ เศรษฐกิจ และภาวะอุตสาหกรรมที่มีผลต่อการดำเนินงาน

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 2/2569 มีทิศทางชะลอตัวจากไตรมาสก่อน จากผลกระทบของราคาพลังงานที่สูงขึ้นและข้อจำกัดด้านการเดินทางจากสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจยังได้รับแรงสนับสนุนจากวัฏจักรขาขึ้นของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์โลก รวมทั้งผลของมาตรการของรัฐที่ช่วยหนุนผลกระทบได้บางส่วน โดยเศรษฐกิจที่ชะลอตัวสะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับลดลงมาจากกลุ่มตะวันออกกลางและยุโรป รวมถึงกลุ่มตลาดระยะใกล้ตามอุปสงค์และการปรับลดเที่ยวบินของสายการบินตามต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น ส่งผลให้กิจกรรมในภาคบริการโดยเฉพาะสาขาโรงแรมและร้านอาหารปรับลดลง ด้านการบริโภคภาคเอกชนปรับลดลงโดยหลักจากค่าครองชีพที่สูงขึ้น แม้ได้รับการสนับสนุนบางส่วนจากมาตรการภาครัฐที่เริ่มในเดือนมิถุนายน โดยการใช้ส่วนลดในเกือบทุกหมวด โดยเฉพาะหมวดโรงแรมและร้านอาหาร ขณะที่หมวดอุปโภคและบริโภค และปริมาณการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงลดลง หลังการเร่งซื้อไปในไตรมาสก่อนและลดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าปรับลดลงเล็กน้อยหลังสิ้นสุดมาตรการ EV 30

ด้านการผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับลดลงจากการผลิตปิโตรเลียมที่ได้รับผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นบางส่วน การผลิตเคมีภัณฑ์ที่ชะลอตัวตามอุปสงค์หลังต้นทุนวัตถุดิบปรับสูงขึ้น ประกอบกับการผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าที่ลดลงตามอุปสงค์ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าและการลงทุนภาคเอกชนปรับดีขึ้นต่อเนื่องจากสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี สอดคล้องกับวัฏจักรขาขึ้นของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์โลกและความต้องการลงทุนด้านศูนย์ข้อมูล (data center) ด้านการนำเข้าเพิ่มขึ้นมาจากหมวดเชื้อเพลิง โดยเฉพาะการนำเข้าน้ำมันดิบเพื่อสำรองใช้ในประเทศ รวมถึงหมวดวัตถุดิบโดยเฉพาะหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าสอดคล้องกับการส่งออกสินค้าเทคโนโลยีที่เพิ่มขึ้น สำหรับการใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวจากระยะเดียวกันปีก่อนจากทั้งรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุนของรัฐบาลกลาง

เสถียรภาพเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้นเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนตามหมวดพลังงาน จากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่สูงขึ้น ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นจากหมวดอาหารสำเร็จรูปเป็นสำคัญตามการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการ ด้านดุลบัญชีเดินสะพัดขาดทุนจากดุลการค้าตามมูลค่าการนำเข้าพลังงานเป็นสำคัญ และดุลบริการรายได้และเงินโอนตามรอบการส่งกลับกำไรและเงินปันผลในเดือนพฤษภาคม สำหรับตลาดแรงงานโดยรวมปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน แต่ยังต้องติดตามการจ้างงานในภาคการผลิตที่ชะลอตัวจากผลของการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูงและต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพรวมอุตสาหกรรมก่อสร้างในไตรมาส 2/2569 ตกอยู่ในสภาวะทรงตัว ท่ามกลางปัจจัยลบรอบด้าน โดยเผชิญแรงกดดันหลักจากวิกฤตราคาพลังงานและความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ส่งผลให้ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างพุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมยังคงมีแรงขับเคลื่อนจากการทยอยรับรู้รายได้ (Backlog) ของโครงการเมกะโปรเจกต์ภาครัฐ และกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม/Data Center ของภาคเอกชน

สรุปภาวะอุตสาหกรรมก่อสร้าง Q2/2569 แยกตาม segment

กลุ่มงานก่อสร้าง	สถานะในไตรมาส 2/2569	ปัจจัยขับเคลื่อนและข้อจำกัด
โครงการภาครัฐ	ทรงตัว-ฟื้นตัวปานกลาง	ได้รับแรงหนุนจากโครงการเมกะโปรเจกต์ต่อเนื่อง(เช่น รถไฟความเร็วสูง,มอเตอร์เวย์ M5/M9)แม้จะถูกจำกัดจากวงเงินงบประมาณปี 2569 ที่ลดลงราว 5%
อาคารที่อยู่อาศัย (เอกชน)	หดตัวอย่างชัดเจน	ตลาดซบเซาหนัก สถาบันการเงินเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อ แต่มีแรงเร่งโอนก่อนหมดมาตรการลดค่าธรรมเนียมในเดือนมิถุนายน
ธุรกิจรับสร้างบ้าน	ทรงตัว	ตลาดโดยรวมทรงตัว แต่กลุ่มบ้านหรูราคา 20 ล้านบาทขึ้นไปเติบโตโดดเด่น
คลังสินค้า/data center	เติบโตโดดเด่น (ดาวรุ่ง)	มีการขยายตัวสูงในพื้นที่เขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก(EEC)จากกลุ่มทุนเทคโนโลยี

ปัจจัยท้าทายหลักในไตรมาส 2/2569

1. ต้นทุนวัสดุก่อสร้างพุ่งสูงขึ้น : ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง(โดยเฉพาะเหล็กและปูนซีเมนต์)ปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 5.8%-6.3% YOY ซึ่งเป็นผลกระทบมาจากราคาน้ำมัน ค่าขนส่ง และต้นทุนพลังงานโลกที่ทรงตัวในระดับสูง
2. ความเสี่ยงของการทิ้งงาน : ต้นทุนที่บานปลายทำให้สมาคมธุรกิจรับสร้างบ้านต้องเร่งผลักดัน “กองทุนประกันผู้บริโภค” เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและป้องกันความเสี่ยงกรณีผู้รับเหมาแบกรับต้นทุนไม่ไหวจนต้องทิ้งงาน
3. การชะลอตัวของ Backlog : ผู้รับเหมารายใหญ่บางแห่ง รายงานว่า ไม่มีประกาศรับงานโครงการขนาดใหญ่ใหม่ๆเพิ่มเติมในช่วงไตรมาส 2 ส่งผลให้ประมาณ Backlog ในมือลดลงเมื่อเทียบกับรายไตรมาส

แนวโน้มและกลยุทธ์ในครึ่งปีหลัง(Q3-Q4/2569)

1. เน้นงานเอกชนเฉพาะกลุ่ม และเป็นลูกค้าประจำ
2. การบริหารต้นทุนเชิงรุก : ต้องเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน ควบคุมเศษวัสดุหน้างาน และหันมาใช้วัสดุก่อสร้างประหยัดพลังงาน หรือเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม(ESG) เพื่อรักษาอัตรากำไร
3. เลือกโครงการภาครัฐที่จะเข้าประมูลงาน ทั้งในด้านความถนัด และอัตรากำไร(ซึ่งคาดว่าจะมีงานภาครัฐขนาดใหญ่ที่จะเปิดประมูลพอสมควร)

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 เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียน

ของบริษัท และอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นจำนวนไม่เกิน 1,815,757,276 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 0.50 บาท เพื่อออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ในอัตราส่วน 1 หุ้นสามัญเดิม ต่อ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุน ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.20 บาท ซึ่งมีผู้ถือหุ้นเดิมมาใช้สิทธิ จำนวน 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 (สามสิบล้านบาทถ้วน) และการคงจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงาน ประจำปี 2568

- อนุมัติแต่งตั้งกรรมการทั้ง 3 ท่าน คือ นายอานวย กาญจโนภาส นายพิสันต์ จินตนาภักดี และนายเมธัส ศรีสุชาติ กรรมการที่พ้นจากตำแหน่งตามวาระ กลับเข้าเป็นกรรมการบริษัทอีกครั้งหนึ่ง

3. สรุปผลการดำเนินงาน

สำหรับไตรมาส 2 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2569 บริษัทมีรายได้รวม 1,029.31 ล้านบาท ลดลง 68.65% เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 2 ของปี 2568 ซึ่งมีรายได้รวมจำนวน 3,282.96 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากสัญญาก่อสร้าง จำนวน 909.91 ล้านบาท ลดลง 69.22% เปรียบเทียบกับปี 2568 ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งมีรายได้จำนวน 2,955.71 ล้านบาท ในขณะที่ต้นทุนงานก่อสร้างลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนงานก่อสร้างในไตรมาส 2 ปี 2568 โดยไตรมาส 2 ปี 2569 มีต้นทุนงานก่อสร้าง 894.71 ล้านบาท คิดเป็น 98.33% ของรายได้จากสัญญาก่อสร้างทำให้กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 1.67% โดยเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2568 ในช่วงเวลาเดียวกัน มีต้นทุนงานก่อสร้าง 2,521.01 ล้านบาท คิดเป็น 85.29% ของรายได้จากสัญญาก่อสร้าง กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 14.71% ซึ่งแสดงให้เห็นว่า กำไรขั้นต้นของไตรมาส 2 ปี 2569 ต่ำกว่าปี 2568 ในช่วงเวลาเดียวกัน อันอาจมาจากต้นทุนการก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก

สำหรับค่าใช้จ่ายในการบริหารของไตรมาส 2 ปี 2569 ปรับตัวลดลง จาก 264.05 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2568 เป็น 184.42 ล้านบาท ในปี 2569 หรือลดลง 30.16% เนื่องจากค่าใช้จ่ายของบุคคลากรต่างๆลดลง ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลงจาก 194.92 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2568 ลดลงเป็น 161.02 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2569 เนื่องจากมีการชำระหนี้กับธนาคาร สำหรับวงเงินสินเชื่อโครงการ (Project Financing) บริษัทบันทึกขาดทุนสำหรับงวด สิ้นสุด 30 มิถุนายน 2569 จำนวน 283.37 ล้านบาท ในขณะที่ในปี 2568 กำไรสุทธิสำหรับไตรมาส 2 จำนวน 77.70 ล้านบาท

4.สรุปฐานะทางการเงิน

4.1. สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569 บริษัทมีสินทรัพย์รวม 13,450.66 ล้านบาท เปรียบเทียบกับสิ้นปี 2568 ซึ่งมีสินทรัพย์รวม 13,649.89 ล้านบาท ลดลง 1.46% ลดลงเล็กน้อยจากสิ้นปี 2568 เนื่องมาจากสินทรัพย์หมุนเวียน ลดลงจาก 11,308.41 ล้านบาท เป็น 11,093.59 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2569

หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 12,052.20 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 เป็น 12,059.32 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2569 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นของรายการหนี้สินประเภทเงินที่รอรับและหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น

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

4.2. Debt to Equity Ratio ปรับตัวเพิ่มขึ้น จาก 7.54 ในปี 2568 เป็น 8.67 สำหรับไตรมาส 2 ปี 2569 ส่วน Financial Debt to Equity Ratio ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน จาก 3.60 ต่อ 1 ณ สิ้นปี 2568 เป็น 4.37 ต่อ 1 ในไตรมาส 2 ปี 2569 ซึ่งเป็นค่าที่ยังอยู่ในเงื่อนไขของการออกหุ้นกู้ (covenants) คือ 5 ต่อ 1

4.3. สภาพคล่อง

บริษัทมีสภาพคล่องลดลงเล็กน้อย โดยพิจารณาจากอัตราส่วนสภาพคล่อง Current Ratio จาก 0.96 ณ สิ้นปี 2568 เป็น 0.94 ในไตรมาส 2 ปี 2569 อย่างไรก็ตาม แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องของบริษัท ยังอยู่ในเกณฑ์ไม่ด้อย และบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการแก้ไขทั้งกับสถาบันการเงิน และการเพิ่มทุนของบริษัท

4.4. ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 1,597.70 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 เป็น 1,391.34 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2569 ซึ่งเป็นผลมาจากการขาดทุนในไตรมาส 2 ปี 2569

5. ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานหรือการเติบโตในอนาคต

5.1. การเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีผลกระทบโดยตรงกับรายได้ของบริษัท หากการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ ภาคอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างมีการขยายตัวอย่างเต็มที่ ภาคธุรกิจโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่จำนวนมาก บริษัทมีโอกาสที่จะเข้าร่วมประมูลและชนะการประมูล ทำให้มีงานในมือ (Backlog) เพิ่มขึ้น และรายได้ขยายตัวเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม บริษัทต้องสามารถควบคุมต้นทุนด้านต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล เพื่อทำให้เกิดผลกำไรอย่างเหมาะสม

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

5.3. ปัจจัยภายในองค์กร อาทิ สภาพคล่องทางการเงิน : การมีเงินทุนหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 25-35% ของมูลค่างาน เพื่อสำรองจ่ายค่าวัสดุและค่าแรงก่อนการเบิกงวดงาน ซึ่งเรื่องนี้เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินที่ให้การสนับสนุนวงเงินสินเชื่อโครงการ (Project Financing) ซึ่งบริษัทมีการประสานงานอย่างใกล้ชิด

นอกจากนั้น ยังเป็นเรื่องของการบริหารจัดการและการวางแผน การจัดลำดับขั้นตอนการทำงาน การบริหารเครื่องจักร และการประสานงานที่มีประสิทธิภาพ และรักษามาตรฐานผลงาน เพื่อสร้างความพึงพอใจ และชื่อเสียงที่ดีของบริษัท

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

5.5. ในช่วงปี 2569 ซึ่งสถานการณ์สงครามระหว่างอิหร่าน กับ สหรัฐอเมริกา และอิสราเอล ซึ่งมีแนวโน้มที่อาจยืดเยื้อส่งผลกระทบต่อราคาวัสดุก่อสร้างหลัก และ ค่าขนส่ง ทำให้บริษัทต้องปรับตัว ในการจัดซื้อจัดจ้าง เป็นต้นว่า จะซื้อล่วงหน้าเป็นช่วง ๆ แทนที่จะ Fix ราคาระยะยาว, การเจรจาต่อรองขอปรับราคา สำหรับงานภาคเอกชน หรือการหาวัสดุเทียบเท่า ที่ราคาต่ำกว่า

5.6. ในปี 2569 บริษัทมุ่งเน้นการบริหารต้นทุน และการรักษา/เพิ่มสภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งการสนับสนุนจากสถาบันการเงิน มีส่วนสำคัญในการสนับสนุนสภาพคล่องให้กับผู้รับเหมาก่อสร้าง อาทิ การพิจารณาอนุมัติเพิ่มวงเงิน การลดอัตราดอกเบี้ย เป็นต้น