

	2563	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	1,691	1,385	1,219	2,451	2,772	3,402
กำไรสุทธิ ส่วนของบริษัทใหญ่ (ล้านบาท)	51	57	58	153	167	202
EPS (บาท)*	0.10	0.11	0.12	0.31	0.33	0.40
EPS growth (%)	22.7%	12.7%	0.5%	165.1%	9.0%	21.5%

* EPS คำนวณจากจำนวนหุ้นสามัญหลัง IPO

NL

ราคาเหมาะสม ปี 67 อยู่ที่ 6.00 บาท

NL บริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างแบบครบวงจร One-Stop Service

NL ประกอบธุรกิจ รับเหมาก่อสร้างอย่างครบวงจร (One-Stop Service) โดยบริษัทมีความเชี่ยวชาญในงานก่อสร้างที่มีความซับซ้อนสูง ได้แก่ งานสถานพยาบาล, อาคารสำนักงานและการพาณิชย์, อาคารพักอาศัย, อาคารพิเศษ และ งานก่อสร้างอื่นๆ พร้อมรับงานจากหน่วยงานราชการ, รัฐวิสาหกิจ และ หน่วยงานเอกชน ด้วยการประกวดราคา หรือ เปรียบเทียบราคากับผู้ว่าจ้างโดยตรง

ผลการดำเนินงานช่วงปี 2563 – 65 เติบโตแม้เจอวิกฤติ COVID-19 และ เริ่มกลับมาเติบโตได้ใน 6M66

NL รายงานกำไรสุทธิในปี 2563 - 65 เท่ากับ 50.89 ล้านบาท 57.33 ล้านบาท และ 57.58 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 6.37% CAGR แม้จะไม่ได้เห็นกำไรสุทธิเติบโตสูงในช่วงที่ผ่านมา แต่นับว่าบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ดีมากในช่วงที่รายได้ของบริษัทลดลงตามปริมาณงานก่อสร้างที่ออกมาน้อยในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ซึ่งนับเป็นจุดเด่นของบริษัท ขณะที่ NL รายงานกำไรสุทธิในงวด 6M66 เท่ากับ 67.53 ล้านบาท พลิกจากที่มีขาดทุน 22.76 ล้านบาท ในงวด 6M65 แรงแทนหลักจาก รายได้จาก การรับเหมาก่อสร้างในงวดนี้ที่เท่ากับ 1.14 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 148.82% YoY หลักๆ จากการรับรู้รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างที่ เพิ่มขึ้นมากในงวดนี้ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในงวดนี้เท่ากับ 14.84% ใกล้เคียงกับ 14.73% ในงวด 6M65 จากที่บริษัทยังสามารถบริหารจัดการต้นทุนก่อสร้างได้ดีต่อเนื่อง ส่วนสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้รวมในงวดนี้เท่ากับ 7.90% ลดลงมาจาก 20.66% ในงวด 6M65 จากการประหยัดขนาดที่เกิดจากรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้นมาก และ การควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ตั้งของบริษัท

จุดเด่นของ NL เมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม

เรามอง NL เป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่มีจุดเด่นในงานก่อสร้างประเภทที่มีความซับซ้อนสูง ตัวอย่างเช่น งานโครงการก่อสร้างสถานพยาบาล คณะแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยนวมินทราชินราชมงคลแพทย์ กระทรวงสาธารณสุข โรงพยาบาลราชวิถี, โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์ สภากาชาดไทย และ มูลนิธิโรงพยาบาลพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารในพระสังฆราชูปถัมภ์ เป็นต้น ด้วยประสบการณ์ของทีมผู้บริหารกว่า 40 ปีในอุตสาหกรรม รวมถึงการบริหารจัดการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ผ่านเทคโนโลยี BIM (Building Information Modeling) ซึ่งใช้ในการถอดแบบโครงสร้าง ออกแบบอาคาร 3 มิติ และ การมีโรงงานตัด ดัดเหล็กเส้น และ โรงงานผลิตเพอร์นิเจอร์ ใน จังหวัด นครปฐม เป็นของตนเอง ช่วยบริหารการใช้เหล็กเส้นอย่างเหมาะสมและช่วยลดความสูญเสียจากการตัดเหล็ก

คาดการณ์กำไร ปี 66,67 เพิ่มขึ้น 165.1% YoY และ 9.0% YoY อยู่ที่ 153 ล้านบาท และ 167 ล้านบาท ตามลำดับ จากการเข้าร่วมประมูลงานโครงการก่อสร้างทั้งภาครัฐ และ เอกชน พร้อมประเมิน ราคาเหมาะสม ปี 67 ที่ 6.00 บาท

เราคาดบริษัทจะมีกำไรสุทธิ ปี 66 เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น 165.1% YoY อยู่ที่ 153 ล้านบาท ผลจากกลับมาเปิดประมูลโครงการงานก่อสร้างทั้งภาครัฐและเอกชน ได้ตามปกติหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และ คาดกำไรสุทธิ ปี 67 จะเติบโต 9.0% YoY อยู่ที่ 167 ล้านบาท หนุนด้วยการเข้าร่วมประมูลงานโครงการก่อสร้างที่มีความซับซ้อน(สถานพยาบาล)ซึ่งบริษัทมีความเชี่ยวชาญ พร้อมประเมินราคาเหมาะสม ปี 67 อยู่ที่ 6.00 บาท (บนสมมุติฐาน P/E เหมาะสมที่ 18 เท่า)

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

อภิสิทธิ์ ภัทรสกลเกียรติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน เลขทะเบียน 061710

อภิชาติ เลิศสาครศิริ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน เลขทะเบียน 053891

ศรีสินทร์ โชติภพพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียน 121129

**บทวิเคราะห์นี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลและหลักการวิเคราะห์ที่น่าเชื่อถือ เพื่อเผยแพร่และให้ข้อมูลเท่านั้น การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทวิเคราะห์นี้หรือไม่ก็ตาม มาจากวิจารณญาณของนักลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจดังกล่าวไม่ว่ากรณีใด

NL บริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างครบวงจรแบบ One-Stop Service

บริษัท เอ็นแอล ดีเวลลอปเมนต์ จำกัด (มหาชน) หรือ NL ก่อตั้งเมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2524 ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างอย่างครบวงจร (One-Stop Service) โดยรับงานจากหน่วยงานราชการ รัฐวิสาหกิจและหน่วยงานรัฐประเภทอื่น และ หน่วยงานเอกชน ในฐานะผู้รับเหมาโดยตรง (Main Contractor) ด้วยวิธีประกวดราคา หรือเจรจาต่อรองกับผู้ว่าจ้างโดยตรงเพื่อให้การก่อสร้างมีประสิทธิภาพ โดยปัจจุบันบริษัทฯ ได้นำเทคโนโลยี BIM (Building Information Modeling) มาใช้ในการออกแบบแต่ละขั้นตอนของการก่อสร้าง ทำให้การวิเคราะห์ การควบคุมงานออกแบบ การก่อสร้างเป็นไปอย่างมีคุณภาพและประสิทธิภาพยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ในปี 2565 บริษัทฯ ได้จัดตั้ง บริษัท พาร์ชคอน จำกัด (PSC) ในการให้บริการแรงงานเพื่อสนับสนุนการดำเนินงานของบริษัทฯ และ ลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงแรงงานจากบุคคลภายนอก รวมถึงบริษัทฯ มีโรงงานจำนวน 2 โรงงาน ตั้งอยู่ที่บริเวณถนนพุทธมณฑลสาย 7 อำเภอสามพราน จังหวัดนครปฐม ประกอบด้วย (1) โรงงานสำหรับตัดและตัดเหล็กเส้น ซึ่งจะทำการตัดและตัดเป็นรูปแบบที่ต้องการสำหรับงานก่อสร้าง ก่อนนำส่งไปยังหน่วยงานก่อสร้าง วัตถุประสงค์เพื่อการบริหารการใช้เหล็กเส้นอย่างมีประสิทธิภาพทั้งในเรื่องเวลาและต้นทุน โดยปัจจุบันบริษัทฯ มีการใช้ระบบ Bar Cut List ในการบริการการจัดเก็บและใช้เหล็กเส้นซึ่งมีความแม่นยำ และ (2) โรงงานสำหรับผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ เพื่อรองรับความต้องการของผู้ว่าจ้าง ในงานตกแต่งภายในอาคารต่างๆ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีอาคารโกดังเพื่อใช้เป็นพื้นที่ในการจัดเก็บเหล็กเส้นซึ่งสามารถรองรับการจัดเก็บวัตถุดิบในกรณีที่ราคาวัตถุดิบมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นได้

บริษัทฯ ให้บริการรับเหมาก่อสร้างซึ่งสามารถแบ่งตามลักษณะงานออกเป็น 5 ประเภท ได้แก่

1. สถานพยาบาล(คิดเป็น 70.7% ของรายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง ปี 65): อาคารที่ใช้ประกอบการให้บริการทางการแพทย์หรือที่เกี่ยวข้อง เช่น โรงพยาบาล ศูนย์การแพทย์ และอาคารบริการทางการแพทย์ เป็นต้น โดยโครงสร้างอาคารและระบบประกอบอาคารมีความพิเศษเป็นไปตามกฎระเบียบจากกระทรวงสาธารณสุข เช่น ความหนาและวัสดุก่อสร้างของผนังห้องฉายรังสี ระบบควบคุมความชื้นสำหรับห้องเก็บยาและเวชภัณฑ์ และระบบแก๊สทางการแพทย์ เป็นต้น
2. อาคารสำนักงานและการพาณิชย์(คิดเป็น 28.2% ของรายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง) : อาคารสำนักงานและเพื่อการพาณิชย์ เป็นอาคารที่ใช้เป็นพื้นที่ทำงานหรือเป็นพื้นที่เช่าสำหรับร้านค้า เช่น อาคารสำนักงาน สถานศึกษา และห้างสรรพสินค้า เป็นต้น
3. อาคารพักอาศัย(คิดเป็น 1.1% ของรายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง ปี 65) : อาคารสำหรับเป็นที่อยู่อาศัยทั้งแบบชั่วคราวหรือถาวร เช่น คอนโดมิเนียม โรงแรม อพาร์ทเมนต์ หอพัก และบ้าน เป็นต้น
4. อาคารพิเศษ: อาคารที่มีการใช้งานเฉพาะวัตถุประสงค์ ซึ่งอาจมีความซับซ้อนในการก่อสร้างหรือประโยชน์ใช้สอยเฉพาะเจาะจง เช่น พิพิธภัณฑ์ หอประชุม หอสมุด และภัณฑสถาน เป็นต้น
5. งานก่อสร้างอื่นๆ : งานก่อสร้างที่มีจุดประสงค์แตกต่างไปจากประเภทงานโครงการประเภทอื่น เช่น โรงงาน คลังสินค้า ถนน เขื่อน เป็นต้น

โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ประกอบด้วยรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างและรายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

- (1) รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งสามารถจัดกลุ่มได้ 2 รูปแบบ ได้แก่ รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างแบ่งตามประเภทโครงการ และรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างแบ่งตามประเภทผู้ว่าจ้าง
- (2) รายได้อื่นที่สำคัญ ได้แก่ รายได้จากการขายเศษเหล็ก รายได้เงินประกันผู้รับเหมา กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน เป็นต้น

ประเภทงาน	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม					
	2563		2564		2565	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง	1,690.75	99.05	1,384.79	98.53	1,218.79	98.35
รายได้อื่น	16.26	0.95	20.71	1.47	20.40	1.65
รายได้รวม	1,707.01	100.00	1,405.50	100.00	1,239.19	100.00

โครงสร้างรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างแบ่งตามประเภทของโครงการ

ประเภทงาน	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม					
	2563		2564		2565	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สถานพยาบาล	1,159.17	68.56	797.91	57.62	861.66	70.70
อาคารสำนักงานและเพื่อพาณิชย์	191.11	11.30	304.72	22.00	343.98	28.22
อาคารพิกออาศัย	334.01	19.76	282.16	20.38	13.07	1.07
อาคารพิเศษ	6.46	0.38	-	-	-	-
งานก่อสร้างอื่นๆ	-	-	-	-	0.08	0.01
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างรวม	1,690.75	100.00	1,384.79	100.00	1,218.79	100.00

โครงสร้างรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างแบ่งตามประเภทผู้ว่าจ้าง

ประเภทผู้ว่าจ้าง	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม					
	2563		2564		2565	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หน่วยงานราชการ	1,072.43	63.43	1,302.96	94.09	1,024.51	84.06
รัฐวิสาหกิจและหน่วยงานรัฐประเภทอื่น	534.57	31.62	73.21	5.29	185.92	15.25
หน่วยงานเอกชน	83.75	4.95	8.62	0.62	8.36	0.69
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างรวม	1,690.75	100.00	1,384.79	100.00	1,218.79	100.00

การบริหารงานที่รัดกุม ช่วยให้ประคองตัวได้ในยามเกิดวิกฤต

Profit and Loss Statement (In Million Baht)	2563	2564	2565	6M65	6M66	% YoY
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง	1,691	1,385	1,219	459	1,143	149%
ต้นทุนจากการรับเหมาก่อสร้าง	(1,450)	(1,151)	(981)	(392)	(973)	148%
กำไรขั้นต้น	240	234	238	68	170	151%
รายได้อื่น	16	21	20	5	6	28%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(191)	(174)	(184)	(95)	(90)	-5%
กำไรจากการดำเนินงาน	65	81	74	(23)	85	n.m.
ต้นทุนทางการเงิน	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	59%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(14)	(23)	(16)	(0)	(18)	25153%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0)	0	0	0	(0)	-100%
กำไรสุทธิ	51	57	58	(23)	68	n.m.

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตรากำไรขั้นต้น	14.21%	16.88%	19.53%	14.73%	14.84%
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม	11.30%	12.56%	15.13%	20.66%	7.90%
อัตรากำไรสุทธิ	3.01%	4.14%	4.72%	-4.96%	5.91%

ที่มา : งบการเงิน, รวบรวมโดยฝ่ายวิเคราะห์ SBITO

บมจ. เอ็นแอล ดีเวลลอปเม้นท์ หรือ NL มีรายได้ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยในปี 2563 - 65 บริษัทมีรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างเท่ากับ 1.69 พันล้านบาท 1.38 พันล้านบาท และ 1.22 พันล้านบาทตามลำดับ โดยในช่วงเวลาดังกล่าวสัดส่วนรายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของบริษัทส่วนใหญ่จะมาจากการก่อสร้างสถานพยาบาล (58 - 70% ของรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างรวม) อาคารสำนักงานเพื่อการพาณิชย์ (11 - 28% ของรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างรวม) และ อาคารพักอาศัย (1 - 20% ของรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างรวม) ทั้งนี้รายได้ที่ลดลงในช่วงเวลาดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากที่หน่วยงานทั้งราชการและเอกชนมีการชะลอแผนการประมูลและลงทุนก่อสร้างอาคารออกไปจากที่เกิดการแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ขึ้น กอปรกับการที่ราคาวัสดุก่อสร้างในช่วงเกิด Covid-19 มีความผันผวนสูงซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของโครงการใหม่ ทำให้บริษัทมีการชะลอแผนการเข้าประมูลออกไปบางส่วน

อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นของ NL มีการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 14.21% ในปี 63 เป็น 16.88% ในปี 64 จากการรับรู้รายได้จากโครงการอาคารผู้โดยสารนอก 9 ชั้น และ ที่จอดรถใต้ดินวิทยาลัยแพทยศาสตร์กรุงเทพและเวชพยาบาล โครงการอาคารที่ทำการสำนักงานยุติธรรม และ โครงการอาคารบริการวิชาการ คณะแพทยศาสตร์เวชพยาบาล ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง และการบริหารจัดการต้นทุนก่อสร้างที่ดีของบริษัท และเพิ่มขึ้นเป็น 19.53% ในปี 65 จากการรับรู้รายได้จากโครงการอาคารเวชภัณฑ์กลาง คณะแพทยศาสตร์เวชพยาบาล และโครงการงานสถาปัตยกรรมภายใน และติดตั้งเฟอร์นิเจอร์ประกอบอาคารบริการวิชาการ ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง และการบริหารจัดการต้นทุนที่ยังทำได้ดีต่อเนื่อง รวมถึงผลบวกจากการได้รับค่า K จากการดำเนินงานก่อสร้างซึ่งเป็นเงื่อนไขในการปรับราคาจ้างจากวัสดุก่อสร้างที่มีการปรับตัวสูงขึ้นเกินกว่า 4% เมื่อเทียบกับตอนที่ประมูลงานดังกล่าว

ขณะที่ในด้านของสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมในปี 2563 - 65 เท่ากับ 11.30% 12.56% และ 15.13% ตามลำดับ โดยสาเหตุที่เพิ่มขึ้นมาจากที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายบุคลากรที่เป็นค่าใช้จ่ายคงที่ ทำให้เมื่อรายได้ลดลงจากเหตุผลที่กล่าวไว้ข้างต้นทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นไปด้วย อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจากตัวเลขที่เป็นตัวเงินจะพบว่าบริษัทยังสามารถควบคุมระดับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้เป็นอย่างดี และสัดส่วนดังกล่าวจะลดลงอย่างมากหากในอนาคตบริษัทมีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

โดยรวมแล้ว NL รายงานกำไรสุทธิในปี 2563 - 65 เท่ากับ 50.89 ล้านบาท 57.33 ล้านบาท และ 57.58 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 6.37% CAGR แม้จะไม่ได้เห็นกำไรสุทธิเติบโตสูงในช่วงที่ผ่านมา แต่นับว่าบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ดีมากในช่วงที่รายได้ของบริษัทลดลงตามปริมาณงานก่อสร้างที่ออกมาน้อยในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ซึ่งนับเป็นจุดเด่นของบริษัท

กำไรสุทธิ 6M66 โตเด่นตามการส่งมอบงานที่เร่งตัวขึ้น

NL รายงานกำไรสุทธิงวด 6M66 เท่ากับ 67.53 ล้านบาท พลิกจากที่มีขาดทุน 22.76 ล้านบาท ในงวด 6M65 แรงแทนหลักจากรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างในงวดนี้ที่เท่ากับ 1.14 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 148.82% YoY หลักๆ จากการรับรู้รายได้ในโครงการอาคารศูนย์มะเร็งเฉลิมพระเกียรติ คณะแพทยศาสตร์เวชพยาบาล โครงการอาคารที่ทำการสำนักงานศาลยุติธรรมพร้อมสิ่งก่อสร้างประกอบ โครงการปรับปรุงอาคารนวมินทร์ราชินีและอาคารคึกคองค์ โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์ สภากาชาดไทย และโครงการก่อสร้างโรงพยาบาลพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหาร ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในงวดนี้เท่ากับ 14.84% ใกล้เคียงกับ 14.73% ในงวด 6M65 จากที่บริษัทยังสามารถบริหารจัดการต้นทุนก่อสร้างได้ดีต่อเนื่อง ส่วนสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้รวมในงวดนี้เท่ากับ 7.90% ลดลงมาจาก 20.66% ในงวด 6M65 จากการประหยัดขนาดที่เกิดจากรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้นมาก และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ดีของบริษัท

งบดุลแข็งแกร่ง การบริหารจัดการวงจรกิจสินทำได้ดี

Balance Sheet (In Million Baht)	2563	2564	2565	6M66
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	429	81	62	220
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	131	327	342	305
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา - หมุนเวียน	256	412	409	526
สินค้าคงเหลือ	46	87	77	74
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	2	107	158	222
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	863	1,013	1,048	1,347
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	20	14	13	12
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	208	195	174	167
สินทรัพย์สิทธิการใช้	-	4	11	12
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	9	3	0	2
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	9	14	12	12
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	43	38	22	19
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา - ไม่หมุนเวียน	73	100	16	28
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	43	37	38	35
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	405	404	287	287
รวมสินทรัพย์	1,269	1,418	1,335	1,634
หนี้สิน				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	427	489	553	832
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2	2	1	2
หนี้สินที่เกิดจากสัญญา - หมุนเวียน	98	170	135	122
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	3	1	3
รวมหนี้สินหมุนเวียน	527	663	691	958
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	124	101	50	49
หนี้สินตามสัญญาเช่า	2	4	12	12
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	26	30	22	24
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	151	134	83	85
รวมหนี้สิน	678	798	774	1,044
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	350	350	370	370
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	19	19	19	19
กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนเงินลงทุน	0	0	-	-
กำไรสะสม				
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	35	35	37	37
ยังไม่ได้จัดสรร	186	215	134	164
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	590	619	560	591
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	590	620	560	591
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,269	1,418	1,335	1,634

ที่มา : งบการเงิน, รวบรวมโดยฝ่ายวิเคราะห์ SBITO

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ	2563	2564	2565	6M66
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.15	1.29	1.38	1.77
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	91.61	148.29	223.00	126.30
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	11.43	21.10	30.58	14.17
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	87.82	123.02	171.98	121.72
วงจรเงินสด (วัน)	3.79	25.27	51.02	4.58

ที่มา : งบการเงิน, รวบรวมโดยฝ่ายวิเคราะห์ SBITO

NL มีสินทรัพย์รวมในปี 2563 - 6M66 เท่ากับ 1.27 พันล้านบาท 1.42 พันล้านบาท 1.33 พันล้านบาท และ 1.63 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยใน ณ สิ้นงวด 6M66 บริษัทมีสินทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ในรูปของสินทรัพย์หมุนเวียน (82% ของสินทรัพย์รวม) ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในรูปของ สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา - หมุนเวียน (32% ของสินทรัพย์รวม) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น (19% ของสินทรัพย์รวม) และเงินสด (13% ของสินทรัพย์รวม) ส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (18% ของสินทรัพย์รวม) จะอยู่ในรูปของ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (10% ของสินทรัพย์รวม) เป็นหลัก

สำหรับหนี้สินรวมของ NL ในปี 2563 - 6M66 เท่ากับ 678.20 ล้านบาท 797.92 ล้านบาท 774.45 ล้านบาท และ 1.04 พันล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ สิ้นงวด 6M66 หนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทอยู่ในรูปของหนี้สินหมุนเวียน (59% ของสินทรัพย์รวม) โดยส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น (51% ของสินทรัพย์รวม) ขณะที่รายการหนี้สินอื่นๆ มีสัดส่วนเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม และพบว่า NL เป็นบริษัทที่แทบไม่มีหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเลยในช่วงที่ผ่านมา

ทั้งนี้หากพิจารณาสัดส่วนที่บ่งชี้ถึงวงจรเงินสดของบริษัทจะพบว่า วงจรเงินสดของบริษัทในปี 2563 - 6M66 เท่ากับ 3.79 วัน 25.27 วัน 51.02 วัน และ 4.58 วันตามลำดับ ซึ่งนับเป็นการบริหารจัดการเงินสดที่ดีเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม จากที่บริษัทมีนโยบายที่อนุรักษ์นิยมโดยแทบจะไม่ก่อหนี้ที่มีดอกเบี้ย และ มีสัญญากับผู้รับเหมาช่วงต่อจากบริษัทในลักษณะ Back to Back ในการชำระหนี้ ที่กำหนดให้ผู้รับเหมาช่วงสามารถวางบิลเรียกเก็บตามงวดงานได้ ต่อเมื่อบริษัทได้รับชำระหนี้จากผู้ว่าจ้างแล้ว ซึ่งทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการกระแสเงินสดหมุนเวียนของบริษัทได้อย่างต่อเนื่อง

ยังมี Backlog รอรับรู้และงานประมูลในอนาคตอีกเพียบ

Backlog ณ 30 มิถุนายน 2566



ชื่อโครงการ	ชื่อลูกค้า	ประเภทงาน	มูลค่าโครงการ	รายได้รับรู้		แผนส่งมอบตามสัญญา
				สะสม	มูลค่าคงเหลือ	
โครงการอาคารผู้โดยสาร 9 ชั้น และที่จอดรถใต้ดิน	คณะแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยวชิรพยาบาล	สถานพยาบาล	1,546.50	1,542.87	3.63	ปี 2566
โครงการอาคารที่ทำการสำนักงานศาลยุติธรรม พร้อมสิ่งก่อสร้างประกอบ	สำนักงานศาลยุติธรรม	อาคารสำนักงานและเพื่อการพาณิชย์	1,331.29	1,151.71	179.58	ปี 2566
โครงการอาคารศูนย์แม่เหล็กพระเกียรติ	คณะแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยวชิรพยาบาล	สถานพยาบาล	1,263.12	1,124.54	138.58	ปี 2566
โครงการก่อสร้างอาคารอุบัติเหตุและฉุกเฉิน	กรมการแพทย์ กระทรวงสาธารณสุข (รพ.ราชวิถี)	สถานพยาบาล	821.73	205.98	615.75	ปี 2568
โครงการปรับปรุงอาคารนวมินทรราชินี และอาคารคัคณางค์ ระยะที่ 2	โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์ สภากาชาดไทย	สถานพยาบาล	821.90	379.09	442.81	ปี 2567
โครงการก่อสร้างโรงพยาบาลพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหาร	มูลนิธิโรงพยาบาลพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหาร ในพระสังฆราชูปถัมภ์	สถานพยาบาล	743.24	139.43	603.81	ปี 2567
โครงการก่อสร้างอาคารหอพักแพทย์และพยาบาล	คณะแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยวชิรพยาบาล	อาคารพักอาศัย	572.49	571.95	0.54	ปี 2566
โครงการอาคารบริการวิชาการ ระยะที่ 2	คณะแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยวชิรพยาบาล	สถานพยาบาล	352.79	349.60	3.19	ปี 2566
โครงการปรับปรุงอาคาร คลส.สูง 5 ชั้น อาคารมูลนิธิสถาบันร่วมผลิตแพทย์	มูลนิธิสถาบันร่วมผลิตแพทย์ กรมการแพทย์ - มหาวิทยาลัยรังสิต	อาคารพักอาศัย	58.83	12.51	46.32	ปี 2567
โครงการก่อสร้างอาคารสำนักงานและศูนย์คอมพิวเตอร์ (ส่วนเพิ่มเติม) อาคาร Nation ITMX	บริษัท เนชั่นเนล ไอทีเอ็มเอ็กซ์ จำกัด	อาคารสำนักงานและเพื่อการพาณิชย์	60.00	8.48	51.52	ปี 2566
รวม			7,571.89	5,486.16	2,085.73	

ที่มา : NL

NL มี Backlog รอคารับรู้ ณ สิ้นงวด 6M66 ที่ 2.09 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นงานก่อสร้างอาคารให้แก่โรงพยาบาลต่างๆ และการก่อสร้างอาคารขนาดใหญ่ให้แก่หน่วยงานราชการเป็นหลัก โดยรายได้ที่รอการรับรู้จะทยอยรับรู้ในช่วงที่เหลือของปี 66 - ปี 68 ทั้งนี้บริษัทยังมีแผนในการเข้าประมูลงานเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่องทั้งจากหน่วยงานรัฐและเอกชน โดยจะยังคงเน้นไปทำงานก่อสร้างอาคารโรงพยาบาล อาคารขนาดใหญ่ และอาคารที่ต้องใช้ความชำนาญพิเศษที่มีอัตรากำไรขั้นต้นดีเป็นหลัก เพื่อสร้างการเติบโตต่อเนื่องให้แก่บริษัทในอนาคต

จุดเด่นของ NL เมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม

เรามอง NL เป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่มีจุดเด่นในงานก่อสร้างประเภทที่มีความซับซ้อนสูง ตัวอย่างเช่น งานโครงการก่อสร้างสถานพยาบาล คณะแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยวชิราวุฒิราช ,กรมการแพทย์ กระทรวงสาธารณสุข โรงพยาบาลราชวิถี, โรงพยาบาลจุฬาลงกรณ์ สภากาชาดไทย และ มูลนิธิโรงพยาบาลพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารในพระสังฆราชูปถัมภ์ เป็นต้น ด้วยประสบการณ์ของทีมผู้บริหารกว่า 40 ปีในอุตสาหกรรม รวมถึงการบริหารจัดการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ผ่านเทคโนโลยี BIM(Building Information Modeling) ซึ่งใช้ในการถอดแบบโครงสร้าง ออกแบบอาคาร 3 มิติ และ การมีโรงงานตัดตัดเหล็กเส้น และโรงงานผลิตเฟอร์นิเจอร์ ใน จังหวัด นครปฐม เป็นของตนเอง ช่วยบริหารการใช้เหล็กเส้นอย่างเหมาะสมและช่วยลดความสูญเสียจากการตัดเหล็ก

เข้าจดทะเบียนในตลาดฯ พร้อมเติบโตผ่านการประมูลโครงการก่อสร้างใหม่ๆ

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนเสนอขายหุ้น IPO		หลังเสนอขายหุ้น IPO	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท อาร์แอล จรรยา กรุ๊ป อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด	150,000,000	40.54	150,000,000	30.00
2. นายภูมิสัน โรจน์เลิศจรรยา	66,661,495	18.02	66,661,495	13.33
3. นายศรัณย์ โรจน์เลิศจรรยา	45,197,280	12.22	45,197,280	9.04
4. นายชรินทร์ โรจน์เลิศจรรยา	33,058,595	8.93	33,058,595	6.61
5. นายโกศล โรจน์เลิศจรรยา	14,982,430	4.05	14,982,430	3.00
6. นางดวงตา โรจน์เลิศจรรยา	11,807,905	3.19	11,807,905	2.36
7. นายฐิติ โรจน์เลิศจรรยา	10,792,080	2.92	10,792,080	2.16
8. นายนิธิ โรจน์เลิศจรรยา	8,952,880	2.42	8,952,880	1.79
9. นายปิติ โรจน์เลิศจรรยา	8,952,880	2.42	8,952,880	1.79
10. นางปิยะรัตน์ โรจน์เลิศจรรยา	6,415,820	1.73	6,415,820	1.28
11. ผู้ถือหุ้นรายอื่นจำนวน 6 ราย	13,178,635	3.56	13,178,635	2.64
รวมกลุ่มผู้ถือหุ้นเดิม	370,000,000	100.00	370,000,000	74.00
จำนวนหุ้นที่เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป	-	-	130,000,000	26.00
รวม	370,000,000	100.00	500,000,000	100.00

ที่มา : หนังสือชี้ชวน

NL มีแผนเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก (IPO) โดยจะมีการออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 130 ล้านหุ้น ที่ราคาพาร์ 1 บาทต่อหุ้น เพื่อเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปในการ IPO ครั้งนี้ ทำให้หลังจากกระบวนการทั้งหมดเสร็จสิ้นจะมีประชาชนทั่วไปถือหุ้นไม่เกิน 26% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด สำหรับเงินที่ได้จากการขายหุ้น IPO บริษัทจะใช้สำหรับซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ และเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ

คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 66,67 เพิ่มขึ้น 165.1% YoY และ 9.0% YoY อยู่ที่ 153 ล้านบาท และ 167 ล้านบาท ตามลำดับจากการเข้าร่วมประมูลงานโครงการก่อสร้างทั้งภาครัฐ และ เอกชน พร้อมประเมิน ราคาเหมาะสม ปี 67 ที่ 6.00 บาท เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิ ปี 66 เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น 165.1% YoY อยู่ที่ 153 ล้านบาท ผลจากกลับมาเปิดประมูลโครงการงานก่อสร้างทั้งภาครัฐและเอกชน ได้ตามปกติหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และ คาดกำไรสุทธิ ปี 67 จะเติบโต 9.0% YoY อยู่ที่ 167 ล้านบาท หนุนด้วยการเข้าร่วมประมูลงานโครงการก่อสร้างที่มีความซับซ้อน(สถานพยาบาล)ซึ่งบริษัทมีความเชี่ยวชาญ พร้อมประเมินราคาเหมาะสมปี 67 อยู่ที่ 6.00 บาท (บนสมมุติฐาน P/E เหมาะสมที่ 18 เท่า)

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2563	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	1,691	1,385	1,219	2,451	2,772	3,402
ต้นทุนขาย	-1,450	-1,151	-981	-2,083	-2,362	-2,895
กำไรขั้นต้น	240	234	238	368	410	507
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-191	-174	-184	-191	-219	-272
กำไรจากการดำเนินงาน	49	60	54	176	191	235
รายได้/ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	17	21	20	12	14	15
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
ภาษีเงินได้	-14	-23	-16	-35	-38	-47
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0	0	0
กำไรสุทธิของบริษัท	51	57	58	153	167	202
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.10	0.11	0.12	0.31	0.33	0.40
อัตราส่วนทางการเงิน	2563	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวมเติบโต (YoY)	16.5%	-18.1%	-12.0%	101.1%	13.1%	3.6%
อัตรากำไรขั้นต้น	14.2%	16.9%	19.5%	15.0%	14.8%	14.9%
อัตราส่วน SG&A to services&sales	-11.3%	-12.6%	-15.1%	-7.8%	-7.9%	-8.0%
อัตรากำไรสุทธิ ส่วนของบริษัทใหญ่	3.0%	4.1%	4.7%	6.2%	6.0%	5.9%
กำไรสุทธิเติบโต (YoY)	22.7%	12.7%	0.5%	165.1%	9.0%	21.5%

ที่มา : งบการเงิน, รวบรวมโดยฝ่ายวิเคราะห์ SBITO

งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2563	2564	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	429	81	62	77	89	97
ลูกหนี้การค้า	131	327	342	485	660	813
สินค้าคงเหลือ	46	87	77	129	170	206
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	208	195	174	345	461	578
สินทรัพย์อื่น	455	728	680	780	761	903
สินทรัพย์รวม	1,269	1,418	1,335	1,816	2,142	2,596
เจ้าหนี้การค้า	427	489	553	892	1,116	1,413
หนี้สินดอกเบี้ยถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	2	2	1	1	1	2
หนี้สินดอกเบี้ยระยะยาว	2	4	12	12	12	12
หนี้สินอื่น	248	303	208	201	220	275
หนี้สินรวม	678	798	774	1,106	1,349	1,702
กำไรสะสม	186	215	134	210	293	394
อื่นๆ	405	405	426	500	500	500
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	590	620	560	710	793	894

ที่มา : งบการเงิน, รวบรวมโดยฝ่ายวิเคราะห์ SBITO

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2563	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	51	57	58	153	167	202
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	30	28	26	36	44	53
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	330	310	112	222	170	138
งบลงทุน (CAPEX)	-9	-16	-3	-53	-73	-93
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-8	-8	-3	-53	-73	-93
การจ่ายปันผล	-33	-28	-146	-76	-83	-101
หนี้สินที่มีการระดมเงิน	-5	-2	-2	-1	-1	-2
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-18	-30	-128	-77	-85	-103
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง)	305	-348	-19	15	13	8

ที่มา : งบการเงิน, รวบรวมโดยฝ่ายวิเคราะห์ SBITO