

# Fundamental views

17 Nov 2025

**CBG**

**SET ESG Rating : AA**

ผลการดำเนินงาน 3Q/68 ลดลง 0.00 ถูกกีดกันจากรายได้ในกับพูชา

- CBG รายงานกำไรสุทธิ 3Q/68 เท่ากับ 616 ล้านบาท เท่าที่ที่เราและตลาดคาด 5%, 7% ตามลำดับ โดยลดลง 23% QoQ และ 17%YoY หลักๆจากยอดขายในกัมพูชาลดลง
- รายได้ใน 3Q/68 เท่ากับ 5,496 ล้านบาท ลดลง 1%QoQ แต่ยังเติบโต 8%YoY โดยมีรายได้ในประเทศเท่ากับ 4,769 ล้านบาท เติบโตเด่น 15%QoQ และ 24%YoY จากยอดขายเครื่องบินชุดกำลังที่ขาย Record High แต่ในด้านยอดขายจากต่างประเทศใน 3Q/68 นี้ลดลงถึง 49%QoQ และ 42%YoY ซึ่งถูกกดดันจากความขัดแย้งบริเวณชายแดนระหว่างไทย-กัมพูชา จึงส่งผลกระทบต่อต้นทุนและความสำเร็จในการขนส่ง
- GPM เท่ากับ 26% ลดลงจาก 27% ใน 2Q/68 โดยลดลงจากสัดส่วนรายได้จากการขายเครื่องบินชุดกำลังในต่างประเทศ (ที่มี Margin สูง) ลดลง เหตุผลจากความขัดแย้งไทย-กัมพูชาที่กล่าวไปข้างต้น ขณะ SG&A/Sales เท่ากับ 12% เพิ่มขึ้นจาก 10% ใน 2Q/68 โดยเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้นเป็นหลักจากการแยกต้นทุนส่วนเกินออกจากการต้นทุนการผลิตปกติอันเกิดจากการชะลอตัวของคำสั่งซื้อจากประเทศกัมพูชาตามที่กล่าวข้างต้น
- ประเด็นข้อพิพาทระหว่างไทย - กัมพูชา CBG อยู่ระหว่างประเมินและปรับกลยุทธ์ในการดำเนินงานทั้งการจัดจำหน่ายและการตลาดเพื่อให้สอดคล้องกับสถานะตลาดและสถานการณ์ โดยคาดโรงงานที่จัดตั้งในกัมพูชาที่จะเริ่มดำเนินงานในช่วงสิ้นปี 68 จะช่วยเพิ่มโอกาสทางธุรกิจและลดความไม่แน่นอนในระยะยาวได้ ขณะที่แนวโน้ม 4Q/68 เราคาดจะยังเติบโตจากเครื่องบินชุดกำลังในประเทศหนุนจากนโยบายของรัฐ ได้แก่โครงการคนละครึ่ง และการเพิ่มวงเงินชั่วคราวในเดือน พ.ย.-ธ.ค.68 ของบัตรสวัสดิการ พร้อมทั้งรายได้ธุรกิจ Distribution ที่จะเติบโตต่อเนื่อง
- เราแนะนำ "ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว" ราคาเป้าหมายปี 69 ที่ 65 บาท

## Recommendation

## "Buy on Weakness" Target 65 THB

| Income Statement (MB.)  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | %qoq | %yoy |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Sales                   | 5,098 | 5,978 | 5,328 | 5,577 | 5,496 | -1%  | 8%   |
| Cost of Sale            | 3,667 | 4,381 | 3,866 | 4,073 | 4,091 | 0%   | 12%  |
| Gross Profit            | 1,431 | 1,597 | 1,462 | 1,504 | 1,405 | -7%  | -2%  |
| SG&A                    | 576   | 663   | 537   | 553   | 658   | 19%  | 14%  |
| Interest Expense        | 33    | 31    | 25    | 17    | 18    | 6%   | -44% |
| Net Profit              | 741   | 782   | 760   | 800   | 616   | -23% | -17% |
| Gross Profit Margin (%) | 28%   | 27%   | 27%   | 27%   | 26%   |      |      |
| Net Profit Margin (%)   | 15%   | 13%   | 14%   | 14%   | 11%   |      |      |

ကိုယ်စား : CBG နှင့် AIRA Research

[illegible]

ศักดิ์นรินทร์ ศตานนท์. #025881

Ins 02-080-2838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทบทวนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

พัชรนันท์ แป้นสุขเย็น

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Email: Pattanan.p@aira.co.th