

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

มีปัจจัยลบใหม่ให้ Surprise เสมอ

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 25 ล้านบาท ลดลง 84%YoY เกิดจากการบันทึกค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงซ่อมผิวจราจรตามแนวรถไฟฟ้า และส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากปริมาณผู้ใช้บริการลดลงตามฤดูกาลและมีการปรับตารางเดินรถใหม่ในช่วงที่รถไฟฟ้าสายสีเหลืองเกิดอุบัติเหตุ

ปรับกำไรปี 2567 ลงอีก 42% สะท้อนกำไร 1H67 ที่ตกต่ำ แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิม จะเห็นการฟื้นตัวดีขึ้นของมาร์จิ้นธุรกิจก่อสร้างหลังรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวนมากไปแล้วในปี 2567 อีกทั้งส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูจะทยอยลดลง แนะนำ Neutral มูลค่าเหมาะสม 10.20 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	857	528	216	590	794
Norm Profit	828	509	192	570	774
EPS (บาท)	0.56	0.35	0.14	0.39	0.52
DPS (บาท)	0.30	0.25	0.20	0.25	0.30
PER (เท่า)	16.0	26.0	63.7	23.3	17.3
Dividend Yield (%)	3.33%	2.78%	2.22%	2.78%	3.33%
BVS (บาท)	12.85	11.61	11.48	11.67	11.94
PBV (เท่า)	0.70	0.78	0.78	0.77	0.75
EV/EBITDA (X)	3.34	9.80	8.09	5.62	4.41

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



15 สิงหาคม 2567

STEC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	9.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.20
Upside (%)	13.31
Dividend yield (%)	2.22

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.14	0.22	-36%
2568F	0.39	0.32	21%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 25 ล้านบาท ลดลง 84%YoY

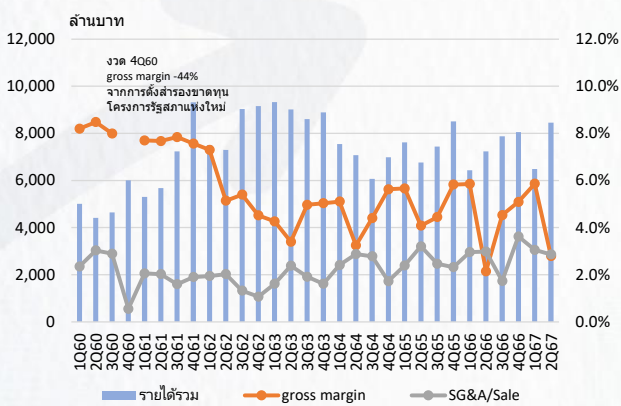
งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 25 ล้านบาท (+113%QoQ,-84%YoY) ถือเป็นฐานกำไรที่ต่ำมาก แม้ว่าไตรมาสนี้ STEC จะมีรายได้จากรุทกิจก่อสร้างและให้เช่าสูงถึง 8,457 ล้านบาท (+30%QoQ,+17%YoY) โดยมีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นจากโครงการโรงไฟฟ้าของ GULF (โรงไฟฟ้าโซลาร์ 5 แห่ง โรงไฟฟ้าหินกอง โรงไฟฟ้าปลวกแดง) โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ และงานอาคารขนาดใหญ่ อย่าง อาคารหออชิตคอมเพล็กซ์ และศูนย์ราชการโซน C รวมถึงมีรายได้เงินปันผลจาก GULF และ TSE เข้ามาสูงถึง 203 ล้านบาท แต่ปัจจัยกดดันกำไร มาจาก 4 สาเหตุ ดังนี้

1. อัตรากำไรขั้นต้นจากรุทกิจก่อสร้างที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือเพียง 2.79% จากระดับปกติที่เคยทำได้สูงกว่า 5% เพราะไตรมาสนี้ STEC มีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับการปรับปรุงซ่อมผิวจราจรตามแนวก่อสร้างรถไฟฟ้า จำนวนมากกว่า 100 ล้านบาท ซึ่ง STEC เคยบันทึกค่าใช้จ่ายในลักษณะดังกล่าวมาแล้วครั้งหนึ่งในงวด 2Q66 รวมถึงค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมงานก่อสร้างอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนอีกราว 60-70 ล้านบาท
2. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น 22%QoQ และ 12%YoY อยู่ที่ 242 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายโครงการร่วมกับ CK ในโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ที่มากขึ้นในช่วงการเร่งงาน
3. ส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสียที่สูงขึ้นอยู่ที่ 166 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 1Q67 ที่รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนเข้ามา 146 ล้านบาท หลักๆมาจากส่วนแบ่งขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพูที่เป็น Low season ในไตรมาส 2 อีกทั้งอุบัติเหตุที่เกิดขึ้นในวันที่ 28 มี.ค 67 ที่รاناไฟฟ้าของรถไฟฟ้าสายสีเหลืองร่วงหล่นเป็นระยะทางยาว 5 สถานี ทำให้ต้องมีการปรับตารางการเดินรถใหม่และรถไฟฟ้าสายสีเหลืองเพิ่งกลับมาเดินรถตามตารางปกติกลางเดือน มี.ย ทำให้มีรายได้ลดลงต่ำกว่า 1Q67 โดยที่ค่าใช้จ่ายต่างๆยังเหมือนเดิม
4. ดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้น 357%YoY อยู่ที่ 32 ล้านบาท ตามภาระเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้น สำหรับเตรียมพร้อมลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ

สำหรับภาพรวมผลประกอบการรวม 1H67 STEC มีกำไรสุทธิ 37 ล้านบาท ลดลง 89%YoY สาเหตุหลักมาจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูรวมกันประมาณ 300 ล้านบาท เทียบกับช่วง 1H66 ที่ STEC มีส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย 35 ล้านบาท

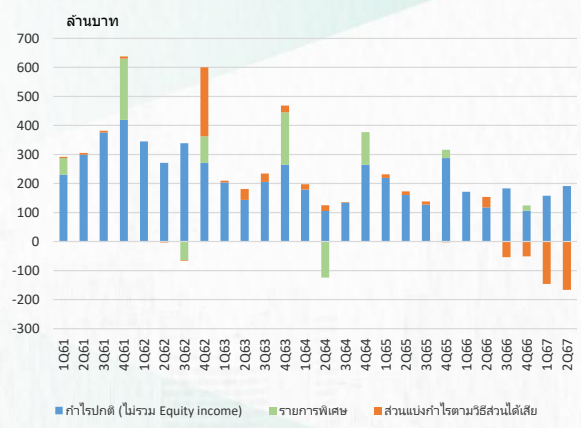
EQUITY TALK

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดหวังการฟื้นตัวทั้งรายได้และมาร์จิ้นในครึ่งปีหลัง

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า STEC จะกลับมาทำกำไรจากธุรกิจก่อสร้างได้ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง หากไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษที่อยู่นอกเหนือความคาดหมายอีก เนื่องจาก STEC จะมีการรับรู้รายได้มากขึ้นจากโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าโซลาร์มูลค่า 5 พันล้านบาท ซึ่งเป็นงานที่ให้ margin สูง หลังผ่านช่วงเริ่มต้นงานไปแล้วใน 1Q67 และเริ่มเห็นการเร่งตัวขึ้นของรายได้โครงการนี้ในงวด 2Q67 โดย STEC มีกำหนดส่งมอบงานภายใน 4Q67 นอกจากนี้ยังมีงานก่อสร้างอีกหลายโครงการที่มีกำหนดส่งมอบภายในสิ้นปีนี้ ได้แก่ งานก่อสร้างโรงไฟฟ้าปลวกแดง โรงไฟฟ้าหินกอง และโครงการหมอขิตคอมเพล็กซ์ ขณะที่โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้เริ่มเข้าสู่ช่วงของการเจาะอุโมงค์ก็จะเป็นความคืบหน้าในการก่อสร้างเร็วขึ้น ส่วนปัจจัยลบที่กดดันกำไร ยังคงมาจากโครงการก่อสร้างอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอน ที่ STEC ต้องรับรู้ค่าซ่อมแซมราว 60 ล้านบาท/ไตรมาส ต่อเนื่องไปถึงปี 2568 โดยที่ STEC ได้ทำเรื่องเคลมประกันความเสียหายของโครงการและคาดว่าจะได้เงินประกันกลับคืนมาในปี 2568 และโครงการระบบบำบัดน้ำเสียธนบุรี มูลค่าสัญญา 2,111 ล้านบาท ที่มีกำหนดส่งมอบภายใน 15 ม.ค 68 แต่ปัจจุบันยังมีความคืบหน้าเพียง 30% จึงมีความเสี่ยงที่ STEC อาจต้องมีการทบทวนต้นทุนก่อสร้างโครงการระบบบำบัดน้ำเสียธนบุรีเพิ่มขึ้นในอนาคต

ปรับกำไรปีนี้ลง แต่ยังคงกำไรปี 68 เท่าเดิม น้ำหนัก Neutral

ผลประกอบการช่วงครึ่งปีแรกที่ทำได้เพียง 37 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 10% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ 374 ล้านบาท ขณะที่ช่วงครึ่งปีหลัง แม้คาดหวังจะเห็นรายได้และอัตรากำไรของธุรกิจก่อสร้างที่ดีกว่าช่วงครึ่งปี

EQUITY TALK

แรก แต่จะไม่มีตัวช่วยสำคัญจากรายได้เงินปันผลที่รับจาก GULF และ TSE อีกทั้งส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสายสีชมพูยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลงจากเดิมอีก 42% อยู่ที่ 216 ล้านบาท แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิมที่ 590 ล้านบาท เชื่อจะเห็นการฟื้นตัวดีขึ้นของมาร์จิ้นธุรกิจก่อสร้างหลังรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวนมากไปแล้วในปี 2567 อีกทั้งส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูจะทยอยลดลง หลังปรับลดประมาณการกำไรลง ส่งผลให้ Fair Value ที่ประเมินอิง Historical PBV 7Y-1SD ที่ 0.89 เท่า ลดลงจาก 10.30 บาท เหลือ 10.20 บาท มี Upside 13% ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	67F	68F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	216	590	374	590	-42%	0%
EPS (บาท)	0.14	0.39	0.24	0.39	-42%	0%
Fair value (บาท)	10.20		10.30			
สมมุติฐานหลักในการประมาณการ						
ยอดขาย (ล้านบาท)	30,684	33,432	30,392	33,432	1.0%	0.0%
Gross Margin	5.01%	5.35%	5.35%	5.35%	-0.34%	0.00%
SG&A/Sale	2.96%	2.70%	2.78%	2.70%	0.18%	0.00%
ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	-556	-300	-496	-300		
Fair value (เท่า)	PBV 0.89X		PBV 0.89X			

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ STEC

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น กำหนดนโยบายการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางสากลและตามที่ทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ และเป็นความคาดหวังหรือความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มต่อบริษัท ผ่านหน่วยงานที่ปฏิบัติหน้าที่เกี่ยวข้องทั้งโดยตรงและโดยอ้อมกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่ม จากนั้นนำข้อมูลที่ได้มาประเมินแนวทางการดำเนินงาน ดังนี้

ด้านเศรษฐกิจ - เป้าหมายในเชิงเศรษฐกิจที่สำคัญคือการสร้างผลตอบแทนหรือกำไรในการดำเนินงานที่เหมาะสมและต่อเนื่อง ตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความโปร่งใส เป็นธรรม ตรวจสอบได้ คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม

ด้านสังคม - บริษัทมีนโยบาย “ซีโน-ไทยฯ” คือกำไรสู่สังคม เป็นนโยบายเพื่อสาธารณประโยชน์ของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์มุ่งเน้นด้านการศึกษาและพัฒนาเยาวชน โดยการก่อสร้างอาคารเรียน อาคารห้องสมุด อาคารเอนกประสงค์ มอบทุนการศึกษาและอุปกรณ์การศึกษาให้แก่โรงเรียนต่างๆที่ขาดแคลน และชุมชนในบริเวณหน่วยงานก่อสร้างเป็นประจำทุกปี

ด้านสิ่งแวดล้อม -บริษัทได้กำหนด นโยบาย แนวปฏิบัติ การติดตามผลและการพัฒนาเรื่องความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ในทุกกระบวนการให้เป็นไปตามมาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม และการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท

ด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี - บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ พร้อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องตามแนวทางของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

ESG COMMENT: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ STEC มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่เกี่ยวข้องกับชุมชน ทำให้มีความเสี่ยงที่ภาพลักษณ์ของบริษัทจะเสียหายหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างขึ้น

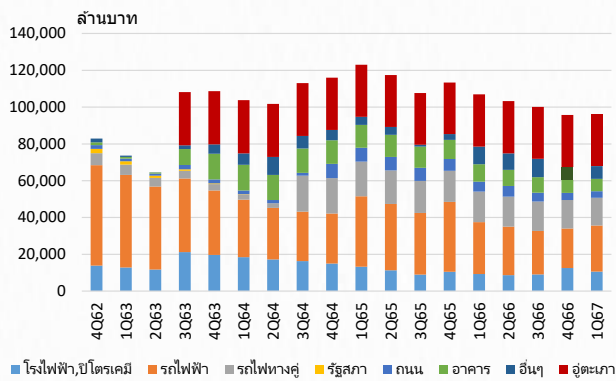
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	8,509	6,438	7,231	7,876	8,053	6,484	8,457	30%	17%	14,941	13,669	9%
กำไรขั้นต้น	496	377	155	357	410	380	236	-38%	52%	616	532	16%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-197	-191	-216	-137	-292	-198	-242	22%	12%	-440	-406	8%
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-5	-7	-9	-22	-35	-32	-8%	357%	-67	-12	449%
กำไรจากการดำเนินงาน	285	171	154	130	55	12	25	113%	-84%	37	325	-89%
กำไรสุทธิ	314	171	154	130	74	12	25	113%	-84%	37	325	-89%
รายการพิเศษ(สุทธิจากภาษี)	29	0	0	0	19	0	0	N/A	N/A	0	0	N/A
EPS	0.21	0.11	0.10	0.08	0.05	0.01	0.02	113%	-84%	0.02	0.21	-89%
Gross Margin	5.8%	5.9%	2.1%	4.5%	5.1%	5.9%	2.8%			4.1%	3.9%	
SG&A/Sale	2.3%	3.0%	3.0%	1.7%	3.6%	3.1%	2.9%			2.9%	3.0%	
Net Gearing	Net Cash			Net Cash	0.02	0.06	0.08	0.14		0.14	Net Cash	
Book Value/Share (บาท)	12.85	12.64	11.77	11.79	11.61	11.44	10.97			10.97	11.77	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สถานะ: BACKLOG ของ STEC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL 7 ปี PBV ของ STEC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ STEC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	29,598	30,684	33,432	36,775
ต้นทุนขาย	28,299	29,146	31,643	34,807
กำไรขั้นต้น	1,299	1,538	1,789	1,967
ค่าใช้จ่ายในการขาย	834	892	903	956
ดอกเบี้ยจ่าย	43	145	162	162
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	193	-203	1	131
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	614	299	725	980
ภาษีเงินได้	102	105	150	201
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-8	-8	-10	-10
รายการพิเศษอื่น ๆ	23	30	25	25
กำไรสุทธิ	528	216	590	794
กำไรจากการดำเนินงาน	509	192	570	774
Norm EPS	0.33	0.13	0.37	0.51
การเติบโตของยอดขาย	-2.4%	3.7%	9.0%	10.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-39%	-62%	197%	36%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.4%	5.0%	5.4%	5.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	0.6%	1.7%	2.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	7,876	8,053	6,484	8,457
ต้นทุนขาย	7,519	7,643	6,104	8,221
กำไรขั้นต้น	357	410	380	236
ค่าใช้จ่ายในการขาย	137	292	198	242
ดอกเบี้ยจ่าย	9	22	35	32
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	-38	-19	-91	74
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	173	101	56	36
ภาษีเงินได้	41	27	42	6
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-2	0	-2	-5
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	23	0	0
กำไรสุทธิ	130	74	12	25
กำไรจากการดำเนินงาน	130	55	12	25
Norm EPS	0.08	0.05	0.01	0.02
ยอดขาย (QoQ)	8.9%	2.2%	-19.5%	30.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	129.9%	15.0%	-7.3%	-37.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-15.7%	-57.6%	-78.4%	113.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.77	0.72	0.71	0.72
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.60	0.59	0.57	0.57
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.85	3.45	3.45	3.45
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	114.82	100.00	100.00	100.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.39	3.70	3.70	3.70
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.66	1.73	1.76	1.86
Net Gearing	0.06	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.1%	0.4%	1.2%	1.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	2.9%	1.1%	3.2%	4.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ STEC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	528	216	590	794
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-97	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	805	1,005	1,172	1,338
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-6,606	4,196	970	1,180
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-5,890	5,425	2,742	3,323
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	277	-21	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-350	556	300	200
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-384	-2,980	-2,480	-2,480
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-457	-2,445	-2,180	-2,280
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,509	-1,000	-1,000	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	66	0	0	0
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-457	-381	-305	-381
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	4,118	-1,381	-1,305	-381
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-2,229	1,599	-743	661

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	5,310	6,909	6,165	6,827
ลูกหนี้การค้า	10,386	8,898	9,695	10,665
สินค้าคงเหลือ	258	307	334	368
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,605	3,765	4,067	4,435
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,707	6,682	7,990	9,132
สินทรัพย์รวม	47,449	48,128	49,525	52,505
เจ้าหนี้การค้า	8,725	8,285	9,027	9,929
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,153	12,734	13,874	15,262
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	5,082	4,082	3,082	3,082
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	265	265	265	265
หนี้สินรวม	29,377	30,234	31,336	33,894
ทุนที่ชำระแล้ว	1,525	1,525	1,525	1,525
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,097	2,097	2,097	2,097
กำไรสะสม	9,369	9,204	9,489	9,901
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,701	17,515	17,799	18,212
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	371	379	389	399
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	47,449	48,128	49,525	52,505

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	11,856	38,000	38,000	35,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	95,685	102,607	106,421	103,817
Gross margin	4.4%	5.0%	5.4%	5.4%
SG&A/Sale	2.8%	3.0%	2.7%	2.6%
Effective tax rate	16.0%	22.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส