

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

จุดเลวร้ายที่สุดน่าจะผ่านไปแล้ว

การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ค่อนข้างง่วงงุน เชื่อ margin ก่อสร้างผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว หลังรับรู้ค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ของงานซ่อมอุโมงค์บึงหนองบอนในงวด 2Q67 ทิศทางรายได้ครึ่งปีหลังจะทำได้ใกล้เคียงครึ่งปีแรก แต่คาดหวังจะเห็นอัตรากำไรฟื้นตัวชัดเจน ขณะที่ส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสีเหลืองและชมพูมีแนวโน้มลดลง

ฐานกำไรหลายไตรมาสข้างหน้ายังอยู่ในระดับต่ำจากแรงกดดันของส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู แต่โอกาสรับงานใหม่ที่จะมีมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังบวกกับการเดินหน้าพัฒนาธุรกิจใหม่ที่จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรในอนาคต ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน 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)	15.3	24.9	60.8	22.2	16.5
Dividend Yield (%)	3.49%	2.91%	2.33%	2.91%	3.49%
BVS (บาท)	12.85	11.61	11.48	11.67	11.94
PBV (เท่า)	0.67	0.74	0.75	0.74	0.72
EV/EBITDA (X)	3.05	9.39	7.68	5.33	4.17

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 7.90 บาท
 แนวต้าน : 9.95/11.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



22 สิงหาคม 2567

STEC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.20
Upside (%)	18.58
Dividend yield (%)	2.33

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.14	0.19	-26%
2568F	0.39	0.31	25%

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 รัตนกิจภม, CISA, CFA

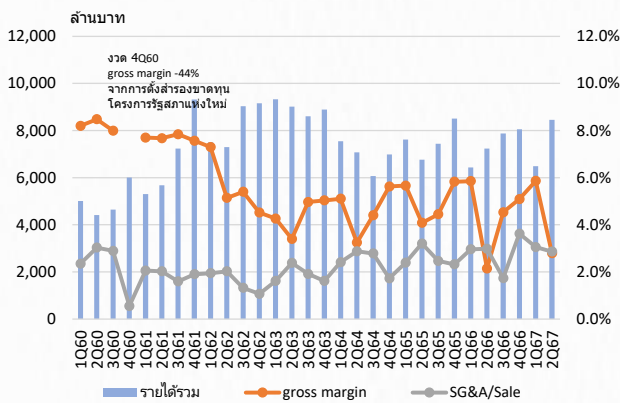
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

Outlook ธุรกิจก่อสร้างครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก

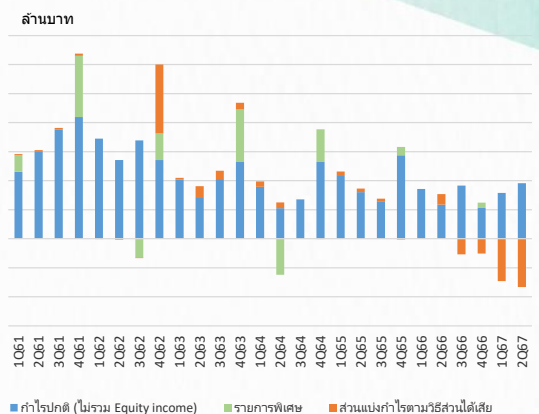
การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ได้ออกมาค่อนข้างบวก ผู้บริหาร STEC ยังคงเป้าหมายรายได้ก่อสร้างปีนี้ไว้ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY แม้ว่าช่วงครึ่งปีแรก STEC จะมีรายได้ก่อสร้างเพียง 1.49 หมื่นล้านบาท โดยมั่นใจว่าในช่วงครึ่งปีหลังจะสามารถเร่งรับรู้รายได้งานก่อสร้างโรงไฟฟ้าของ GULF (โรงไฟฟ้าโซลาร์ 5 แห่ง โรงไฟฟ้าหินกอง โรงไฟฟ้าปลวกแดง) โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงได้ รวมถึงงานอาคารขนาดใหญ่ อย่าง อาคารหอจัดคอมเพล็กซ์ และศูนย์ราชการโซน C ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทั้งปี ประเมินไว้ไม่ต่ำกว่า 5.0% เนื่องจากงานที่จะส่งมอบในช่วงครึ่งปีหลังเป็นงานที่ให้อัตรากำไรสูง โดยเฉพาะงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าที่มักมีงานเพิ่มในช่วงท้ายของการก่อสร้าง ซึ่งงานที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวจะให้อัตรากำไรที่มากกว่าปกติ นอกจากนี้โครงการที่กดดัน margin ในช่วงครึ่งปีแรกคือโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอน ที่เกิดอุบัติเหตุอุโมงค์พังถล่มจากดินอ่อนตัวในปี 2565 ได้รับความเสียหายมากกว่า 150 ล้านบาท ในงวด 2Q67 เพื่อทำให้กลับคืนสู่สภาพปกติก่อนที่ STEC จะเดินหน้าก่อสร้างโครงการนี้ต่อไปให้เสร็จภายในกลางปี 2568 ส่งผลให้งวด 2Q67 STEC มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำเพียง 2.8%

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อีกหนึ่งเป้าหมายในปี 2567 ที่ผู้บริหารแสดงความมั่นใจคือการเซ็นสัญญารับงานใหม่ 4-5 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นเป้าหมายที่ค่อนข้างท้าทาย เนื่องจากตั้งแต่ต้นปี 2567 STEC ยังไม่ได้มีการเซ็นสัญญารับงานใหม่เลย โดยมีเพียงงานเพิ่มจากสัญญาเดิมจำนวน 2,063 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งปีหลัง STEC คาดหวังว่าจะมีการเซ็นสัญญารับงานก่อสร้าง Data Center ซึ่งเป็นโครงการที่ STEC ร่วมลงทุนด้วย มูลค่าก่อสร้าง 7,200 ล้านบาท รวมถึงงานอาคารขนาด

EQUITY TALK

ใหญ่จากภาคเอกชนและงานก่อสร้างโรงไฟฟ้า Waste to Energy รวมกันมากกว่า 1 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ยังมีงานประมูลภาครัฐอีกหลายโครงการที่อยู่ในความสนใจของ STEC มูลค่ารวมกว่า 321,890 ล้านบาท

งานประมูลที่อยู่ในความสนใจของ STEC

Projects	Project Owner	มูลค่า (ล้านบาท)	Project Status
Infrastructure			
มอเตอร์เวย์			
ทางยกระดับอุตราภิมุข รังสิต-บางปะอิน (M5)	กรมทางหลวง	28,360	เสนอ ครม. และคาดว่าจะเปิดประมูลภายในปี 2567
ทางยกระดับศรีนครินทร์-สุวรรณภูมิ (M7)	กรมทางหลวง	4,508	
บางขุนเทียน-บางบัวทอง (M9)	กรมทางหลวง	56,035	
ทางด่วน			
ทางด่วน N2 (ประเสริฐภูมิกิจ-วงแหวนรอบนอก)	EXAT	16,960	ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติม มีแผนเปิดประมูลปี 2567
รถไฟฟ้า			
สายสีน้ำตาล (แคราย-ลำสาลี)	รฟม.	41,720	เสนอ ครม. ใน 2Q68
สายสีส้มตะวันตก (ศูนย์วัฒนธรรม-บางขุนนนท์)	รฟม.	85,200	BEM เช่นสัญญาวันที่ 18 ก.ค. 67
สายสีแดงเข้ม (ธรรมศาสตร์-มหาชัย)	รฟท.	6,468	เสนอ ครม. และคาดว่าจะเปิดประมูลภายในปี 2567
สายสีแดงอ่อน (ตลิ่งชัน-ศาลายา)	รฟท.	15,364	เสนอ ครม. และคาดว่าจะเปิดประมูลภายในปี 2567
รถไฟทางคู่			
ขอนแก่น-หนองคาย	รฟท.	29,748	อยู่ระหว่างการประมูล
ชุมทางจิระ-อุตรดิตถ์	รฟท.	37,527	คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 2567
รวม		321,890	
Building			
Data center	Sini Thai Holding	7,200	คาดว่าจะสร้างเฟส 1 ใน 2H67
Others	Various	14,000	คาดว่าจะเปิดประมูลภายในปี 2567
Power & Energy			
Renewable Energy Power Plants	Various	6,000	คาดว่าจะเปิดประมูลภายใน 3Q67
รวม		27,200	
Grand Total		349,090	

ที่มา: STEC

หลายสิ่งจะเกิดขึ้นในปี 2568

STEC กำลังอยู่ในช่วงของการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ โดยมีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการภายในกลุ่มบริษัท ด้วยการจัดตั้งบริษัท สาคอน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทโฮลดิ้ง เข้าไปถือหุ้นในกลุ่มธุรกิจต่างๆ ประกอบด้วย 1) กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง 2) กลุ่มธุรกิจสาธารณูปโภคพื้นฐานและพลังงาน 3) กลุ่มธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมและการขนส่ง 4) ธุรกิจอื่นๆ โดยบริษัท โฮลดิ้ง อยู่ระหว่างทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ STEC จากผู้ถือหุ้นเดิมเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นใหม่ อัตราแลกเปลี่ยน 1 : 1 ตั้งแต่วันที่ 19 ส.ค.-21 ต.ค. 67 โดยผู้ถือหุ้น STEC ที่นำหุ้นมาแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นใหม่แล้ว จะไม่สามารถขายหุ้น STEC ได้ จนกว่าหุ้นสามัญออกใหม่ของบริษัท สาคอน กรุ๊ป จะถูกนำเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นช่วงต้นเดือน พ.ย. 67

การปรับโครงสร้างองค์กรครั้งนี้เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตที่ STEC จะมุ่งไปสู่ธุรกิจใหม่ๆที่มีอัตรากำไรสูงขึ้นไปว่าจะเป็นธุรกิจ Data Center, ธุรกิจโรงไฟฟ้า และธุรกิจน้ำประปา โดยตั้งเป้าที่จะมีสัดส่วนกำไรที่มาจากธุรกิจใหม่มากกว่า 50% ของกำไรทั้งหมดของบริษัท ภายในปี 2573

EQUITY TALK

NEW BUSINESS ของ STECON GROUP



<div style="text-align: center;"> <p>Technology (Data Center)</p>  </div> <ul style="list-style-type: none"> • Data Center is now on the go and currently on the process of negotiating. • The project is expected to be signed in Q3/24 and start construction works in 2025. • The project will start to realize its revenue in 2026. 	<div style="text-align: center;"> <p>Power Plant</p>  </div> <ul style="list-style-type: none"> • Emphasized on investing both brownfield and greenfield renewable power plants and targeting on VSP size. • M&A and self-operation approaches will be initiated. • Signed MOU with Egrimm Plc. will sustain knowledge and proficiency. 	<div style="text-align: center;"> <p>Water Treatment</p>  </div> <ul style="list-style-type: none"> • Water treatment is one of another expansion in the Group's radar. • The area explore would provide water treatment for private and government sectors. • The vision is aim to provide water sustainability to community.
--	--	--

ที่มา: STEC

ธุรกิจก่อสร้างในปี 2568 STEC คาดหวังว่าจะได้เริ่มต้นงานก่อสร้างอาคารผู้โดยสารสนามบินอู่ตะเภา มูลค่า 27,043 ล้านบาท หลัง Asia Era One ซึ่งเป็นผู้ดำเนินโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ประสบความสำเร็จในการเจรจาเงื่อนไขกับการรถไฟฟ้าแห่งประเทศไทย โดยโครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภามีความเกี่ยวข้องกับโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ส่วนโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนที่ STEC ต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับงานซ่อมแซมในปี 2566-2567 รวมกันมากกว่า 500 ล้านบาท อยู่ระหว่างดำเนินการเคลมเงินประกัน ซึ่ง STEC ได้ทำประกัน Contractor All Risk (CAR) หากได้รับเงินประกันเข้ามาก็จะหักออกจากต้นทุนงานก่อสร้าง ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ ได้รับเงินชดเชยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสายสีชมพูที่ STEC เข้าไปถือหุ้น 15% และมีผลขาดทุนเกิดขึ้น โดยงวด 2Q67 STEC รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสียจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพู รวมกันกว่า 160 ล้านบาท ถือเป็นภาระที่สร้างผลลบอย่างมากต่อผลประกอบการของ STEC นับตั้งแต่งวด 3Q66 เป็นต้นมา แม้ในอนาคตส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพูน่าจะทยอยลดลงตามธรรมชาติของการเปิดให้บริการรถไฟฟ้าที่จำนวนผู้ใช้บริการจะทยอยเพิ่มขึ้น จากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และโครงการเชิงพาณิชย์ต่างๆที่เกิดขึ้นตามแนวรถไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม STEC ประเมินว่าอาจต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสายสีชมพู ต่อไปอีกอย่างน้อย 3 ปี เนื่องจากปัจจุบัน มีผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง เฉลี่ยเพียง 3.8 หมื่นเที่ยว/วัน และรถไฟฟ้าสายสีชมพู มีผู้ใช้บริการเฉลี่ย 5.8 หมื่นเที่ยว/วัน ยังห่างไกลจากจุดคุ้มทุนที่ 1.3 แสนเที่ยว/วัน มาก โดยบริษัท Northern Bangkok

EQUITY TALK

Monorail และ Eastern Bangkok Monorail อยู่ระหว่างปรับแผนการตลาดเพื่อทำให้มีผู้โดยสารมากขึ้น รวมถึงมีการเจรจากับ SWM. เพื่อเรียกร้องค่าชดเชย เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เกิดจากเหตุสุดวิสัยจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทำให้พฤติกรรมของผู้โดยสารเปลี่ยนแปลงไป โดยหันมาทำงานที่บ้าน และมีการประชุมออนไลน์มากขึ้น

แม้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว แต่ก็ยังมีความเสี่ยงต้องระวัง ให้น้ำหนัก Neutral

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า STEC ได้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดของธุรกิจไปแล้ว และมีความหวังเชิงบวกมากขึ้นต่อโอกาสรับงานใหม่ รวมไปถึงการปรับโครงสร้างธุรกิจรองรับการเติบโตในอนาคต อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของผลประกอบการในช่วงหลายไตรมาสข้างหน้ายังคงถูกกดดันส่วนแบ่งขาดทุนโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง และสีชมพู และยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงการระบบบำบัดน้ำเสียธนบุรี มูลค่าสัญญา 2,111 ล้านบาท ที่มีกำหนดส่งมอบภายใน 15 ม.ค. 68 แต่ปัจจุบันยังมีความคืบหน้าเพียง 30% เนื่องจากปัญหาเรื่องการส่งมอบพื้นที่ จึงมีความเสี่ยงที่ STEC อาจต้องมีการทบทวนต้นทุนก่อสร้างโครงการระบบบำบัดน้ำเสียธนบุรี เพิ่มขึ้นในอนาคต ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Neutral ประเมิน Fair Valueอิง Historical PBV 7Y-1SD ที่ 0.89 เท่า จะให้ราคาเหมาะสม 10.20 บาท

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” คือทำอะไรสู่สังคม 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

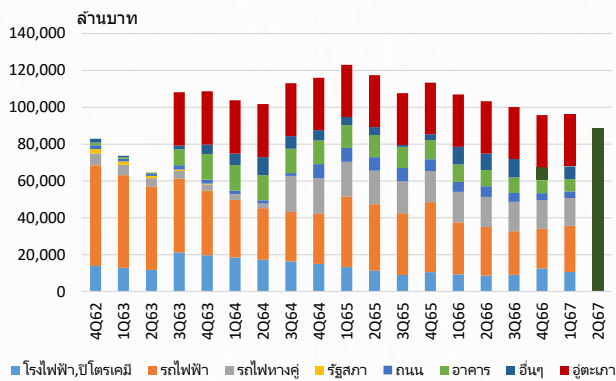
EQUITY TALK

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				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