

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ถูกดูดจากรถไฟฟ้าสายสีเหลือง

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 129.5 ล้านบาท ลดลง 6%YoY ผลประกอบการถูกดูดจากส่วนแบ่งขาดทุนโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองในช่วงเริ่มต้นการให้บริการ ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างแม้รายได้เติบโตเล็กน้อยจากปีก่อน แต่ Gross margin ค่อนข้างต่ำกดดันจากค่าใช้จ่ายงานซ่อมอุโมงค์ระบายน้ำหนองบอนที่ยังเปิดประกันไม่ได้

ปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ลง สะท้อนส่วนแบ่งขาดทุนโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง แต่เชื่อจุดต่ำสุดจะผ่านไปแล้วในปี 2566 เริ่มมีความหวังมากขึ้นต่อธุรกิจก่อสร้างในปีหน้า บวกกับการ Diversify ไปสู่ธุรกิจใหม่ที่จะมีมากขึ้นเรื่อยๆในอนาคต แนะนำ Neutral ประเมินมูลค่าเหมาะสม 12.20 บาท อิง PBV 1 เท่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	711	857	610	737	951
Norm Profit	722	828	590	713	927
EPS (บาท)	0.47	0.56	0.40	0.48	0.62
DPS (บาท)	0.25	0.30	0.25	0.30	0.35
PER (เท่า)	17.9	14.9	20.9	17.3	13.4
Dividend Yield (%)	2.99%	3.59%	2.99%	3.59%	4.19%
BVS (บาท)	11.20	12.85	11.97	12.20	12.52
PBV (เท่า)	0.75	0.65	0.70	0.68	0.67
EV/EBITDA (X)	4.57	2.87	5.69	4.90	3.91

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 8.00 บาท

แนวต้าน : 10.20/12.10 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 15 พฤศจิกายน 2566

STEC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.35
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.20
Upside (%)	46.11
Dividend yield (%)	3.59

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.40	0.41	-2%
2567F	0.48	0.52	-7%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	60.21
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	36.37
S&P	22.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

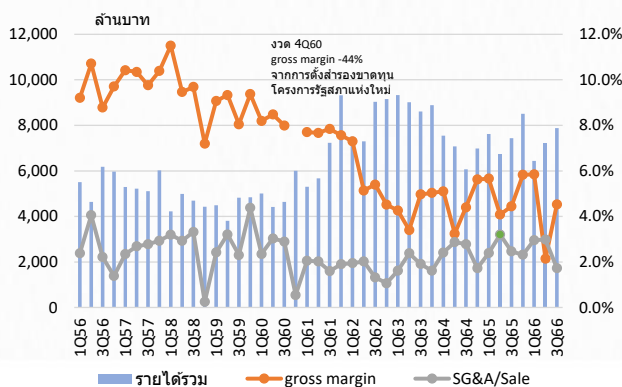
EQUITY TALK

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 129.5 ล้านบาท ลดลง 6%YoY

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 129.5 ล้านบาท (-16%QoQ, -6%YoY) สูงกว่าคาด 42% ส่วนต่างสำคัญเกิดจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลงต่ำกว่าคาดมาก ขณะที่รายการอื่นๆสอดคล้องกับประมาณการของฝ่ายวิจัย ทั้งในส่วนของรายได้ก่อสร้างและอัตรากำไรขั้นต้น ผลประกอบการโดยรวมถูกดูดจากส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสียจำนวน 53.9 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q65 และ 2Q66 ที่ STEC มีส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย 11.1 ล้านบาท และ 35.8 ล้านบาท ตามลำดับ หลักๆ เกิดจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง (STEC ถือหุ้น 15%) ที่มีผลขาดทุนเกิดขึ้นในช่วงเริ่มต้นของการเปิดให้บริการ

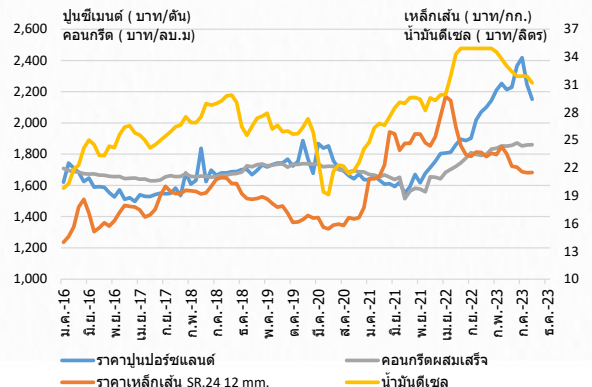
ธุรกิจก่อสร้างไตรมาสนี้มีรายได้รวม 7,876 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6%YoY และทำ Gross margin ได้ 4.5% ต่ำกว่ามาตรฐานปกติที่ STEC เคยทำได้สูงกว่า 5% เพราะยังมีค่าใช้จ่ายบางส่วนที่เกี่ยวข้องกับงานซ่อมแซมอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอน ที่เกิดอุบัติเหตุในปี 2565 แต่ยังมีเบิกเงินจากบริษัทประกันไม่ได้ ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงเหลือเพียง 136.5 ล้านบาท เปรียบเทียบกับงวด 2Q66 ที่มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงกว่าปกติอยู่ที่ 216 ล้านบาท เพราะในงวด 2Q66 มีค่าใช้จ่ายค่าที่ปรึกษาสำหรับการศึกษาโครงการลงทุนใหม่ๆ ในอนาคต และลดลงเมื่อเทียบ SG&A ระดับปกติในงวด 3Q65 ที่ 183 ล้านบาท เนื่องจากงวด 3Q66 หัวใจโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มที่ STEC ทำงานร่วมกับ CK ในนามกิจการร่วมค้า CKST ได้ตัดค่าเสื่อมราคาหมดลงในช่วงปลายของงานก่อสร้างพอดี ทำให้ SG&A ที่รับรู้จากกิจการร่วมค้า CKST ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยรวมงวด 9M66 STEC มีกำไรสุทธิได้ 454 ล้านบาท ลดลง 16%YoY คิดเป็นสัดส่วน 62% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดไว้ 737 ล้านบาท

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาวัสดุก่อสร้าง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้าเหลือง-ชมพู จุดผลประกอบการปี 67

หลังรถไฟฟ้าสายสีเหลืองเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่วันที่ 3 ก.ค. 66 ปัจจุบันจำนวนผู้ใช้บริการเฉลี่ยต่อวันยังอยู่ในระดับต่ำกว่า 4 หมื่นคน ยังห่างไกลจากข้อมูลที่ผู้บริหาร BTS เคยให้สัมภาษณ์ไว้ว่ารถไฟฟ้าสายสีเหลืองจะถึงจุดคุ้มทุนเมื่อมีผู้โดยสารประมาณ 1.3 แสนคน/วัน ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า STEC ยังต้องแบกรับส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีเหลืองต่อไปอีกหลายไตรมาส และเมื่อรถไฟฟ้าสายสีชมพูเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ในปี 2567 น่าจะมีจำนวนผู้โดยสารเริ่มต้นใกล้เคียงกับรถไฟฟ้าสายสีเหลืองซึ่งต่ำกว่าจุดคุ้มทุน ส่งผลให้ STEC ต้องแบกรับส่วนแบ่งขาดทุนเพิ่มขึ้นอีกในปี 2567 ขณะที่ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีแนวโน้มที่ดีขึ้นในปี 2567 และมีจุดเปลี่ยนสำคัญหาก STEC ได้เริ่มงานก่อสร้างอาคารผู้โดยสารสนามบินอุตะเทกา มูลค่าโครงการ 27,043 ล้านบาท ซึ่งเป็นโครงการที่มีมูลค่ามากที่สุดใน Backlog ปัจจุบันของ STEC และเป็นโครงการสำคัญที่อยู่ในแผนการขับเคลื่อนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาล ในขณะที่โครงการภาครัฐใหม่ๆก็น่าจะกลับมาเดินหน้าเปิดประมูลได้อีกครั้ง

เดินทางธุรกิจใหม่ แต่ยังคงใช้เวลากว่าจะเห็นดอกผล

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่เผชิญหลายปัจจัยลบในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการเปิดประมูลโครงการลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ รวมไปถึงปัจจัยเชิงด้านแรงงาน ทำให้ STEC มีแนวคิดที่เพิ่มแหล่งรายได้ไปสู่ธุรกิจใหม่เพื่อกระจายความเสี่ยง โดยเฉพาะธุรกิจที่มีลักษณะเป็น Recurring Income สามารถสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอในระยะยาว ปัจจุบัน STEC ได้เข้าไปลงทุนในโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพู (STEC ถือหุ้น 15%) โครงการเมืองสนามบินอุตะเทกา (STEC ถือหุ้น 20%) การดำเนินงานและบำรุงรักษามอเตอร์เวย์ (STEC ถือหุ้น 10%) ธุรกิจบำรุงรักษาบริหารจัดการระบบประกอบอาคาร (STEC ถือหุ้น 30%) และล่าสุดคือการลงทุนทำ Data Center (STEC ถือหุ้น 60%) ถือเป็นจุดเริ่มต้นที่ดี อย่างไรก็ตาม การลงทุนในธุรกิจใหม่ยังต้องใช้เวลากว่าจะเห็นดอกผลที่ชัดเจน และบางโครงการมีความเสี่ยงที่จะเผชิญผลขาดทุนในช่วงเริ่มต้น อาทิ โครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพู

EQUITY TALK

CONCESSION PROJECTS ของ STEC

MRT Yellow Line		MRT Pink Line		Motorways (M6 & M81)		U-Tapao Airport	
Joint Venture	BSR (BTS 75% STEC 15% RATCH 10%)	Joint Venture	BSR (BTS 75% STEC 15% RATCH 10%)	Joint Venture	BSCR (BTS 40% Gulf 40% STEC 10% RATCH 10%)	Joint Venture	UTA (BTS 55% BA 25% STEC 20%)
Concession Period	2023 – 2053 (30 Yrs.)	Concession Period	30 Yrs. after commercial operation (Expected to operate beginning of 2024)	Concession Period	30 Yrs. after commercial operation (Expected to operate in 2025)	Concession Period	50 Yrs. (3 Yrs. Design & Build 47 Yrs. O&M)
Contract Type	PPP Net Cost (with subsidy first 10 yrs.)	Contract Type	PPP Net Cost (with subsidy first 10 yrs.)	Contract Type	PPP Gross Cost	Contract Type	PPP Net Cost
Regulator	MRTA	Regulator	MRTA	Regulator	DOH	Regulator	Royal Thai Navy

ที่มา: STEC

ปรับประมาณการกำไรปี 2566-67 ลง แนะนำ Neutral

ผลประกอบการที่น่าจะเห็นการฟื้นตัวไม่มากในงวด 4Q66 จากผลกระทบของส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้ายาสีเหลือง และตัวช่วยจากกำไรพิเศษการตีราคาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่มีไม่มากเหมือนในอดีต ขณะที่มีปี 2567 Concern หลักเป็นเรื่องส่วนแบ่งขาดทุนที่จะมีมากขึ้นจากโครงการรถไฟฟ้ายาสีม่วง ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2566-67 ลงจากเดิม 17% และ 23% ตามลำดับ โดยคาดปี 2566 STEC จะมีกำไรสุทธิลดลง 29%YoY เหลือเพียง 610 ล้านบาท และฟื้นตัวขึ้น 21%YoY เป็น 737 ล้านบาท ในปี 2567

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	610	737	737	953	-17%	-23%
EPS (บาท)	0.40	0.48	0.48	0.63	-17%	-23%
Fair value (บาท)	12.20		12.00			
สมมุติฐานหลักในกาประเมินการ						
ยอดขาย (ล้านบาท)	28,945	30,392	27,469	30,216	5.4%	0.6%
Gross Margin	4.86%	5.00%	4.86%	5.50%	0.00%	-0.50%
SG&A/Sale	2.47%	2.50%	2.93%	2.70%	-0.46%	-0.20%
Fair value (เท่า)	PBV 1X		PBV 1X			

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แม้ในระยะสั้นยังไม่เห็นพัฒนาการเชิงบวกเกี่ยวกับผลประกอบการมากนัก แต่โดยภาพรวมถือว่า STEC ยังคงเป็นบริษัทที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ทั้งในเชิงของ

EQUITY TALK

มูลค่า Backlog ที่มีเกือบ 1 แสนล้านบาท เพียงพอรองรับการสร้างรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า และฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง โดยสิ้น 3Q66 มี Net Gearing ต่ำเพียง 0.02 เท่า ทำให้ STEC มีความพร้อมที่จะแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ ไม่ว่าจะเป็นโครงการร่วมลงทุนกับภาครัฐในลักษณะ PPP หรือการบุกเบิกธุรกิจใหม่จากสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่มีอยู่จำนวนมาก ดังนั้น STEC จึงไม่ควรซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair Value ของ STEC อิง PBV 1 เท่า จะให้ราคาเหมาะสมปี 2567 อยู่ที่ 12.20 บาท หรือคิดเป็น PER 25 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย PER ในอดีต ให้คำแนะนำการลงทุน Neutral

การดำเนินการด้าน ESG ของ STEC

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น ได้กำหนดนโยบายการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางสากลและตามที่ทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ โดยเริ่มจากการระบุผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท และประเมินความคาดหวังหรือความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มต่อบริษัท 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 รวมถึงการสนับสนุนแนวทางการรักษาสิ่งแวดล้อม และการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท โดยปี 2564 การวัดคุณภาพอากาศคุณภาพน้ำ และการบริหารจัดการระดับเสียง อยู่ในเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด

EQUITY TALK

ด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี - บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจ
อย่างเป็นธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ พร้อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท
ผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องตามแนวทางของ
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

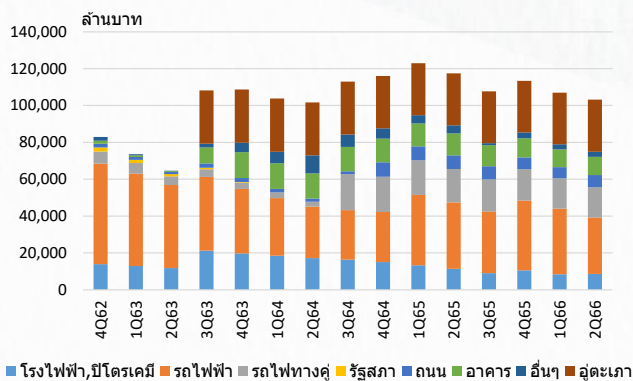
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY	
ยอดขาย	7,620	6,759	7,437	8,509	6,438	7,231	7,876	9%	6%	21,545	21,817	-1%	
กำไรขั้นต้น	431	276	331	496	377	155	357	130%	8%	889	1,038	-14%	
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-182	-217	-183	-197	-191	-216	-137	-37%	-25%	-543	-582	-7%	
ดอกเบี้ยจ่าย	-7	-5	-4	-4	-5	-7	-9	30%	112%	-21	-16	31%	
กำไรจากการดำเนินงาน	232	173	138	285	171	154	130	-16%	-6%	454	543	-16%	
กำไรสุทธิ	232	173	138	314	171	154	130	-16%	-6%	454	543	-16%	
รายการพิเศษ	0	0	0	29	0	0	0			0	0		
EPS	0.15	0.11	0.09	0.21	0.11	0.10	0.08	-16%	-6%	0.30	0.36	-16%	
Gross Margin	5.7%	4.1%	4.4%	5.8%	5.9%	2.1%	4.5%			4.1%	4.8%		
SG&A/Sale	2.4%	3.2%	2.5%	2.3%	3.0%	3.0%	1.7%			2.5%	2.7%		
Net Gearing	Net Cash							0.02			0.02	Net Cash	
Book Value/Share (บาท)	12.10	11.61	12.43	12.85	12.64	11.77	11.79			11.79	12.43		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สถานะ: BACKLOG ของ STEC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL 10 ปี PBV ของ STEC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ STEC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	30,326	28,945	30,392	33,432
ต้นทุนขาย	28,792	27,709	28,873	31,760
กำไรขั้นต้น	1,534	1,236	1,520	1,672
ค่าใช้จ่ายในการขาย	779	713	760	802
ดอกเบี้ยจ่าย	20	33	34	34
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	283	217	144	294
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,018	707	871	1,130
ภาษีเงินได้	187	112	154	198
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-9	-10	-10	-10
รายการพิเศษอื่น ๆ	36	25	30	30
กำไรสุทธิ	857	610	737	951
กำไรจากการดำเนินงาน	828	590	713	927
Norm EPS	0.54	0.39	0.47	0.61
การเติบโตของยอดขาย	9.6%	-4.6%	5.0%	10.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	15%	-29%	21%	30%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.1%	4.3%	5.0%	5.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.7%	2.0%	2.3%	2.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	8,509	6,438	7,231	7,876
ต้นทุนขาย	8,013	6,061	7,076	7,519
กำไรขั้นต้น	496	377	155	357
ค่าใช้จ่ายในการขาย	197	191	216	137
ดอกเบี้ยจ่าย	4	5	7	9
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	57	35	215	-38
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	389	216	147	173
ภาษีเงินได้	72	43	-9	41
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-3	-2	-3	-2
รายการพิเศษอื่น ๆ	36	0	0	0
กำไรสุทธิ	314	171	154	130
กำไรจากการดำเนินงาน	285	171	154	130
Norm EPS	0.21	0.11	0.10	0.08
ยอดขาย (QoQ)	14.4%	-24.3%	12.3%	8.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	50.0%	-24.0%	-58.8%	129.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	106.0%	-40.0%	-10.1%	-15.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.71	0.70	0.71
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.66	0.54	0.53	0.54
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.10	3.45	3.45	3.45
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	437.68	100.00	100.00	100.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.74	4.00	4.00	4.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.58	1.39	1.42	1.50
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	1.3%	1.6%	1.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.2%	3.2%	3.8%	4.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ STEC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	857	610	737	951
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-193	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,038	1,205	1,372	1,538
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	693	-4,083	482	1,012
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,888	-2,257	2,600	3,512
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2,335	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	124	59	159	40
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-264	-2,480	-2,480	-2,480
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2,195	-2,421	-2,321	-2,440
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-703	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-381	-458	-381	-458
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,084	-458	-381	-458
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,999	-5,136	-102	614

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	8,297	3,161	3,059	3,673
ลูกหนี้การค้า				
	9,772	8,394	8,814	9,695
สินค้าคงเหลือ				
	69	289	304	334
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	4,000	3,694	3,853	4,188
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	4,938	6,213	7,322	8,263
สินทรัพย์รวม				
	50,790	43,875	45,318	48,086
เจ้าหนี้การค้า				
	8,118	7,236	7,598	8,358
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	16,646	12,012	12,613	13,874
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	324	324	324	324
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	376	376	376	376
หนี้สินรวม				
	30,900	25,316	26,395	28,659
ทุนที่ชำระแล้ว				
	1,525	1,525	1,525	1,525
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	2,097	2,097	2,097	2,097
กำไรสะสม				
	9,276	9,428	9,784	10,278
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	19,592	18,251	18,606	19,100
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	297	307	317	327
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	50,790	43,875	45,318	48,086

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)				
	27,654	5,000	38,000	38,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)				
	113,356	89,411	97,019	101,587
Gross margin				
	5.1%	4.9%	5.0%	5.0%
SG&A/Sale				
	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%
Effective tax rate				
	17.8%	15.3%	17.1%	17.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส