

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ผ่านปีที่เหนื่อยยาก

คาดการณ์กำไร 4Q66 หดตัว 71%YoY อยู่ที่ 91 ล้านบาท กดดันจาก SG&A ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีเหลือง ขณะที่ยุทธศาสตร์ก่อสร้างมีรายได้และ Gross margin ลดลงจากปีก่อน หลังงานก่อสร้างรถไฟฟ้าส่วนใหญ่เสร็จแล้ว และมีค่าใช้จ่ายงานซ่อมอุโมงค์หนองบอนเข้ามาอีกบางส่วน

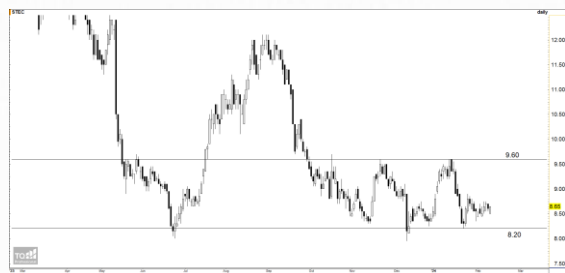
การปรับโครงสร้างบริษัทเป็น Holding Company เปิดทางสู่การดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย ขณะที่ยุทธศาสตร์ก่อสร้างซึ่งเป็นธุรกิจหลัก มีความหวังจากโครงการลงทุนภาครัฐและเอกชนที่กลับมา อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน อาจต้องรอครึ่งปีหลัง แนะนำ Neutral ประเมินมูลค่าเหมาะสม 12.20 บาท อิง PBV 1 เท่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	711	857	545	737	951
Norm Profit	722	828	525	713	927
EPS (บาท)	0.47	0.56	0.36	0.48	0.62
DPS (บาท)	0.25	0.30	0.25	0.30	0.35
PER (เท่า)	18.5	15.3	24.0	17.8	13.8
Dividend Yield (%)	2.91%	3.49%	2.91%	3.49%	4.07%
BVS (บาท)	11.20	12.85	11.92	12.16	12.48
PBV (เท่า)	0.77	0.67	0.72	0.71	0.69
EV/EBITDA (X)	4.76	3.05	6.21	5.09	4.07

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 8.20 บาท

แนวต้าน : 9.60 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



9 กุมภาพันธ์ 2567

STEC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.20
Upside (%)	41.86
Dividend yield (%)	3.49

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.48	0.46	5%
2568F	0.62	0.46	36%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
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 รัตนทิฆม, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

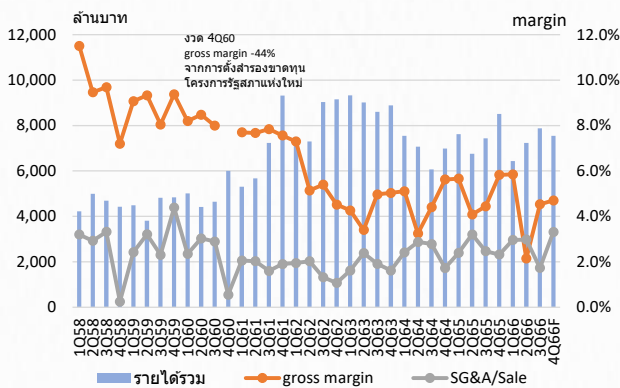
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

คาด 4Q66 กำไรสุทธิ 91 ล้านบาท ลดลง 71%YoY

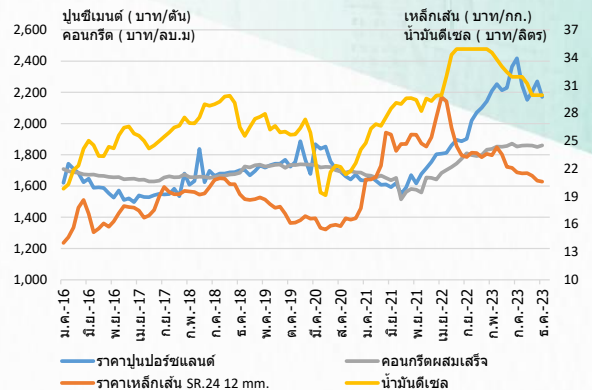
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q66 ของ STEC จะอยู่ที่ 91 ล้านบาท (-29%QoQ,-71%YoY) โดยมีกำไรพิเศษ (สุทธิจากภาษี) จากการตีราคาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนซึ่งส่วนใหญ่เป็นที่ดินที่ไม่ได้ใช้งานราว 20 ล้านบาท รายการนี้จะเกิดขึ้นทุกไตรมาส 4 ของปี หากไม่นับรายการดังกล่าว คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 71 ล้านบาท (-2%QoQ,-55%YoY) ผลประกอบการลดลงจากงวด 4Q65 และ 3Q66 เกิดจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นค่อนข้างมีนัยสำคัญจากการจ่ายผลประโยชน์พนักงานเพิ่มขึ้นช่วงสิ้นปี บวกกับส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสียจากรถไฟฟ้าสายสีเหลือง (STEC ถือหุ้น 15%) และบริษัทอู่ตะเภา อินเตอร์เนชั่นแนล เอวไอเซ็น (สนามบินอู่ตะเภา) ที่ยังอยู่ในระดับสูงประมาณ 53 ล้านบาท เทียบกับงวด 4Q65 และ 3Q66 ที่ STEC มีส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสียจำนวน 2.4 ล้านบาท และ 54 ล้านบาท ตามลำดับ รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นตามภาระเงินกู้ยืม

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาวัสดุก่อสร้าง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส





การรับรู้รายได้ธุรกิจก่อสร้างในงวด 4Q66 คาดการณ์ไว้ที่ 7,550 ล้านบาท ลดลง 11%YoY เนื่องจากในงวด 4Q65 STEC ยังมีรายได้จากงานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้ม เหลือง และชมพูเข้ามาจำนวนมาก แต่ปัจจุบันโครงการดังกล่าวก่อสร้างเสร็จแล้ว โครงการหลักๆที่รับรู้รายได้ในงวด 4Q66 มาจากงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าปลวกแดง โรงไฟฟ้าหินกอง รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ หมอชิตคอมเพล็กซ์ และงานผืนน้ำกรมชลประทานบางบาล เป็นต้น ขณะที่ Gross margin คาดไว้ 4.7% ยังไม่สามารถกลับไปยืนเหนือระดับ 5% ได้ เพราะไตรมาสนี้ยังมีค่าใช้จ่ายบางส่วนที่เกี่ยวข้องกับงานซ่อมอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอน สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นค่อนข้างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับงวด 3Q66

EQUITY TALK

ขั้นตอนที่เกิดขึ้นต่อไปคือ STEC จะยอมตีที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติ รวมถึงขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้าง จากนั้นบริษัทโฮลดิ้งจะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ STEC จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยจะออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยนกับหุ้น STEC ในอัตราแลกเปลี่ยน 1 : 1 และภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทโฮลดิ้งเสร็จสิ้น หุ้นสามัญของบริษัทโฮลดิ้งจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของ STEC ซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันเดียวกัน คาดกระบวนการทั้งหมดจะเสร็จสิ้นใน ก.ย 67

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อการปรับโครงสร้างของ STEC เป็นบริษัทโฮลดิ้ง เนื่องจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างต้องเผชิญกับหลายปัจจัยลบในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการเปิดประมูลโครงการลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ รวมไปถึงปัจจัยเสี่ยงด้านแรงงาน ทำให้ STEC มีแนวคิดที่เพิ่มแหล่งรายได้ไปสู่ธุรกิจใหม่เพื่อกระจายความเสี่ยงและมีความศักยภาพการเติบโตที่สูงกว่าธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยเฉพาะธุรกิจที่มีลักษณะเป็น Recurring Income สามารถสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอในระยะยาว และตั้งเป้าจะผลักดันมูลค่าตลาดหรือมาร์เก็ตแคปของบริษัทให้เพิ่มเป็น 1 แสนล้านบาท ภายใน 10 ปีข้างหน้า แต่ภายใต้โครงสร้างการถือหุ้นและการบริหารจัดการปัจจุบัน อาจเป็นอุปสรรคในการหาพันธมิตรเข้าร่วมลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ ที่ไม่ต้องการร่วมถือหุ้นในธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ายังไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างรายได้ที่ชัดเจนมากนักในปี 2567 การจัดโครงสร้างการจัดการใหม่เป็นการเตรียมความพร้อมและทำให้เห็นภาพที่ชัดเจนต่อทิศทางธุรกิจในอนาคตของ STEC โดยการลงทุนในธุรกิจใหม่ยังต้องใช้เวลากว่าจะเห็นดอกผลที่ชัดเจน และบางโครงการมีความเสี่ยงที่จะเผชิญผลขาดทุนในช่วงเริ่มต้น อาทิ โครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพู

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 (BSR (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

EQUITY TALK

ปี 2567 ต้องดีกว่าเดิม ทั้งในเชิงรายได้และ margin

ปี 2567 ฝ่ายวิจัยประเมินรายได้ก่อสร้าง 3.04 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นราว 5% YoY จับเคสเลื่อนจากโครงการหลักที่อยู่ระหว่างดำเนินงาน ได้แก่ งานก่อสร้างโรงไฟฟ้า IPP 3 แห่งของ GULF , รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้, รถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงทอง, งาน O&M มอเตอร์เวย์ M6 และ M81 , ศูนย์ราชการเฟส 2 โครงการหมอชิตคอมเพล็กซ์ เป็นต้น ความผันแปรของรายได้มีปัจจัยสำคัญอยู่ที่การเริ่มต้นงานก่อสร้างอาคารผู้โดยสารสนามบินอู่ตะเภา ซึ่งมีมูลค่าอยู่ใน Backlog กว่า 2.7 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะรับรู้รายได้ในปี 2567 ประมาณ 2-3 พันล้านบาท ขณะที่งานประมูลใหม่ๆ ภูมิความหวังมากขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยมีโครงการลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐและเอกชนจำนวนมากที่อยู่ในความสนใจของ STEC มูลค่ารวมกว่า 335,190 ล้านบาท ประกอบไปด้วยงานก่อสร้างถนนมอเตอร์เวย์ ทางด่วน รถไฟฟ้า รถไฟฟ้าทางคู่ และโรงไฟฟ้า โครงการส่วนใหญ่อยู่ในขั้นตอนการเสนอต่อคณะกรรมการ เมื่อได้รับการอนุมัติก็จะเข้าสู่ขั้นตอนของการเปิดประมูลต่อไป โครงการแรกๆที่น่าจะเห็นการประมูลคือ รถไฟฟ้าทางคู่เส้นทางขอนแก่น-หนองคาย ส่วนงานเอกชนในเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมา STEC เพิ่งได้รับงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าขนาด 500 MW มูลค่า 5,800 ล้านบาท ส่งผลให้ปัจจุบัน STEC มี Backlog คงเหลือประมาณ 9.8 หมื่นล้านบาท

ด้านอัตรากำไรขั้นต้นปี 2567 ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 5% ดีขึ้นกว่าปี 2566 ที่น่าจะทำได้เพียง 4.3% เนื่องจากปี 2566 STEC มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับงานซ่อมแซมอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอน ที่เกิดอุบัติเหตุในปี 2565 แต่ยังไม่เบิกเงินจากบริษัทประกันไม่ได้ มูลค่ามากกว่า 100 ล้านบาท รวมถึงค่าใช้จ่ายที่ STEC ตั้งประมาณการในการคืนพื้นผิวจราจรตามแนวโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองที่ยังต้องเจรจาเงินชดเชยกับหน่วยงานราชการภายใต้ กทม. มูลค่ามากกว่า 100 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการอุโมงค์ระบายน้ำหนองบอน คาดว่าจะได้รับชดเชยจากบริษัทประกันภัยทั้งหมดในปี 2567 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการคืนพื้นผิวจราจรตามแนวรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและเงินชดเชยจากความล่าช้าของโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองที่เกิดจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด STEC จะมีการเจรจากับผู้ว่าจ้างคือ “Eastern Bangkok Monorail” หากได้รับเงินเข้ามา ก็จะบันทึกเป็นส่วนลดต้นทุนโครงการ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ได้รับเงินปรับตัวสูงขึ้น

EQUITY TALK

ราคาหุ้นมี Downside จำกัด ให้คำแนะนำ Neutral

แม้แนวโน้มผลประกอบการงวด 4Q66 ที่น่าจะออกมาไม่โดดเด่น จากผลกระทบเรื่องค่าใช้จ่ายพนักงานและส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้าสายสีเหลือง งบที่ปี 2567 ยังมีปัจจัยกดดันจากส่วนแบ่งขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง และสัมปทานที่รับรู้เข้ามาเต็มปี แต่โดยภาพรวมถือว่า STEC ยังคงเป็นบริษัทที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ทั้งในเชิงของมูลค่า Backlog เกือบ 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 จะให้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 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

EQUITY TALK

ด้านสิ่งแวดล้อม –บริษัทได้กำหนด นโยบาย แนวปฏิบัติ การติดตามผลและการพัฒนาเรื่องความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ในทุกกระบวนการให้เป็นไปตามมาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม รวมถึงการสนับสนุนแนวทางการรักษาสิ่งแวดล้อม และการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท โดยปี 2564 การวัดคุณภาพอากาศ คุณภาพน้ำ และการบริหารจัดการระดับเสียง อยู่ในเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนด

ด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี - บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ พร้อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องตามแนวทางของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

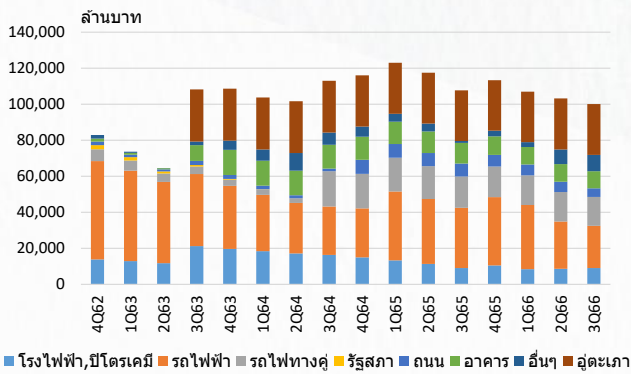
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
ยอดขาย	6,759	7,437	8,509	6,438	7,231	7,876	7,550	-4%	-11%	29,095	30,325	-4%
กำไรขั้นต้น	276	331	496	377	155	357	355	-1%	-28%	1,244	1,534	-19%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-217	-183	-197	-191	-216	-137	-250	83%	27%	-793	-779	2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-5	-4	-4	-5	-7	-9	-20	118%	462%	-41	-20	108%
กำไรจากการดำเนินงาน	173	138	285	171	154	130	71	-45%	-75%	525	828	-37%
กำไรสุทธิ	173	138	314	171	154	130	91	-29%	-71%	545	857	-36%
รายการพิเศษ	0	0	29	0	0	0	20			20	29	-31%
EPS	0.11	0.09	0.21	0.11	0.10	0.08	0.06	-29%	-71%	0.36	0.56	-36%
Gross Margin	4.1%	4.4%	5.8%	5.9%	2.1%	4.5%	4.7%			4.3%	5.1%	
SG&A/Sale	3.2%	2.5%	2.3%	3.0%	3.0%	1.7%	3.3%			2.7%	2.6%	

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 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	30,326	29,095	30,392	33,432
ต้นทุนขาย	28,792	27,852	28,873	31,760
กำไรขั้นต้น	1,534	1,244	1,520	1,672
ค่าใช้จ่ายในการขาย	779	793	760	802
ดอกเบี้ยจ่าย	20	41	34	34
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	283	184	144	294
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,018	593	871	1,130
ภาษีเงินได้	187	62	154	198
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-9	-10	-10	-10
รายการพิเศษอื่น ๆ	36	25	30	30
กำไรสุทธิ	857	545	737	951
กำไรจากการดำเนินงาน	828	525	713	927
Norm EPS	0.54	0.34	0.47	0.61
การเติบโตของยอดขาย	9.6%	-4.1%	4.5%	10.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	15%	-37%	36%	30%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.1%	4.3%	5.0%	5.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.7%	1.8%	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 ส.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	1.40	1.42	1.51
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	1.2%	1.6%	1.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.2%	2.9%	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	545	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	-4,033	432	1,012
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,888	-2,272	2,550	3,512
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2,335	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	124	72	159	40
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-264	-2,480	-2,480	-2,480
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2,195	-2,408	-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	-5,138	-152	614

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	8,297	3,159	3,007	3,622
ลูกหนี้การค้า	9,772	8,438	8,814	9,695
สินค้าคงเหลือ	69	291	304	334
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,000	3,711	3,853	4,188
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,938	6,213	7,322	8,263
สินทรัพย์รวม	50,790	43,922	45,253	48,022
เจ้าหนี้การค้า	8,118	7,274	7,598	8,358
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	16,646	12,074	12,613	13,874
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	324	324	324	324
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	376	376	376	376
หนี้สินรวม	30,900	25,428	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	9,364	9,719	10,213
ส่วนของผู้ถือหุ้น	19,592	18,186	18,542	19,036

ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	297	307	317	327
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	50,790	43,922	45,253	48,022

สมบัติฐานในการทำประมาณการ

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%	4.3%	5.0%	5.0%
SG&A/Sale	2.6%	2.7%	2.5%	2.4%
Effective tax rate	17.8%	15.3%	17.1%	17.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส