



SYNOPSIS

FUNDAMENTAL

STECON

Outperform

เร่งเครื่องเต็มสปีด พร้อมลุยหลายช่วงบวก

Flash Points

- การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้เป็นโหนดบว ผู้บริหารยืนยันเป้าหมายรายได้ก่อสร้างปีนี้ 3.2 หมื่นล้านบาท แม้งวด 9M68 ทำได้เพียง 2.28 หมื่นล้านบาท โดยจะเห็นการเร่งตัวของรายได้ใน 4Q68 ซึ่งจะทำจุดสูงสุดของปีเพื่อให้การส่งมอบงานให้ลูกค้าเป็นไปตามแผน พร้อมอัตรา Gross margin ที่น่าจะทำได้ไม่ต่ำกว่า 7% ส่วนการรับงานใหม่ปีนี้อาจทำได้ต่ำกว่าเป้าหมาย 5 หมื่นล้านบาทเล็กน้อย เนื่องจากงานภาครัฐปีนี้ออกมาช้า โดย 10 เดือนแรกได้งานใหม่มาแล้ว 3.8 หมื่นล้านบาท และสัญญานอกหลายโครงการเซ็นสัญญา รค.นี้
- หลังการปรับโครงสร้างเป็นบริษัทโฮลดิ้งในปี 2567 เริ่มเห็นความชัดเจนในการ Diversify ไปสู่ New Business ลักษณะ Recurring Income มากขึ้นเรื่อยๆ โดยปี 2569 คาดจะเห็นกำไรจาก New Business เข้ามาไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท จากธุรกิจขายน้ำประปา และธุรกิจให้เช่า Data Center ส่วนเป้าหมายระยะยาวในปี 2030 คาดหวังสัดส่วนกำไรจาก New Business จะอยู่ที่ 50% ของกำไรทั้งหมดที่บริษัททำได้

Impact Insight

- หาก STECON เร่งการรับรู้รายได้ก่อสร้างและรักษาอัตรากำไรขั้นต้นในงวด 4Q68 ได้ตามแผน ประเมินกำไรทำได้ไม่ต่ำกว่า 260 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 60%QoQ และทำให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ 1,272 ล้านบาท ยังมีความเป็นไปได้
- ทิศทางผลประกอบการปี 2569 สดใส จาก Backlog ที่มีมากกว่า 1.2 แสนล้านบาท และมีโอกาสได้งานเพิ่มจากโครงการภาครัฐที่เปิดประมูลล่าช้าในปี บวกกับการเพิ่มความหลากหลายในการรับงานก่อสร้างภาคเอกชน นอกจากนี้ STECON ยังมีลูกค้ารายพิเศษหลายรายการ อาทิ การเจรจากับ UJV โครงการ Clean Fuel Project ที่ STECON ตั้งค่าเพื่อหนีสูญไปหมดแล้ว และการเคลมค่าใช้จ่ายในการขยายเวลาก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพูจากสถานการณ์โควิดจากผู้ว่าจ้าง ที่น่าจะได้ออสรูปภายใน 1Q69

Execution

- ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักลงทุน Outperform ประเมิน Fair Value อิง PER 18 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ไม่นับปี 2567 ที่ขาดทุน) ให้ราคาเหมาะสมปี 2569 ที่ 12.50 บาท ปัจจัยสนับสนุนคือแนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 ที่จะฟื้นตัวแรง บวกกับโอกาสการเติบโตของธุรกิจก่อสร้างและธุรกิจใหม่ที่จะสร้างรายได้สม่ำเสมอในรูปแบบ Recurring Income ซึ่งจะมีบทบาทมากขึ้นในอนาคตจะเข้ามา

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 5.05 บาท

แนวต้าน : 6.45 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.65
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.50
Upside (%)	121.24
Dividend yield (%)	2.65

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2569F	0.70	0.72	-3%
2570F	0.78	-	n/a

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	9.63	10.11	0.76	0.73
STECON GROUP PCL	8.16	7.83	0.49	0.49
SEAFCO PCL	10.37	9.85	0.97	0.91
PYLON PCL	8.74	8.74	1.77	1.69

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	526	-2,357	1,272	1,061	1,184
Norm Profit	507	-1,249	833	1,041	1,164
EPS (บาท)	0.34	-1.55	0.83	0.70	0.78
DPS (บาท)	0.15	0.00	0.15	0.25	0.25
PER (เท่า)	16.4	N/A	6.8	8.1	7.3
Dividend Yield (%)	2.64%	0.00%	2.65%	4.42%	4.42%
BVS (บาท)	11.61	11.46	12.00	12.55	13.08
PBV (เท่า)	0.49	0.49	0.47	0.45	0.43
EV/EBITDA(X)	6.34	-8.89	3.72	3.68	3.15

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา : SET

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

ล้นกำไร 4Q68 พื้นแรง จากการเร่งรับรู้รายได้ก่อสร้างหลายโครงการ

การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้เป็นโหนดบวกร ผู้บริหารยังคงยืนยันเป้าหมายรายได้ก่อสร้างปีนี้ 3.2 หมื่นล้านบาท แม้ช่วงงวด 9M68 STECON จะมีรายได้ก่อสร้างเพียง 2.28 หมื่นล้านบาท เนื่องจากการรับรู้รายได้ที่ล่าช้าของหลายโครงการใน 3Q68 ไม่ว่าจะเป็นโครงการงานก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่อื่นชัย-เชียงทอง ได้รับผลกระทบจากฝนที่ตกหนักในพื้นที่ภาคเหนือ และงานก่อสร้าง Data Center รวมถึงงาน Clean Fuel Project ของไทยออยล์ ที่เริ่มงานได้ช้ากว่าแผน อย่างไรก็ตาม หลังการปรับแผนการทำงานใหม่โครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่อื่นชัย-เชียงทอง และการเจรจากับผู้ว่าจ้างโครงการ Data Center ที่ต้องการให้คงกำหนดการส่งมอบไว้ตามเดิม คือภายในต้นปี 2569 ทำให้ STECON มีการเร่งการทำงานอย่างเต็มที่ เมื่อรวมกับโครงการอื่นๆ ใน Backlog ที่กำลังอยู่ในช่วงเร่งตัวของกรรับรู้รายได้เช่นเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็น งานก่อสร้างโรงไฟฟ้าโซลาร์ 7 โรง ที่มีกำหนดส่งมอบภายใน 4Q68 โครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก และสายสีม่วงใต้ รวมถึงงานก่อสร้างห้างสรรพสินค้า Bangkok Mall จึงคาดการณ์รายได้ก่อสร้างงวด 4Q68 น่าจะทำได้ไม่ต่ำกว่า 9.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากงวด 3Q68 ที่ STECON มีรายได้ก่อสร้างเพียง 7.5 พันล้านบาท ด้านอัตรากำไรขั้นต้นประเมินจะทำได้ไม่ต่ำกว่า 7% เนื่องจากโครงการก่อสร้าง Data Center และโครงการ Clean Fuel Project ของไทยออยล์ ที่รับรู้รายได้มากขึ้นในไตรมาสนี้เป็นงานที่ให้ margin สูง ดังนั้น หาก STECON สามารถส่งมอบรายได้และอัตรากำไรได้ตามแผน ประเมินเบื้องต้นช่วงงวด 4Q68 STECON จะทำได้ไม่ต่ำกว่า 260 ล้านบาท เติบโตมากกว่า 60%QoQ

การรับงานใหม่ปีนี้ อาจหลุดเป้า 5 หมื่นล้านบาท แต่ไม่ใช่ประเด็นน่ากังวล

อีกเป้าหมายทางธุรกิจสำคัญปีนี้ของ STECON คือการรับงานใหม่ไม่ต่ำกว่า 5 หมื่นล้านบาท มีโอกาสทำได้ไม่ถึงเป้า เนื่องจากการเปิดประมูลงานโครงการภาครัฐปีนี้มีความล่าช้า หากนับถึงปัจจุบัน STECON ได้งานใหม่เข้ามารวม 3.8 หมื่นล้านบาท หลักๆ คืองานก่อสร้าง Data Center มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท งานก่อสร้างคอนโดมิเนียม นิว เอปิค อโศก-พระราม 9 มูลค่า 4.4 พันล้านบาท และงานก่อสร้างทางหลวงพิเศษระหว่างเมืองหมายเลข 7 ส่วนต่อขยาย มูลค่า 2.7 พันล้านบาท เป็นต้น โดยช่วงที่เหลือของปีนี้ STECON อยู่ระหว่างการเจรจากับผู้ว่าจ้างหลายโครงการจากภาคเอกชน และมีโอกาสที่บางโครงการอาจเซ็นสัญญากันภายในเดือน ธ.ค นี้ เช่นงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าขยะ 12 โรง มูลค่ามากกว่า 4 พันล้านบาท และงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำมูลค่า 5 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยไม่ได้กังวลต่อประเด็นดังกล่าว เนื่องจากปัจจุบัน STECON มีงานในมือคงเหลือ (Backlog) สูงถึง 126,483 ล้านบาท เพียงพอต่อการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปี และเชื่อว่าปี 2569 จะเห็นการเปิดประมูลโครงการลงทุนขนาดใหญ่จากภาครัฐออกมามากขึ้น โดยหลายโครงการได้ผ่านความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีแล้ว จึงมีความพร้อมจะเปิดประมูลได้ทันที เช่น งานก่อสร้างทางพิเศษระหว่างเมือง M5, M9 และ M82 งานก่อสร้างรถไฟฟ้าชานเมืองสายสีแดงอ่อนช่วงศิริราช-ศาลายา และรถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน เฟส2 นอกจากนี้ยังมีงานภาคเอกชนที่ STECON มีโอกาสได้เข้ามาเพิ่มในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2569 ได้แก่งานก่อสร้าง Data Center 2 โครงการ มูลค่ารวม 2.4 หมื่นล้านบาท และงาน Commercial Building อีก 2 โครงการ อีก 4.8 พันล้านบาท

กำไรจาก New Business จะเริ่มมีบทบาทมากขึ้นเรื่อยๆ ในปี 2569

หลังจาก STEC ได้ปรับโครงสร้างองค์กรให้เป็นบริษัทโฮลดิ้งภายใต้ STECON GROUP ตั้งแต่ปี 2567 ก็ได้มีการ Diversify ไปสู่ธุรกิจใหม่ๆอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจที่จะสร้างรายได้สม่ำเสมอในรูปแบบ Recurring Income ได้แก่ ธุรกิจจำหน่ายน้ำประปา ภายใต้บริษัท Mars และล่าสุดมีการร่วมลงทุนกับ EAST WATER จัดตั้งบริษัท EAST Water STECON Utilities (EWS) เพื่อจำหน่ายให้กับผู้ประกอบการธุรกิจ Data Center รวมถึงการเข้าลงทุนในธุรกิจ Data Center 2 โครงการ ที่ถนนบางนา-ตราด และที่จ.ชลบุรี ซึ่งจะเริ่มสร้างรายได้เข้ามาในปี 2569 เป็นปีแรก ประเมินว่ากำไรที่จะมาจาก New Business ปี 2569 จะทำได้ไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท โดย STECON ได้ตั้งเป้าหมายว่าภายในปี 2030 STECON GROUP จะมีสัดส่วนกำไรที่มาจาก New Business อยู่ที่ 50% ของกำไรทั้งหมดที่บริษัททำได้ ซึ่งนอกจาก New Business จะช่วยสร้างการเติบโตแล้ว ยังมีส่วนสำคัญที่ช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการให้กับ STECON จากปัจจุบันที่พึ่งพิงกำไรจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเป็นหลัก

ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ราคาเป้าหมายปี 2569 อยู่ที่ 12.50 บาท

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมิน Fair Value ถึง PER 18 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ไม่นับปี 2567 ที่ขาดทุน) ให้ราคาเหมาะสมปี 2569 ที่ 12.50 บาท มองปัจจัยสนับสนุนคือแนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 ที่จะฟื้นตัวแรง บวกกับโอกาสการเติบโตของธุรกิจก่อสร้างและธุรกิจใหม่ๆที่จะสร้างรายได้สม่ำเสมอในรูปแบบ Recurring Income ซึ่งจะมีบทบาทมากขึ้นในอนาคต ทำให้ STEC ไม่ใช่แค่หุ้นรับเหมาที่พึ่งงานรัฐ แต่กำลังเปลี่ยนเป็นหุ้นที่มีรายได้ประจำจากธุรกิจน้ำและพลังงาน นอกจากนี้ STECON ยังมีลูกค้ารายพิเศษหลายรายการ อาทิ การเจรจา กับ บจพ. ซึ่งเป็นผู้ว่าจ้างก่อสร้างโครงการ Clean Fuel Project ที่ STECON ตั้งค่าเพื่อหนีสูญไปทั้งหมดแล้ว โดยจะได้ข้อสรุปว่า STECON จะเดินหน้าฟ้องร้องตามขั้นตอนอนุญาโตตุลาการต่อไปหรือจะมีการเจรจาขอรับเงิน โดยให้ส่วนลดแก่ บจพ. และการเคลมค่าใช้จ่ายในการขยายเวลาก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพูจากสถานการณ์โควิดจากผู้ว่าจ้าง ซึ่งทั้ง 2 รายการ น่าจะได้ข้อสรุปภายใน 1Q69

ESG

บจ. ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น กำหนดนโยบายการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางสากลและตามที่ทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ และประเมินความคาดหวังหรือความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มต่อบริษัท ผ่านหน่วยงานที่ปฏิบัติหน้าที่เกี่ยวข้องทั้งโดยตรงและโดยอ้อมกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่ม จากนั้นนำข้อมูลที่ได้มาประเมินแนวทางการดำเนินงาน ดังนี้

Environment (E)

- บริษัทได้กำหนด นโยบาย แนวปฏิบัติ การติดตามผลและการพัฒนาเรื่องความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ในทุกกระบวนการให้เป็นไปตามมาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม และการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท

Social (S)

- บริษัทมีนโยบาย “ชีโน-ไทยฯ” คือการใส่ใจสังคม เป็นนโยบายเพื่อสาธารณประโยชน์ของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์มุ่งเน้นด้านการศึกษาและพัฒนาเยาวชน โดยการก่อสร้างอาคารเรียน อาคารห้องสมุด อาคารเอนกประสงค์ มอบทุนการศึกษาและอุปกรณ์การศึกษาให้แก่โรงเรียนต่างๆที่ขาดแคลน และชุมชนในบริเวณหน่วยงานก่อสร้างเป็นประจำทุกปี

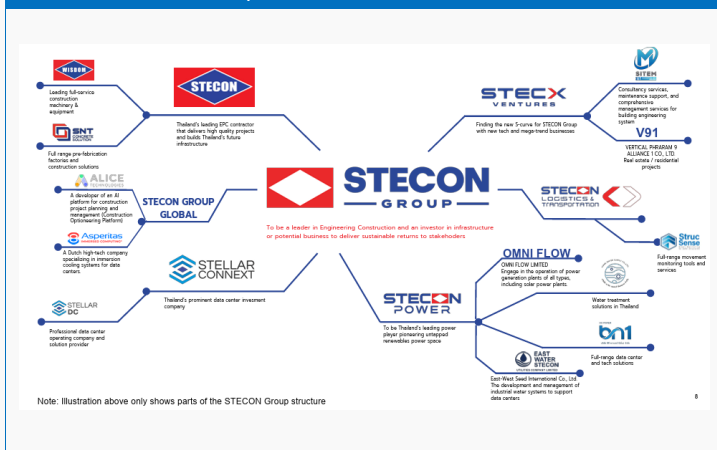
Governance (G)

- บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ พร้อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องตามแนวทางของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

ESG Comment: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ STECON มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่เกี่ยวข้องกับชุมชน ทำให้มีความเสี่ยงที่ภาพลักษณ์ของบริษัทจะเสียหายหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างขึ้น

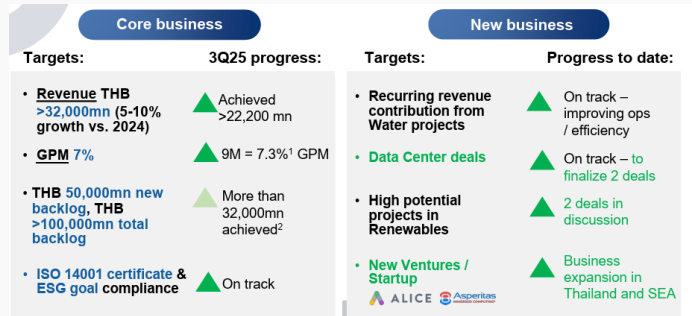
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

โครงสร้างธุรกิจภายใต้ STECON GROUP



ທີມ : STECON

2025 TARGETS & CURRENT PROGRESS UPDATES



ທີມ : STECON

STECON Targeted Projects

Projects	Project Owner	Project Value (MB)	Project status as of September 2025
Public Projects			
Motorways			
Utraphimuk Elevated, Rangsit-Bang Pa-In (M5)	 DOH	~31,000	The Cabinet approved on 24 Dec 24
Bang Khun Thian-Bang Bua Thong (M9)	 DOH	~56,000	The Cabinet approved on 3 Dec 24
Bang Khun Thian – Ban Phaeo (O&M M82)	 DOH	~15,700 (PPP Gross cost: O&M work)	Expect to open for bidding in 2025
Expressways			
N2 Expressway (Prasertmanukit-Outer Ring Road East section)	 EXAT	~17,000	Expect to open for bidding in 2025
Kratuu-Patong Expressway	 EXAT	~18,000	
Electrified Train			
Brown Line : Khae Rai – Lumsalee	 MRTA	~42,000	Expect to propose to the Cabinet in 2025
Dark Red Line : Rangsit-Thammasat section	 SRT	~6,400	The Cabinet announced that the project's construction will begin after the Songkran Festival in 2026 and expected to be complete and launch in 2029.
Light Red Line : Siriraj-Talingchan-Salaya section	 SRT	~15,100	The Cabinet expected to publish for public on the SRT website within November 2025. If there are no problems, the bidding process will proceed immediately.

Projects	Project Owner	Project Value (MB)	Project status as of September 2025
Public Projects			
Double Track Railway			
Jira Junction-Ubonratchathani section	 SRT	~37,500	Expect to open for bidding in 2025
Paknam Pho-Denchai section	 SRT	~63,000	
Surat Thani-Hat Yai-Songkhla section	 SRT	~57,000	
High-speed Railway			
Thai-Chinese high-speed railway Phase 2 (Nakhon Ratchasima-Nong Khai)	 SRT	~341,000	Expect to open for bidding in 2025
Airports			
Suvarnabhumi airport east expansion	 AOT	~11,000	Expect to open for bidding in 2025
Don Mueang airport expansion	 AOT	~35,000	
Chiang Mai airport expansion	 AOT	~14,000	
Phayao airport	 DOA	~4,400	Preparing an EIA
Mukdahan airport	 DOA	~5,000	
Bueng Kan airport	 DOA	~3,100	
Nakhon Pathom airport	DOA	~25,000	Feasibility Study
Satun airport	DOA	~4,100	
Sarasin airport	DOA	~2,000	
Patthalung airport	DOA	~3,000	
Chumphon airport	DOA	~1,400	Waiting award and sign contract
Total (mn THB)	807,700		

Projects	Project Owner	Project Value (MB)	Project status as of September 2025
Private Projects			
Data Center (1)	Private	~16,000	Bidding process. Expect construction in 2025
Data Center (2)	Private	~8,000	Negotiation process ongoing
Renewable power plants	Private	~5,000	Expect to open for bidding in 2025
Power plant	Private	~3,000	Proposal and bidding
IPP powerplant	Private	~1,000	Expect to start project end of 2026
Solar power plant	Private	~3,200	Bidding process. Expect to start project in January 2026
Commercial building (1)	Private	~2,000	Expect to start project in March 2026
Commercial building (2)	Private	~2,800	Expect to start project in April 2026
Total (mn THB)		~41,000	
Grand Total (mn THB)		~848,700	

ที่มา : STECON

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ STECON

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	29,930	32,079	34,325	36,727	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	30,102	29,798	32,008	34,248	กำไรสุทธิ	-2,357	1,272	1,061	1,152
กำไรขั้นต้น	-172	2,281	2,317	2,479	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,979	198	80	80
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,028	734	1,098	1,175	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	755	922	1,089	1,255
ดอกเบี้ยจ่าย	158	270	282	282	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-1,451	4,199	725	776
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	-244	130	263	287	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-1,445	6,606	2,965	3,273
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-2,603	1,408	1,200	1,309	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	-68	221	213	235	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	253	-454	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	31	-15	-10	-10	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-706	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-1,089	450	25	25	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-950	-2,480	-2,480	-2,480
กำไรสุทธิ	-2,357	1,272	1,061	1,152	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,404	-2,934	-2,480	-2,480
กำไรจากการดำเนินงาน	-1,249	833	1,041	1,132	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	(0.82)	0.55	0.68	0.74	เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,406	-1,000	0	0
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	1.4%	7.2%	7.0%	7.0%	เพิ่ม/ลด วอร์เรนท	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-346%	N/A	25%	9%	ลด จ่ายปันผล	-228	0	-229	-381
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-0.6%	7.1%	6.8%	6.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,178	-1,000	-229	-381
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-4.2%	2.6%	3.0%	3.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-670	2,671	256	412
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	7,704	6,508	8,771	7,511	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,425	6,096	6,352	6,764
ต้นทุนขาย	8,712	6,023	8,150	6,985	ลูกหนี้การค้า	11,559	10,907	11,670	12,487
กำไรขั้นต้น	-1,008	485	620	526	สินค้าคงเหลือ	772	642	686	735
ค่าใช้จ่ายในการขาย	171	206	373	261	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,172	4,642	4,923	5,223
ดอกเบี้ยจ่าย	54	61	63	70	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	5,231	6,788	8,180	9,404
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	51,516	54,912	57,573	60,300
รายได้อื่น	-107	119	1	-5	เจ้าหนี้การค้า	9,606	9,624	10,297	11,018
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-2,419	348	626	208	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,652	13,952	14,896	15,905
ภาษีเงินได้	-135	3	110	50	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	7,255	6,255	6,255	6,255
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	42	-4	-5	5	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	610	610	610	610
รายการพิเศษอื่น ๆ	-1,089	0	430	0	หนี้สินรวม	33,673	36,236	38,055	40,001
กำไรสุทธิ	-2,242	342	512	163	ทุนที่ชำระแล้ว	1,519	1,519	1,519	1,519
กำไรจากการดำเนินงาน	-1,134	342	262	163	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,089	2,089	2,089	2,089
Norm EPS	(1.47)	0.22	0.34	0.11	กำไรสะสม	6,747	8,019	8,852	9,622
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,411	18,229	19,061	19,832
ยอดขาย (QoQ)	5.1%	-15.5%	34.8%	-14.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	432	447	457	467
กำไรขั้นต้น (QoQ)	N/A	N/A	27.9%	-15.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51,516	54,912	57,573	60,300
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	-23.2%	-37.8%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.67	0.69	0.69	0.70	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	49,426	38,000	35,000	35,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.53	0.54	0.55	0.55	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	115,182	120,259	119,044	114,208
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.59	2.94	2.94	2.94	Gross margin	-0.6%	7.1%	6.8%	6.8%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	38.76	50.00	50.00	50.00	SG&A/Sale	2.9%	3.5%	3.2%	3.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.12	3.33	3.33	3.33	Effective tax rate	2.8%	14.6%	16.6%	16.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.93	1.99	2.00	2.02					
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2.4%	1.5%	1.8%	1.9%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-7.2%	4.6%	5.5%	5.7%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส