

STECON

Outperform

เจ็บวันนี้...เพื่ออนาคตที่ดีกว่า

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
3.44	7.00
Upside (%)	Dividend yield (%)
103.49	4.36

Flash Points

- งวด 4Q67 ขาดทุนสุทธิ 2,247 ล้านบาท จากการรับรู้ค่าใช้จ่าย One Time ทั้งการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญ การตั้งด้อยค่าทรัพย์สิน การบันทึกต้นทุนส่วนเพิ่มงานก่อสร้าง อุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนและค่าใช้จ่ายในการยกระดับความปลอดภัยรถไฟฟ้ามหานคร สายสีชมพู, เหลือง รวมไปถึงการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู
- ปี 2567 ขาดทุนสุทธิ 2,357 ล้านบาท เทียบกับปี 2566 ที่มีกำไร 528 ล้านบาท ถือเป็นผลขาดทุนสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์

Impact Insight

- การตัดสินใจรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวนมากในงวด 4Q67 จะทำให้เห็นการฟื้นกลับของกำไรอย่างแข็งแกร่งในปี 2568 พร้อมโอกาสรับรู้กำไรพิเศษหากได้รับเงินชดเชยจากบริษัทประกันภัยรวมไปถึงการตามเก็บเงินจากลูกหนี้ Clean Fuel Project ที่ค้างชำระ ขณะที่ส่วนแบ่งขาดทุนรถไฟฟ้ามหานครก็น่าจะลดลงตามจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น
- การปรับโครงสร้างธุรกิจเป็นบริษัทโฮลดิ้ง เปิดโอกาสสู่การลงทุนในธุรกิจใหม่ที่มีอัตรากำไรและการเติบโตสูงกว่าธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมาก แต่ยังไม่สร้าง Impact ชัดเจนต่อประมาณการ เนื่องจากยังไม่มีโครงการสัญญาโครงการลงทุนที่มีนัยสำคัญเข้ามา

Execution

- ราคาหุ้นน่าจะตอบสนองเชิงลบต่อผลประกอบการ 4Q67 ที่ขาดทุน แต่มองเป็นโอกาสในการเข้าลงทุน เพราะจากนี้ไปเชื่อว่าจะมีแต่ปัจจัยบวกที่รอรับรู้ เพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Outperform ประเมินราคาเหมาะสมลง 7.00 บาท อิง PBV ย้อนหลัง 5Y-1.5 SD



Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.29	0.18	60%
2569F	0.45	0.24	86%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	12.56	10.42	0.86	0.81
STECON GROUP PCL	18.80	12.16	0.31	0.31
SEAFKO PCL	9.47	9.33	0.88	0.84
PYLON PCL	15.31	15.73	1.23	1.21

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	526	-2,357	440	682	868
Norm Profit	507	-1,249	420	662	848
EPS (บาท)	0.34	-1.55	0.29	0.45	0.57
DPS (บาท)	0.15	0.00	0.15	0.25	0.30
PER (เท่า)	10.0	N/A	11.9	7.7	6.0
Dividend Yield (%)	4.34%	0.00%	4.36%	7.27%	8.72%
BVS (บาท)	11.61	11.46	11.29	11.59	11.91
PBV (เท่า)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29
EV/EBITDA (X)	4.08	-6.71	4.40	3.46	2.87

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS DOWN
 แนวรับ : 3.38 บาท
 แนวต้าน : 4.68/5.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

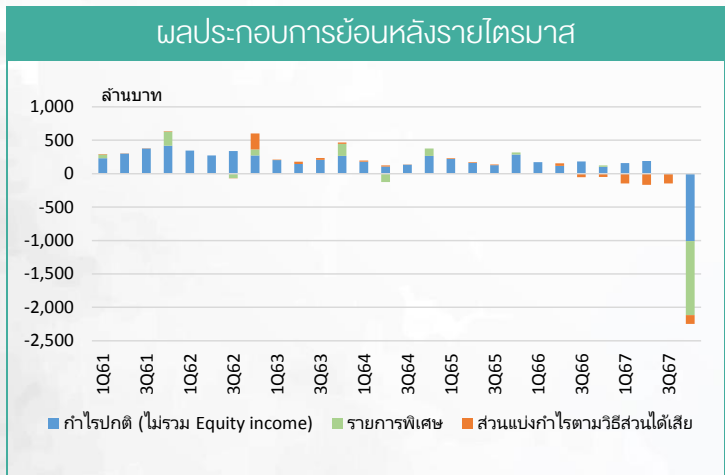
SET ESG Ratings AA
 CG Score ดีเลิศ
 Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง
 ที่มา : SET

งวด 4Q67 ขาดทุนสุทธิ 2,247 ล้านบาท

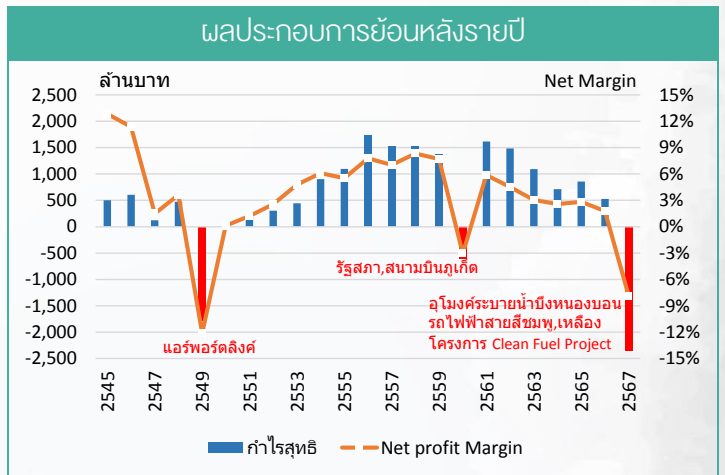
งวด 4Q67 ขาดทุนสุทธิ 2,247 ล้านบาท ผลประกอบการที่ทรุดหนัก สาเหตุหลักเกิดจาก

1. ต้นทุนส่วนเพิ่มจากงานซ่อมแซมโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนที่เกิดอุบัติเหตุระหว่างการก่อสร้างในปี 2565 โดย STECON รับรู้ค่าซ่อมแซมโครงการนี้มาต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2566-ปัจจุบัน และในงวด 4Q67 ได้มีการประเมินค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมโครงการนี้จนจบโครงการว่าจะเกิดผลขาดทุนเพิ่มขึ้นอีก 479 ล้านบาท จึงได้บันทึกสำรองผลขาดทุนจากโครงการก่อสร้างทั้งหมดเข้ามาในงวด 4Q67 ทั้งนี้ นอกจากนี้ STECON มีการบันทึกค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบและปรับปรุงโครงสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองในเชิงป้องกัน เพื่อยกระดับความปลอดภัยในทุกส่วนของโครงการหลังเกิดอุบัติเหตุบ่อยครั้งตั้งแต่เริ่มเปิดให้บริการในปี 2566 โดยค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มในโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนและโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู ถูกบันทึกเข้ามาเป็นต้นทุนก่อสร้างในปี 2567 รวมกันประมาณ 2,220 ล้านบาท (ส่วนใหญ่รับรู้ในงวด 4Q67)
2. ค่าเผื่อนี้สูญงานก่อสร้างโครงการพลังงานสะอาดหรือ Clean Fuel Project จำนวน 1,012.59 ล้านบาท หลังผู้ว่าจ้างคือกิจการร่วมค้า UJV ผลิตก๊าซระเหิดก่อสร้างแก่ STECON ในงวด 4Q67 ทำให้ต้องเข้าสู่กระบวนการฟ้องร้อง และมีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สูญเพิ่มเติมจำนวน
3. ผลขาดทุนจากรายการปรับลดราคาของอาคารชุดเพื่อขายให้เป็นมูลค่าสุทธิที่จะได้รับจำนวน 169.907 ล้านบาท
4. ส่วนแบ่งขาดทุนตามส่วนได้เสีย 130 ล้านบาท (ส่วนใหญ่มาจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู)

การรับรู้ต้นทุนก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นจากโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนและค่าใช้จ่ายในการยกระดับความปลอดภัยในทุกส่วนของโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู ทำให้งวด 4Q67 STECON มีอัตรากำไรขั้นต้น ตดลบ 13% จากอัตราปกติที่เคยเป็นบวก 4-6% แม้ว่าในไตรมาสนี้ STEC เริ่มมีการรับรู้รายได้งานก่อสร้างโรงไฟฟ้าโซลาร์ใหม่ 7 แห่ง ซึ่งเป็นงานที่มี Margin สูงเข้ามาในเดือน ธ.ค. ก็ตาม ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปรับลดลง 41%YoY คิดเป็น SG&A/Sale ที่ 2.2% ในขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายปรับตัวสูงขึ้น 148%YoY ตามการระงับกู้ยืมที่เพิ่มขึ้น



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โดยรวมปี 2567 STECON ขาดทุนสุทธิ 2,336 ล้านบาท เทียบกับปี 2566 ที่มีกำไร 528 ล้านบาท และเป็นการกลับมาขาดทุนครั้งแรกในรอบ 7 ปี อีกทั้งยังเป็นผลขาดทุนที่หนักที่สุดเป็นประวัติการณ์เทียบกับปี 2560 ที่ STECON เคยขาดทุนสุทธิ 611 ล้านบาท โดยมีเหตุการณ์สำคัญคือการตั้งสำรองผลขาดทุนโครงการก่อสร้างรัฐสภาแห่งใหม่และสนามบินภูเก็ต และปี 2549 ที่ STECON ขาดทุนสุทธิ 1,780 ล้านบาท จากผลขาดทุนโครงการก่อสร้างโครงการแอร์พอร์ตลิงค์

อัตรากำไรน่าจะฟื้นตัวแรงในงวด 1Q68 พร้อมรับรู้เงินปันผลจาก GULF อีก 220 ล้านบาท

การตัดสินใจรับรู้ค่าใช้จ่ายหลายรายการพร้อมกันในงวด 4Q67 ของ STECON จะทำให้เห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจนในงวด 1Q68 โดยเฉพาะอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจก่อสร้างที่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 4-6% ได้อีกครั้ง เนื่องจาก STECON ได้รับรู้ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าทั้งหมดที่คาดว่าจะเกิดขึ้น จากงานซ่อมแซมอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนไปแล้วในงวด 4Q67 โดยปี 2567 หากไม่รวมต้นทุนส่วนเพิ่มจากโครงการก่อสร้างอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนและโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและเหลือง STECON จะมีอัตรากำไรขั้นต้นตามกิจกรรมปกติอยู่ที่ 6.77% ขณะที่ส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู ก็คาดว่าจะลดต่ำลงตามจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ในงวด 1Q68 STECON จะมีรายได้เงินปันผลรับจาก GULF เข้ามาจำนวน 220 ล้านบาท หลัง GULF ประกาศจ่ายเงินปันผลอัตรา 1 บาท/หุ้น (STECON ถือหุ้น GULF 220 ล้านหุ้น)

ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบแล้ว เริ่มต้นใหม่ด้วยความหวังเชิงบวก เพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Outperform

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าในช่วงสั้น ราคาหุ้น STECON จะถูกกดดันจากผลประกอบการ 4Q67 ที่ขาดทุนหนัก อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยมองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง จะยิ่งเพิ่มความน่าสนใจให้กับหุ้น STECON เนื่องจากปัจจัยลบต่างๆที่เคยถ่วง STECON ได้ถูกรับรู้เข้าไปในงบการเงินปี 2567 หมดแล้ว จากนี้ไปหากมีพัฒนาการเชิงบวกเกิดขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนสำหรับความเสียหายในโครงการอุโมงค์บึงหนองบอนกับบริษัทประกันภัย ซึ่ง STECON ที่ขอเคลมเงินประกันไปมากกว่า 1 พันล้านบาท รวมถึงความคืบหน้าทางคดีในการติดตามหนี้ค่าก่อสร้างจากโครงการ Clean Fuel Project ที่ STECON ตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเต็มจำนวนไปแล้ว ก็จะเป็น Upside ต่อประมาณการกำไรของ STECON

อีกประเด็นสำคัญที่น่าจะส่งผลบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการคือความเป็นไปได้ที่ STECON จะเปลี่ยนวิธีรับรู้ทางบัญชีในบริษัท อีสเทิร์น บางกอกโมโนเรล (รถไฟฟ้าสายสีเหลือง) และบริษัท นอร์ทเทิร์น บางกอกโมโนเรล (รถไฟฟ้าสายสีชมพู) จากปัจจุบันที่บันทึกเป็นบริษัทร่วม มาเป็นเงินลงทุนระยะยาว เนื่องจากในอดีต STECON อยู่ในฐานะที่เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพู และมีการส่งตัวแทนเข้าดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการบริษัทของทั้ง 2 บริษัท จึงถือว่า STECON มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจดำเนินการของทั้ง 2 บริษัท แม้ว่า STECON จะมีสัดส่วนการถือหุ้นเพียง 15% ก็ตาม ทำให้ STECON ต้องแบกรับส่วนแบ่งขาดทุนจากรถไฟฟ้าทั้ง 2 สาย สูงถึง 600 ล้านบาท/ปี ในขณะที่ปัจจุบันงานก่อสร้างรถไฟฟ้าทั้ง 2 เส้นทางได้เสร็จสมบูรณ์แล้ว หาก STECON ไม่มีตัวแทนดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการใน 2 บริษัทดังกล่าว ก็น่าจะมีน้ำหนักเพียงพอที่จะไม่ต้องถือว่าบริษัท อีสเทิร์น บางกอกโมโนเรล (รถไฟฟ้าสายสีเหลือง) และบริษัท นอร์ทเทิร์น บางกอกโมโนเรล (รถไฟฟ้าสายสีชมพู) เป็นบริษัทร่วม และไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการรถไฟฟ้าอีกต่อไป

จากความไม่แน่นอนของผลประกอบการในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมาของ STECON ที่เกิดจากรายการพิเศษทางลบบ่อยครั้ง เพื่อสะท้อนความเสี่ยงดังกล่าว ฝ่ายวิจัยจึงปรับลด Fair Value ลงจากเดิมที่ประเมินอิง Historical PBV-1SD เป็น Historical PBV-1.5 SD จะให้ราคาเหมาะสมลดลงจาก 9.40 บาท มาอยู่ที่ 7.00 บาท อย่างไรก็ตาม หลายปัจจัยบวกที่มีโอกาสเกิดขึ้นในปี 2568 ในขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 55% ตั้งแต่ต้นปี 2568 ทำให้ปัจจุบัน STECON ซื้อขายบน PBV ต่ำเพียง 0.30 เท่า ฝ่ายวิจัยมองว่ามีความคุ้มค่าที่จะเข้าลงทุน จึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Neutral เป็น Outperform

การดำเนินการด้าน ESG ของ STECON

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น กำหนดนโยบายการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม ตามแนวทางสากลและตามที่ทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดไว้ และประเมินความคาดหวังหรือความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มต่อบริษัท ผ่านหน่วยงานที่ ปฏิบัติหน้าที่เกี่ยวข้องทั้งโดยตรงและโดยอ้อมกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่ม จากนั้นนำข้อมูลที่ได้มาประเมินแนวทางการดำเนินงาน ดังนี้

ด้านเศรษฐกิจ - เป้าหมายในเชิงเศรษฐกิจที่สำคัญคือการสร้างผลตอบแทนหรือกำไรในการดำเนินงานที่เหมาะสม และต่อเนื่อง 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

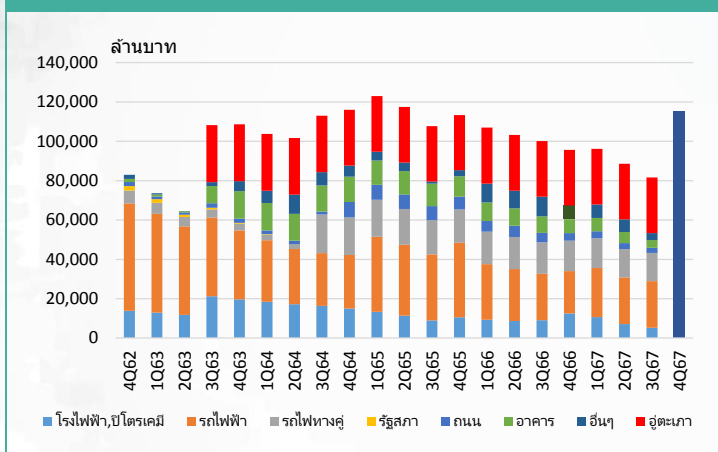
ESG COMMENT: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ STECON มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่ที่เกี่ยวข้องกับชุมชน ทำให้มีความเสี่ยงที่ภาพลักษณ์ของบริษัทจะเสียหายหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างขึ้น

ผลประกอบการ 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
ยอดขาย	7,231	7,876	8,053	6,484	8,457	7,349	7,715	5%	-4%	30,005	29,598	1%
กำไรขั้นต้น	155	357	410	380	236	268	-1,002	N/A	N/A	-118	1,299	N/A
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-216	-137	-292	-198	-242	-235	-171	-27%	-41%	-846	-834	1%
ดอกเบี้ยจ่าย	-7	-9	-22	-35	-32	-37	-54	44%	148%	-158	-43	267%
กำไรจากการดำเนินงาน	154	130	53	12	25	-147	-1,139	N/A	N/A	-1,249	507	N/A
กำไรสุทธิ	154	130	71	12	25	-147	-2,247	N/A	N/A	-2,357	526	N/A
รายการพิเศษ(สุทธิจากภาษี)	0	0	19	0	0	0	-1,108			-1,108	19	
EPS	0.10	0.08	0.05	0.01	0.02	-0.10	-1.47	N/A	N/A	-1.55	0.34	N/A
Gross Margin	2.1%	4.5%	5.1%	5.9%	2.8%	3.6%	-13.0%			-0.4%	4.4%	
SG&A/Sale	3.0%	1.7%	3.6%	3.1%	2.9%	3.2%	2.2%			2.8%	2.8%	
Net Gearing	Net Cash	0.02	0.06	0.08	0.14	0.21	0.30			0.30	0.06	
Book Value/Share (บาท)	11.77	11.79	11.61	11.44	10.97	12.70	11.42			11.42	11.61	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สถานะ BACKLOG ของ STECON



ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL 5 ปี PBV ของ STECON



ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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	31,426	33,626	35,980	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	30,102	29,698	31,776	34,001	กำไรสุทธิ	-2,357	440	682	868
กำไรขั้นต้น	-172	1,728	1,849	1,979	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,979	400	250	150
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,028	880	874	899	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	755	922	1,089	1,255
ดอกเบี้ยจ่าย	158	282	282	282	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-1,451	3,988	711	760
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	-244	-86	86	219	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-1,445	5,760	2,742	3,044
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-2,603	481	779	1,007	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	-68	113	173	219	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	253	-700	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	31	-10	-10	-10	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-706	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-1,089	25	25	25	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-950	-2,480	-2,480	-2,480
กำไรสุทธิ	-2,357	440	682	868	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,404	-3,180	-2,480	-2,480
กำไรจากการดำเนินงาน	-1,249	420	662	848	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	(0.82)	0.28	0.43	0.56	เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,406	-1,000	0	0
การเติบโตของยอดขาย	1.4%	5.0%	7.0%	7.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-346%	N/A	58%	28%	เพิ่ม/ลด วอร์เรนตี	0	0	0	0
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-0.6%	5.5%	5.5%	5.5%	ลด จ่ายปันผล	-228	0	-229	-381
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-4.2%	1.3%	2.0%	2.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,178	-1,000	-229	-381
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-670	1,580	33	182
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	6,466	8,429	7,330	7,704	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,425	5,005	5,037	5,220
ต้นทุนขาย	6,098	8,215	7,077	8,712	ลูกหนี้การค้า	11,559	10,685	11,433	12,233
กำไรขั้นต้น	368	214	253	-1,008	สินค้าคงเหลือ	772	629	673	720
ค่าใช้จ่ายในการขาย	198	242	235	171	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,172	4,561	4,836	5,130
ดอกเบี้ยจ่าย	35	32	37	54	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	5,231	6,788	8,180	9,404
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	51,516	53,300	55,546	57,949
รายได้อื่น	-91	74	-120	-107	เจ้าหนี้การค้า	9,606	9,428	10,088	10,794
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	56	36	-124	-2,419	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,652	13,678	14,602	15,591
ภาษีเงินได้	42	6	19	-135	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	7,255	6,255	6,255	6,255
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-2	-5	-4	42	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	610	610	610	610
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	-1,089	หนี้สินรวม	33,673	35,707	37,489	39,396
กำไรสุทธิ	12	25	-147	-2,242	ทุนที่ชำระแล้ว	1,519	1,519	1,519	1,519
กำไรจากการดำเนินงาน	12	25	-147	-1,134	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,089	2,089	2,089	2,089
Norm EPS	0.01	0.02	(0.10)	(1.47)	กำไรสะสม	6,747	7,187	7,641	8,127
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,411	17,151	17,604	18,091
ยอดขาย (QoQ)	-19.5%	30.4%	-13.0%	5.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	432	442	452	462
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-7.1%	-41.8%	18.0%	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51,516	53,300	55,546	57,949
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-80.4%	113.1%	N/A	N/A					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.67	0.65	0.65	0.65	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	49,426	38,000	35,000	35,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.53	0.51	0.51	0.51	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%	5.5%	5.5%	5.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	38.76	50.00	50.00	50.00	SG&A/Sale	2.9%	2.8%	2.6%	2.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.12	3.33	3.33	3.33	Effective tax rate	2.8%	20.0%	20.0%	20.0%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.93	2.08	2.13	2.18					
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2.4%	0.8%	1.2%	1.5%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-7.2%	2.4%	3.8%	4.7%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส