

STECON GROUP PLC. (STECON)

“ช่อ” ราคาเหมาะสม 21.50 บาท | ราคาปิด 18.00 บาท

10 สิงหาคม 2569

ESG Rating : AA

CG Rating :

Year to Dec	66A	67A	68A	69E	70E
Net Profit (Mb)	526	-2,357	1,948	1,695	1,830
Normalised Profit (Mb)	526	-375	938	1333	1868
EPS (Bt.)	0.35	-1.55	1.28	1.14	1.23
EPS Growth (%)	-39	N/A	-183	-11	8
P/E (x)	52.6	-11.7	14.2	16.0	14.8
DPS (Bt)	0.3	0.2	0.0	0.5	0.5
Yield (%)	1.7	0.8	0.0	2.8	3.0
BVPS (Bt.)	11.9	11.7	11.2	12.4	13.1
P/BV (x)	1.5	1.5	1.6	1.5	1.4

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,612.00
Market Cap.	Bt 27,343 m
Total Shares	1,519.08 m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of Mar 28, 2025	
บริษัท ซี.พี.เวนเจอร์ จำกัด	19.62%
UBS AG SINGAPORE BRANCH	10.53%
บริษัท พี.พี.โกลบอล เวิร์ก จำกัด	5.97%
% Free Float	53.98%

Source: SETSMART

5 Yr Price Performance (Adjusted Price)



Source: SET

Analyst: Nuttawut Wongyaowarak, IAA, CFP
02-672-5805
nuttawut@globlex.co.th

(Btm.)	1Q69	4Q68	%QoQ	1Q68	%YoY	2568	2567	%YoY
Sales	7,234	10,509	-312	6,481	11.6	30,005	33,166	-9.5
NetProfit	351	931	-623	342	27	2,357	1,948	-221.0
Normalised Profit	150	316	-526	342	-56	375	1013	-137.0
EPS	0.0	0.6	-100.0	0.2	-100	1.6	1.3	-221.0
%GPM	7.8	7.4	0.4	7.6	0.2	7.2	0.6	7.7
%NPM	4.8	8.9	-4.0	5.3	-0.4	5.8	7.9	136

ปัจจัยเสี่ยง

- i) การเปิดประมูลงานของภาครัฐล่าช้า
- ii) การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำของภาครัฐ
- iii) การปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมัน

คาดการณ์ 2Q69 เติบโต QoQ และ YoY

- คาดกำไร 2Q69 เติบโต QoQ และ YoY
- คาดการณ์กำไรสุทธิปี 69 หดตัว 11%YoY แต่กำไรปกติเติบโต 42%YoY
- ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมที่ 21.50 บาท

Investment Highlight

คาดกำไร 2Q69 เติบโต QoQ และ YoY

คาดการณ์ 2Q69 อยู่ที่ราว 877 ลบ. เติบโต 150%QoQ และเติบโต 71%YoY โดยได้แรงหนุนจาก 1) คัดรายได้ก่อสร้างเติบโต 5%YoY สูง 9.15 พันลบ. จากการรับรู้รายได้ก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้ม รถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ และงานก่อสร้าง Data Center ขณะที่คาดว่าจะอัตราค่าใช้จ่าในขั้นต้นจะทรงตัวที่ระดับ 7.3-7.5% ใกล้เคียง 1Q69 และคาดว่าจะค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายปรับตัวลงจาก 4.1% ใน 1Q69 เหลือ 3.5-3.7% แต่เมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินเพิ่มขึ้นจาก 30-50 ลบ. สูง 330-340 ลบ.

เราคาดว่าจะรายได้จากการก่อสร้างจะอยู่ที่ 3.48 หมื่นลบ. เติบโต 5%YoY โดยได้แรงหนุนจาก งานก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงของ และการก่อสร้าง Data Center และเราใช้สมมติฐาน GPM ที่ 7.5% ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายปี 69 อยู่ในกรอบ 3.0-3.3% ทั้งนี้คาดว่าจะกำไรปี 69 จะอยู่ที่ 1.7 พันลบ. หดตัว 11%YoY แต่หากพิจารณากำไรปกติปี 69 จะอยู่ที่ 1.33 พันลบ. เติบโต 42%YoY

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 21.50 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสม STECON ด้วยวิธี Sum of the Parts โดยประเมินมูลค่าธุรกิจรับเหมาก่อสร้างด้วยวิธี PBV Ratio ถึง Prospective PBV Ratio ที่ 1.16x ซึ่งเป็นระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี+1S.D. เพิ่มขึ้นจากครั้งก่อนที่ 0.85 เท่า เพื่อให้สะท้อนถึงผลประกอบการที่จะกลับมาเติบโต และคาดการณ์มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นปี 69 ที่ 12.4 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 69 เพิ่มขึ้นสู่ 14.6 บาทเพิ่มขึ้นจาก 10.70 บาท และการถือหุ้นในบริษัท GULF อีก 6.9 บาทต่อหุ้น (STECON ถือหุ้น GULF จำนวน 226.5 ล้านหุ้นหรือคิดเป็น 1.52% โดยเราคำนวณมูลค่าการถือหุ้น GULF โดย Discount 30% จากราคาตลาด) รวมได้ราคาเหมาะสม 21.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาปิดล่าสุดเราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ”

ESG

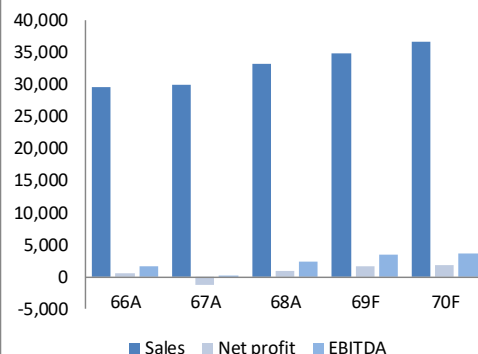
ด้านสิ่งแวดล้อม: บริษัท สตคอน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ให้ความสำคัญกับการรับมือกับความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศ (Climate Risk) ทั้งความเสี่ยงทางกายภาพและความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่าน โดยผนวกการบริหารความเสี่ยงเข้าสู่แผนการดำเนินงานขององค์กรอย่างเป็นระบบ ควบคู่ไปกับการยกระดับการก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Green Construction) ผ่านการกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ การฝึกอบรมมาตรฐานสิ่งแวดล้อม การบริหารจัดการขยะและของเสีย การลดฝุ่น PM2.5 ตลอดจนการอนุรักษ์พลังงานในไซต์งาน เพื่อลดผลกระทบต่อชุมชนและสิ่งแวดล้อม โดยตั้งเป้าหมายหลักในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงร้อยละ 20–25 เมื่อเทียบกับกรณีปกติ (BAU) และมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี พ.ศ. 2593

ด้านสังคม: ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อมาตรฐานสากลเพื่อลดผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ทั้งพนักงาน คู่ค้า ลูกค้า และชุมชน โดยยึดหลักสิทธิมนุษยชน ยกกระดับความปลอดภัยและอาชีวอนามัยในการทำงาน พัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่อง พร้อมสนับสนุนสังคมด้านการศึกษา และการบรรเทาทุกข์ ซึ่งมีเป้าหมายหลักคือการควบคุมอัตราการเกิดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) ให้ไม่เกิน 0.1 รายต่อ 1,000,000 ชั่วโมงการทำงาน รวมทั้งกำหนดการฝึกอบรมพนักงานทุกคนเฉลี่ยไม่น้อยกว่า 18 ชั่วโมง/คน/ปี และสายวิชาชีพวิศวกร/สถาปนิกระดับต้นไม่น้อยกว่า 50 ชั่วโมง/คน/ปี

ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี: ดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ตามหลักจริยธรรมคุณธรรม โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ผ่านกลไกการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม การพัฒนานวัตกรรมยกระดับศักยภาพองค์กร และการปฏิบัติตามเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างเคร่งครัด โดยตั้งเป้าหมายหลักในการรักษาการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการในระดับ "ดีเลิศ" จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

Source: Financial Statement and Globex Securities estimated

Yearly Performance



Year	Total assets	Total liabilities	Equity
66A	47,000	29,000	18,000
67A	51,000	33,000	18,000
68A	56,000	39,000	17,000
69F	51,000	32,000	19,000
70F	53,000	33,000	20,000

Year	Gross profit margin	Net profit margin
66A	4.4%	1.8%
67A	-0.4%	-3.9%
68A	7.3%	2.6%
69F	7.7%	4.9%
70F	7.7%	5.0%

Year	ROA (%)	ROE (%)
66A	1%	3%
67A	-2%	-5%
68A	13%	5%
69F	3%	9%
70F	3%	9%