

STECON

Outperform

เสิร์ฟเพิ่ม 2 ข่วติ

Flash Points

- STECON ลงนามสัญญาก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าเซนต์ 2 โครงการ มูลค่ารวม 1.59 หมื่นล้านบาท ระยะเวลาก่อสร้างประมาณ 2 ปี
- คณะกรรมการบริษัทมีมติโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน วงเงินไม่เกิน 900 ล้านบาท และจำนวนหุ้นซื้อคืนไม่เกิน 150 ล้านหุ้น ระหว่างวันที่ 18 มี.ค -17 ก.ย 68

Impact Insight

- การรับงานก่อสร้างรถไฟฟ้าเซนต์ 1.59 หมื่นล้านบาท ทำให้ STECON มี Backlog เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1.3 แสนล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ช่วง 3-4 ปีข้างหน้า และทำให้เป้าหมายปีนี้ของ STECON ที่ต้องการรับงานใหม่ 5 หมื่นล้านบาท รวมถึงการรับรู้รายได้มากกว่า 3.2 หมื่นล้านบาท มีความเป็นไปได้มากขึ้น
- โครงการซื้อหุ้นคืน เป็นการส่งสัญญาณเชิงบวกว่าราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ต่ำในระดับที่มูลค่าพื้นฐานมากเกินไป และเป็นการแสดงความเชื่อมั่นต่อกิตทางผลประโยชน์ในอนาคตที่สดใส โดยราคาหุ้น STECON ซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีถึง 55% ขณะที่ STECON มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมาก สิ้นปี 2567 มี Net Gearing เพียง 0.3 เท่า

Execution

- การรับรู้ค่าใช้จ่ายก้อนใหญ่หลายรายการในงบ 4Q67 จะทำให้เห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการชัดเจนในปีนี้บวกกับข่าวดีเรื่องการรับงานใหม่และการประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนที่จะเป็นเกราะป้องกันราคาหุ้นในช่วง 6 เดือนข้างหน้า ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมลง 7.00 บาท อิง PBV ย้อนหลัง 5Y-1.5 SD



Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS DOWN

แนวรับ : 3.20/4.60 บาท

แนวต้าน : 5.50/6.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

5.05

Upside (%)

38.61

ราคาเป้าหมาย (บาท)

7.00

Dividend yield (%)

2.97

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.29	0.37	-22%
2569F	0.45	0.42	7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	13.86	11.67	0.86	0.83
STECON GROUP PCL	14.43	12.50	0.45	0.44
SEAFECO PCL	10.05	9.90	0.94	0.89
PYLON PCL	15.58	15.98	1.39	1.36

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)	14.7	N/A	17.5	11.3	8.9
Dividend Yield (%)	2.96%	0.00%	2.97%	4.95%	5.94%
BVS (บาท)	11.61	11.46	11.29	11.59	11.91
PBV (เท่า)	0.44	0.44	0.45	0.44	0.42
EV/EBITDA (X)	5.73	-8.30	5.78	4.55	3.80

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

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 คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย ทุกกลุ่ม

ด้านสังคม - บริษัทมีนโยบาย “ซีโน-ไทยฯ” คือกำไรสู่สังคม เป็นนโยบายเพื่อสาธารณประโยชน์ของบริษัท โดยมี วัตถุประสงค์มุ่งเน้นด้านการศึกษาและพัฒนาเยาวชน โดยการก่อสร้างอาคารเรียน อาคารห้องสมุด อาคาร เอนกประสงค์ มอบทุนการศึกษาและอุปกรณ์การศึกษาให้แก่โรงเรียนต่างๆที่ขาดแคลน และชุมชนในบริเวณ หน่วยงานก่อสร้างเป็นประจำทุกปี

ด้านสิ่งแวดล้อม -บริษัทได้กำหนด นโยบาย แนวปฏิบัติ การติดตามผลและการพัฒนาเรื่องความปลอดภัยและ สิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ในทุกกระบวนการให้เป็นไปตาม มาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม และการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนที่ อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท

ด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี - บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส และ ตรวจสอบได้ พร้อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและแนวปฏิบัติที่ เกี่ยวข้องตามแนวทางของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

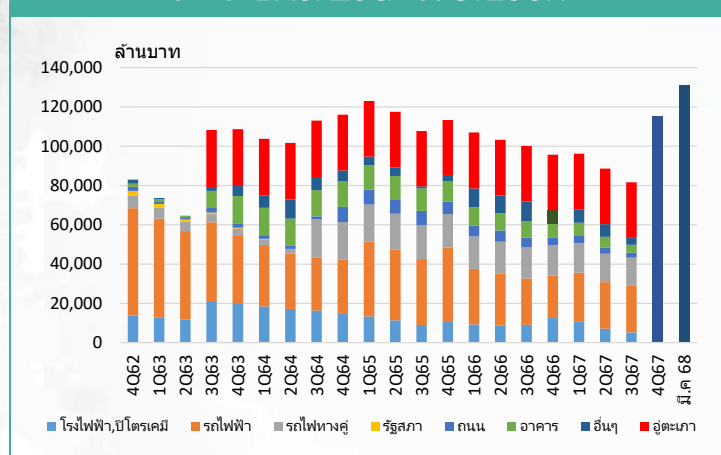
ESG COMMENT: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ STECON มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและ สิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่เกี่ยวข้องกับ ชุมชน ทำให้มีความเสี่ยงที่ภาพลักษณ์ของบริษัทจะเสียหายหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างขึ้น

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	210	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 วอร์เรนท	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
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-670	1,580	33	182
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	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
ยอดขาย (QoQ)	-19.5%	30.4%	-13.0%	5.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,411	17,151	17,604	18,091
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-7.1%	-41.8%	18.0%	N/A	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	432	442	452	462
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-80.4%	113.1%	N/A	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51,516	53,300	55,546	57,949
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)	50,347	38,000	35,000	35,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.53	0.51	0.51	0.51	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	116,102	121,179	119,965	115,129
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%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	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