

STECON

Outperform

มุ่งหน้าสู่เป้าหมายทางธุรกิจที่ตั้งไว้

Flash Points

- เป้าหมายทางธุรกิจปี 2568 ที่ STECON ตั้งไว้ ทั้งเรื่องรายได้ อัตรากำไรขั้นต้น การรับงานใหม่ และมูลค่า Backlog ยังอยู่ในเส้นทางที่จะบรรลุได้ แนวโน้มรายได้และอัตรากำไรครึ่งปีหลังอยู่ในทิศทางที่ดี การรับรู้รายได้จะมาจากโครงการเอกชนที่ให้ margin สูงอย่าง Data Center โครงการ Clean Fuel Project และโรงไฟฟ้า Solar ส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (SG&A) ที่สูงกว่าปกติใน 2Q68 มาจากประมาณการผลตอบแทนพนักงานเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับกำไรปี 2568 และจะลดลงสู่ระดับปกติในครึ่งปีหลัง
- สิ้น 2Q68 STECON มี Backlog 1.27 แสนล้านบาท จะรับรู้รายได้ช่วง 2H68 ไม่ต่ำกว่า 1.67 หมื่นล้านบาท เพื่อให้บรรลุเป้าหมายปีนี้ที่ 3.2 หมื่นล้านบาท ขณะทำงานที่อยู่ระหว่างติดตามทั้งภาครัฐและเอกชน มูลค่ารวม 7.87 แสนล้านบาท ตั้งเป้าจะไดงานเพิ่มช่วงครึ่งปีหลังอีก 2.4 หมื่นล้านบาท เพื่อให้บรรลุเป้าหมายรับงานใหม่ปีนี้ที่ 5 หมื่นล้านบาท

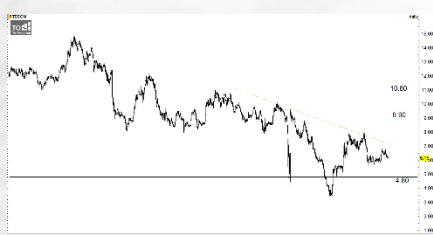
Impact Insight

- ทิศทางกำไร 2H68 แกร่ง ฝ่ายวิจัยเชื่อธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะทำรายได้และอัตรากำไรได้ตามเป้าหมาย เพราะไม่มีปัญหาต้นทุนบานปลายเข้ามาบรรจบอีก และไม่ต้องแบกรับส่วนแบ่งขาดทุนโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูไตรมาสละ 120-150 ล้านบาท อีกต่อไป จากนั้นไปเหลือเพียงส่วนแบ่งขาดทุนจากอุตะกา (UTA) ไตรมาสละ 20 ล้านบาท
- การมี Backlog สูงถึง 1.27 แสนล้านบาท ช่วยลดแรงกดดันในการหางานใหม่ ทำให้ STECON มีโอกาสเลือกรับงานที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเหมาะสม 4คือไม่ต่ำกว่า 7%

Execution

- ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกทั้งระยะสั้นและระยะยาวต่อ STECON ในเรื่องความสามารถในการทำกำไรและโอกาสการเติบโตจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และธุรกิจใหม่ๆ ที่จะสร้างรายได้สม่ำเสมอในรูปแบบ Recurring Income ซึ่งจะนับบทบาทมากขึ้นในอนาคตให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสม 9.00 บาท จึงค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5Y-1SD

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 4.80 บาท

แนวต้าน : 8.90/10.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

6.10

Upside (%)

47.54

ราคาเป้าหมาย (บาท)

9.00

Dividend yield (%)

2.46

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.83	0.65	28%
2569F	0.70	0.63	10%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CH KARNCHANG PCL	14.46	12.58	0.90	0.86
STECON GROUP PCL	9.57	9.31	0.53	0.53
SEAFECO PCL	10.53	10.00	0.98	0.92
PYLON PCL	17.50	17.07	1.60	1.57

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	526	-2,357	1,272	1,061	1,152
Norm Profit	507	-1,249	833	1,041	1,132
EPS (บาท)	0.34	-1.55	0.83	0.70	0.76
DPS (บาท)	0.15	0.00	0.15	0.25	0.30
PER (เท่า)	17.7	N/A	7.3	8.8	8.1
Dividend Yield (%)	2.45%	0.00%	2.46%	4.10%	4.92%
BVS (บาท)	11.61	11.46	12.00	12.55	13.06
PBV (เท่า)	0.53	0.53	0.51	0.49	0.47
EV/EBITDA (X)	6.80	-9.33	3.97	3.94	3.42

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

-

Research
Division

จัดทำโดย ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

การดำเนินการด้าน ESG ของ STECON

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น กำหนดนโยบายการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม ตามแนวทางสากลและตามที่ทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดไว้ และประเมินความคาดหวังหรือความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มต่อบริษัท ผ่านหน่วยงานที่ปฏิบัติหน้าที่เกี่ยวข้องทั้งโดยตรงและโดยอ้อมกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่ม 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

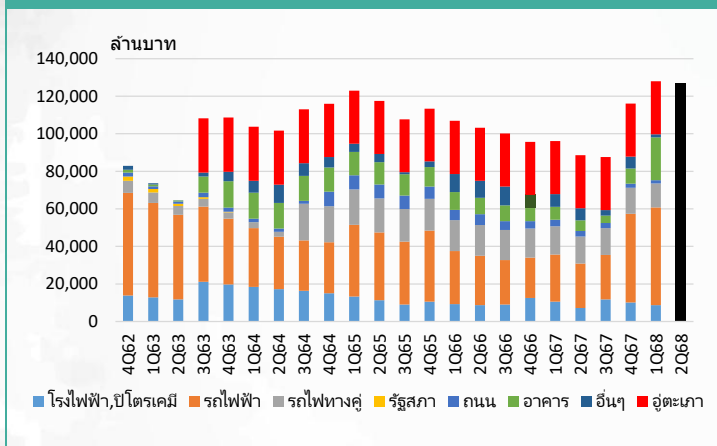
ESG COMMENT: ลักษณะการประกอบธุรกิจของ STECON มีความเกี่ยวข้องกับประเด็นความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสูง เพราะมีการใช้คนงานจำนวนมากในการก่อสร้างและบ่อยครั้งที่ต้องทำงานในพื้นที่ที่เกี่ยวข้องกับชุมชน ทำให้มีความเสี่ยงที่ภาพลักษณ์ของบริษัทจะเสียหายหากเกิดอุบัติเหตุจากการก่อสร้างขึ้น

ผลประกอบการ 2Q68

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%QoQ	%YoY	1H68	1H67	%YoY
ยอดขาย	8,053	6,484	8,457	7,349	7,715	6,526	8,789	35%	4%	15,316	14,941	3%
กำไรขั้นต้น	410	380	236	268	-1,002	497	632	27%	168%	1,130	616	N/A
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-292	-198	-242	-235	-171	-206	-373	81%	54%	-580	-440	32%
ดอกเบี้ยจ่าย	-22	-35	-32	-37	-54	-61	-63	3%	97%	-125	-67	86%
กำไรจากการดำเนินงาน	60	12	25	-147	-1,134	342	262	-23%	939%	604	37	1527%
กำไรสุทธิ	79	12	25	-147	-2,242	342	512	50%	1927%	854	37	2200%
รายการพิเศษ(สุทธิจากภาษี)	19	0	0	0	-1,108	0	250			250	0	
EPS	0.05	0.01	0.02	-0.10	-1.47	0.22	0.34	50%	1927%	0.56	0.02	2200%
Gross Margin	5.1%	5.9%	2.8%	3.6%	-13.0%	7.6%	7.20%			7.4%	4.1%	
SG&A/Sale	3.6%	3.1%	2.9%	3.2%	2.2%	3.2%	4.2%			3.8%	2.9%	
Net Gearing	0.06	0.08	0.14	0.21	0.30	0.32	0.35			0.35	0.14	
Book Value/Share (บาท)	11.61	11.44	10.97	12.70	11.42	10.42	9.81			9.81	10.97	

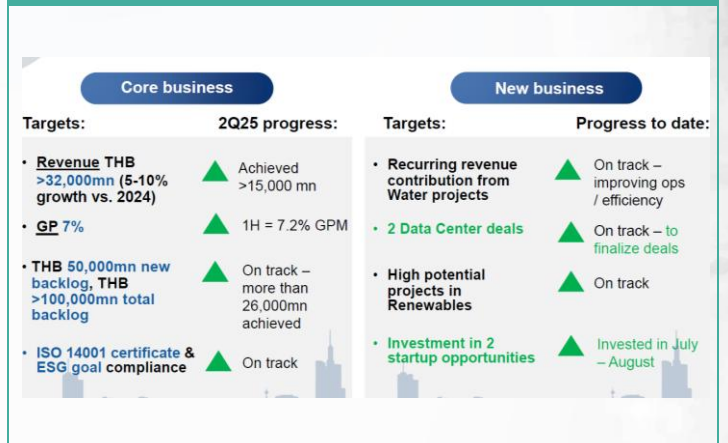
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายละเอียด Backlog ของ STECON



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

2025 TARGETS & CURRENT PROGRESS UPDATES



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 วอร์แรนท์	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)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	7,330	7,704	6,508	8,771	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,425	6,096	6,352	6,764
ต้นทุนขาย	7,077	8,712	6,023	8,150	ลูกหนี้การค้า	11,559	10,907	11,670	12,487
กำไรขั้นต้น	253	-1,008	485	620	สินค้าคงเหลือ	772	642	686	735
ค่าใช้จ่ายในการขาย	235	171	206	373	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,172	4,642	4,923	5,223
ดอกเบี้ยจ่าย	37	54	61	63	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	-120	-107	119	1	เจ้าหนี้การค้า	9,606	9,624	10,297	11,018
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-124	-2,419	348	626	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,652	13,952	14,896	15,905
ภาษีเงินได้	19	-135	3	110	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	7,255	6,255	6,255	6,255
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-4	42	-4	-5	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	610	610	610	610
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	-1,089	0	430	หนี้สินรวม	33,673	36,236	38,055	40,001
กำไรสุทธิ	-147	-2,242	342	512	ทุนที่ชำระแล้ว	1,519	1,519	1,519	1,519
กำไรจากการดำเนินงาน	-147	-1,134	342	262	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,089	2,089	2,089	2,089
Norm EPS	(0.10)	(1.47)	0.22	0.34	กำไรสะสม	6,747	8,019	8,852	9,622
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,411	18,229	19,061	19,832
ยอดขาย (QoQ)	-13.0%	5.1%	-15.5%	34.8%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	18.0%	N/A	N/A	N/A	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	432	447	457	467
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51,516	54,912	57,573	60,300
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการกำประมาณการ				
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%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	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