

Fundamental Story

Construction Sector – Overweight

News Update

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

โครงการโครงสร้างพื้นฐาน 3.19 แสนลบ. อยู่ระหว่างดำเนินการ

- มีแผนจะนำเสนอขออนุมัติจากคณะรัฐมนตรีภายในปีนี้
- ได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ 2.9% น้อยมาก
- เราคาดว่ากำไรของกลุ่มฯ จะฟื้นตัวในปีนี้
- CK ยังคงเป็นหุ้น Top Pick ของเรา
- รัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคม เตรียมเสนอคณะรัฐมนตรีอนุมัติโครงการโครงสร้างพื้นฐานมูลค่ารวม 3.19 แสนลบ. ในปีนี้ ได้แก่
 - 1) รถไฟฟ้าสายสีแดงส่วนต่อขยาย มูลค่า 7.0 พันลบ.: รังสิต-ม.ธรรมศาสตร์
 - 2) รถไฟฟ้าสายสีแดงส่วนต่อขยาย มูลค่า 1.5 ตลิ่งชัน-รพ.ศิริราช
 - 3) รถไฟทางคู่ มูลค่า 4.4 หมื่นลบ.: จิระ-อุบลราชธานี
 - 4) รถไฟทางคู่ มูลค่า 8.1 หมื่นลบ.: ปากน้ำโพ-เด่นชัย
 - 5) รถไฟทางคู่ มูลค่า 8.0 พันลบ.: หาดใหญ่-ปาดังเบซาร์
 - 6) รถไฟทางคู่ มูลค่า 30 หมื่นลบ.: ชุมพร-สุราษฎร์ธานี
 - 7) รถไฟทางคู่ มูลค่า 6.6 หมื่นลบ.: สุราษฎร์ธานี-หาดใหญ่
 - 8) รถไฟทางคู่ มูลค่า 6.8 หมื่นลบ.: เด่นชัย-เชียงใหม่
- นอกจากนี้เราคาดว่าโครงการใหญ่ๆ เช่น สนามบินดอนเมือง เฟส 3 มูลค่า 3.7 หมื่นลบ. โครงการขยายสนามบินสุวรรณภูมิตะวันออก มูลค่า 1 หมื่นลบ. และทางด่วนสองชั้น มูลค่า 3.5 หมื่นลบ. จะเปิดประมูลในปีนี้อย่างแน่นอน
- การดำเนินโครงการโครงสร้างพื้นฐานเหล่านี้ถือเป็นข่าวดีสำหรับกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ดังนั้น เราจึงยังคงให้น้ำหนักลงทุนเป็น “Overweight” เนื่องจาก 1) โครงการใหม่เหล่านี้จะช่วยเพิ่มปริมาณงานให้กับผู้รับเหมาที่มีอยู่แล้ว และช่วยยืดวงจรการเติบโต และ 2) มูลค่าดูน่าสนใจในมุมมองของเรา โดยกลุ่มฯ ซื้อขายที่เกือบ 1 เท่าต่ำกว่าค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
- กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง underperform SET ถึง 21% เมื่อปีที่แล้ว ขณะที่ผู้รับเหมาที่เราทำบทวิเคราะห์ ได้แก่ CK และ STECON underperform SET ราว 7-8% เราเชื่อว่าสาเหตุมาจากกำไรที่อ่อนแอในปีที่แล้ว และความกังวลของตลาดเกี่ยวกับการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ
- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรของ CK และ STECON จะฟื้นตัว ด้วยเติบโต 19% y-y ในปีนี้ โดยได้รับแรงหนุนจากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากปริมาณงานในมือที่มีอยู่จำนวนมาก และการเติบโตของกำไรของบริษัทร่วมค่าผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำยังน้อยมาก เนื่องจากคณะรัฐมนตรีประกาศขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเพียง 2.9% y-y โดยเฉลี่ย ในปีนี้
- เราให้คำแนะนำ “ซื้อ” CK และ STECON และเราชอบ CK มากกว่า เพราะเราเชื่อว่า CK จะมีกำไรที่มั่นคงกว่าในปี 2024-26F จากปริมาณงานในมือที่มีอยู่มากกว่า อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า และการเติบโตของกำไรของบริษัทร่วมค่า

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีตซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีตซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลื่อนชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"