

Fundamental Story

Construction Sector – Overweight

News Update

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

ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงได้ก่อให้เกิดความเสียหาย

- ถนนยุบตัวใกล้พื้นที่ก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้
 - เป็นการร่วมทุนระหว่าง CK และ STECON เป็นผู้รับเหมา
 - ขณะนี้สาเหตุและความเสียหายยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบ
 - เหตุการณ์ดังกล่าวอาจกดดันต่อราคาหุ้นของทั้งสองบริษัท
-
- เมื่อวานนี้ การรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (รฟม.) ได้สั่งให้หยุดการก่อสร้างชั่วคราวในส่วนหนึ่งของโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ หลังเกิดเหตุถนนยุบตัวจนกลายเป็นหลุมขนาดใหญ่ 30x30 เมตร ลึกกว่า 15 เมตร โดยไม่มีผู้ได้รับบาดเจ็บจากเหตุการณ์ดังกล่าว
 - พื้นที่ดังกล่าวอยู่ระหว่างการก่อสร้างโดยบริษัทร่วมทุน (JV) ซึ่ง บมจ. ช.การช่าง (CK แนะนำ “ซื้อ”) ถือหุ้น 55% และ บมจ. สเตคอน กรุ๊ป (STECON, แนะนำ “ซื้อ”) ถือหุ้น 45%
 - ตามข้อมูลจาก CK และ STECON งานขุดเจาะอุโมงค์ในบริเวณดังกล่าวได้เสร็จสิ้นไปแล้วราว 3-4 เดือนก่อน ดังนั้นพวกเขาก็เชื่อว่าสาเหตุของเหตุการณ์นี้มาจากท่อประปาแตกในพื้นที่ ร่วมกับฝนที่ตกต่อเนื่องหลายวัน ซึ่งทำให้เกิดโพรงใต้ดิน
 - แม้ว่าโครงการนี้จะมีประกันคุ้มครอง แต่การพิสูจน์ความเสียหายว่าไม่ได้เกิดจากความผิดพลาดในการก่อสร้างและการประเมินมูลค่าความเสียหายที่ CK และ STECON จะสามารถเคลมได้นั้น ยังคงมีความไม่แน่นอน
 - ดังนั้น เรามองว่าความไม่แน่นอนนี้อาจกดดันราคาหุ้นของ CK และ STECON ไปจนกว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการจ่ายค่าสินไหมทดแทนจากประกันและประเด็นอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
 - ปัจจุบัน เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ทั้ง CK และ STECON โดยเราคาดว่ามีงานในมือ (backlog) มูลค่ารวม 2.92 แสนลบ. ณ สิ้น 2Q25 หรือคิดเป็น 4 เท่าของรายได้ปี 2025F ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ยังอยู่ในระดับสูง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนให้กำไรเติบโต 34/16/6% y-y ในปี 2025-27F ขณะที่มูลค่าหุ้นยังไม่แพง ซื้อขายที่ PE ที่ 13 เท่า และ P/BV ที่ 1 เท่า ในปี 2026F

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำทบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทำทบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"