

Fundamental Story

Construction Sector – Overweight

News Update

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

การประมูลโครงการส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีแดง

- มูลค่างานก่อสร้างรวมของทั้งสองเส้นทางอยู่ที่ประมาณ 2.1 หมื่นลบ.
 - คาดว่าจะมีการประกาศผู้ชนะการประมูลภายในเย็นวันนี้
 - ถือเป็นข่าวดี แม้อาจมีความล่าช้าในการลงนามสัญญา
 - STECON ยังคงเป็น Top Picks ในกลุ่มฯ ของเรา
- วันนี้เป็นวันยื่นซองประมูลโครงการส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีแดง: ช่วงตลิ่งชัน-ศิริราช-ศาลายา ราคาากลาง 1.47 หมื่นลบ. และช่วงรังสิต-มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ราคาากลาง 6.1 พันลบ.
 - จากการประมูลด้วยวิธีอิเล็กทรอนิกส์ (e-bidding) เราคาดว่ากรรถไฟแห่งประเทศไทย (รฟท.) จะประกาศผู้ชนะการประมูลภายในเย็นวันนี้ จากนั้น รฟท. คาดว่าจะลงนามในสัญญากับผู้ชนะการประมูลภายในเดือนกุมภาพันธ์ 2026 และเริ่มก่อสร้างในเดือนมีนาคม 2026 โดยมีระยะเวลาก่อสร้างประมาณ 36 เดือน
 - แม้เราจะเห็นความเสี่ยงของความล่าช้าในการลงนามสัญญาในช่วงการเลือกตั้ง แต่การประมูลดังกล่าวยังถือว่าเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เนื่องจากช่วยเพิ่มงานก่อสร้างเข้ามา
 - ด้วยข้อกำหนดที่ผู้รับเหมาจะต้องมีประสบการณ์ก่อสร้างระบบขนส่งมวลชนมาก่อน เราคาดว่าผู้ยื่นประมูลและผู้ที่มีโอกาสชนะ ได้แก่ อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ (ITD, 0.25 บาท, not rated), บมจ. ช.การช่าง (CK, 12.00 บาท, “ซื้อ”), บมจ. สเตคอน กรุ๊ป (STECON , 6.10 บาท, “ซื้อ”) และบมจ. ยูนิค เอ็นจิเนียริง (UNIQ, 2.68 บาท, not rated)
 - เราชอบทั้ง STECON และ CK จากปริมาณงานในมือ (backlog) ที่แข็งแกร่ง ซึ่งช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ต่อเนื่องไปถึงปี 2026F รวมถึงมีมูลค่าหุ้นที่น่าสนใจ (STECON ซื้อขายที่ 8 เท่า 2026F PE และ 0.6 เท่า P/BV ขณะที่ CK อยู่ที่ 10 เท่า PE และ 0.7 เท่า P/BV) โดย STECON ยังคงเป็นหุ้น Top Pick ของเรา จากการคาดการณ์การเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่แข็งแกร่งกว่า 27/10% y-y ในปี 2026-27F (เทียบกับ CK ที่ 10/4%) รวมถึงฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วยอยู่ในสถานะเป็นเงินสดสุทธิ

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่1/2568” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”