

Fundamental Story

Stecon Group Pcl. (STECON TB) - BUY

Earnings Preview

Saksid Phadthanarak | Email: saksid.pha@ttbwealth.co.th

คาด 1Q26F อ่อนแอ แต่ 2Q26F คาดว่าแข็งแกร่งอย่างมาก

- แม้รายได้ยังเติบโตต่อเนื่องจากงานในมือที่อยู่ในระดับสูง
 - แต่ 1Q อ่อนแอ จากการไม่มีรายได้เงินปันผล และมีภาวะภาษี...
 - ..ขณะที่ 2Q คาดว่ากำไรจะแข็งแกร่ง จากรายได้เงินปันผลที่สูงจาก GULF
 - STECON ยังเป็น Top Pick สำหรับรอบการลงทุนก่อสร้างรอบใหม่ที่จะมาถึง
- เราคาดว่ากำไรปกติของ STECON ใน 1Q26F จะอยู่ที่ 113 ลบ. ลดลง 67% y-y แต่คาดว่าจะฟื้นตัวแข็งแกร่งใน 2Q26F โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้:
 - 1) รายได้ 1Q26F เติบโต 12% y-y จากการรับรู้รายได้จากงานในมือมูลค่า 9.6 หมื่นลบ. (ไม่รวมโครงการสนามบินอู่ตะเภามูลค่า 2.7 หมื่นลบ.) โดยคาดการณ์เติบโตจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q26F เป็นต้นไป ขณะที่ STECON ตั้งเป้ารายได้ปีนี้อย่างน้อย 3.5 หมื่นลบ.
 - 2) อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 7.2%
 - 3) สัดส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 3.5% ใน 1Q26F และคาดว่าจะปรับดีขึ้นตั้งแต่ 2Q26F เป็นต้นไป จาก operating leverage
 - 4) ไม่มีรายได้เงินปันผลจากการถือหุ้น 1.5% ใน GULF ใน 1Q26F (เทียบกับ 222 ลบ. ใน 1Q25) แต่คาดว่าจะรับเงินปันผล 679 ลบ. ใน 2Q26F
 - 5) มีค่าใช้จ่ายภาษีใน 1Q26F เทียบกับเครดิตภาษีใน 1Q25
 - อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q26 จะเติบโต y-y เนื่องจากบริษัททยอยกลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) หลังสามารถติดตามเก็บหนี้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Clean Fuel Project (UJV) ได้สำเร็จ
 - เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" STECON ซึ่งเป็นหุ้น Top Pick ของเราในกลุ่ม โดยมองว่าจะเป็นหนึ่งในผู้ได้ประโยชน์หลักจากวัฏจักรการฟื้นตัวของงานก่อสร้างรอบใหม่ที่ขับเคลื่อนโดยการเดินหน้าโครงการโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลใหม่ รวมถึงการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในโครงการดำน้ำเซ็นเตอร์และพลังงานทดแทน

Key Valuations

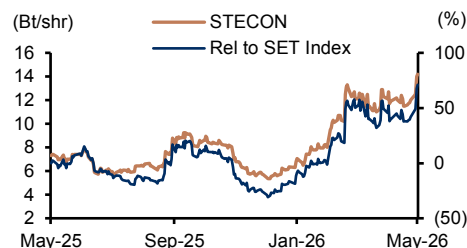
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	33,473	35,413	37,811	40,424
Net profit	1,948	1,645	1,287	1,502
Norm net profit	921	1,445	1,287	1,502
Norm EPS (Bt)	0.6	1.0	0.8	1.0
Norm EPS gr (%)	na	57.0	(10.9)	16.7
Norm PE (x)	23.4	14.9	16.8	14.4
EV/EBITDA (x)	12.4	11.4	10.3	9.1
P/BV (x)	1.3	1.2	1.2	1.1
Div. yield (%)	3.9	3.1	2.7	3.5
ROE (%)	5.4	8.5	7.2	8.1
Net D/E (%)	24.5	20.7	18.7	15.0

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	14.20
Target price (Bt)	16.00
Market cap (US\$ m)	600
Avg daily turnover (US\$ m)	7.7
12M H/L price (Bt)	14.00/5.35

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)