

Fundamental Story

Stecon Group Pcl. (STECON TB) - BUY

Analyst Meeting

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

ข้อมูลที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นไปในเชิงบวก

- STECON ยังคงเป้าหมายรายได้ปีนี้ไว้ที่ 3.5 หมื่นลบ. และ...
 - ...อัตรากำไรขั้นต้นเหนือ 7% ในปีนี้
 - นอกจากนี้ยังตั้งเป้ารับงานใหม่ปีนี้มูลค่า 5 หมื่นลบ. จาก...
 - ...โครงการโครงสร้างพื้นฐาน ดาต้าเซ็นเตอร์ และโรงไฟฟ้า
- เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ STECON เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยประเด็นสำคัญมีดังนี้
 - STECON ยังคงเป้าหมายรายได้ FY26 ที่ 3.5 หมื่นลบ. โดยรายได้ใน 1Q26 คิดเป็น 21% ของเป้าทั้งปี และคาดว่าจะรับรู้รายได้จะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป
 - อัตรากำไรขั้นต้นน่าจะทรงตัวอยู่เหนือระดับ 7% (เทียบกับ 7.8% ใน 1Q26) โดยต้นทุนวัสดุที่สูงขึ้นยังสามารถบริหารจัดการได้ผ่าน K factor และการสำรองวัสดุก่อสร้างล่วงหน้า (stockpiling)
 - สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย คาดว่าจะปรับลดลงตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป โดยได้รับแรงหนุนจากการประหยัดต่อขนาดตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น
 - บริษัทยังคงเป้าหมายมูลค่างานใหม่ปีนี้ไว้ที่ 5.0 หมื่นลบ. โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก:
 - โครงการโครงสร้างพื้นฐานมูลค่า 2.43 แสนลบ. ที่คาดว่าจะเปิดประมูลในปีนี้
 - โครงการก่อสร้างอาคาร 5 โครงการ มูลค่า 3.4 หมื่นลบ.
 - โครงการดาต้าเซ็นเตอร์ (Data Center) 3 โครงการ มูลค่า 2.3 หมื่นลบ.
 - โครงการโรงไฟฟ้า มูลค่า 1.2 หมื่นลบ.
 - โครงการโรงงานอุตสาหกรรม มูลค่า 5 พันลบ.
 - งานบริหารและบำรุงรักษา (O&M) ของโครงการมอเตอร์เวย์ M82 มูลค่า 1.6 หมื่นลบ. ขณะนี้อยู่ระหว่างกระบวนการประมูล ขณะที่ STECON คาดว่าการก่อสร้างสนามบินอุตรดิตถ์จะเริ่มได้ภายในปีนี้
 - เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" STECON เนื่องจากเป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์หลักจากวัฏจักรการก่อสร้างรอบใหม่ของประเทศไทย โดยมีโอกาสเติบโตจากธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน ดาต้าเซ็นเตอร์ และพลังงานทดแทน อีกทั้งมูลค่าหุ้นยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจในมุมมองของเรา

Key Valuations

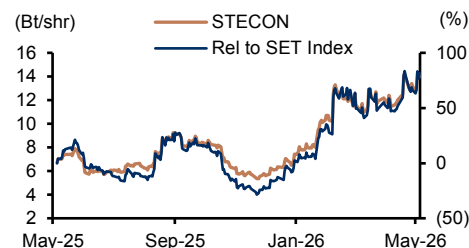
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	33,473	35,413	37,811	40,424
Net profit	1,948	1,645	1,287	1,502
Norm net profit	921	1,445	1,287	1,502
Norm EPS (Bt)	0.6	1.0	0.8	1.0
Norm EPS gr (%)	na	57.0	(10.9)	16.7
Norm PE (x)	23.4	14.9	16.8	14.4
EV/EBITDA (x)	12.4	11.4	10.3	9.1
P/BV (x)	1.3	1.2	1.2	1.1
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)	661
Avg daily turnover (US\$ m)	8.5
12M H/L price (Bt)	14.30/5.35

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1: Private Projects

Project	Contract Value (Bt m)	Status
Building 5 projects	34,000	Expected to open for bidding in 2026-2027
Data Center 3 projects	22,500	Expected to open for bidding in 2026
Power plant	12,000	Expected to open for bidding in 2026
Industrial plant	5,000	Expected to open for bidding in 2026

Source: Company data

Ex 2: Cabinet-Approved Projects

Type	Project	Owner	Contract value (Bt m)	Status
Motorway	- Motorway M9 Bang Khun Thian-Bang Bua Thong (M9)	DOH	56,035	- Under Preparing RFP, Expected to open for bidding in 4Q26
	- Motorway M5 Utraphimuk Elevated, Rangsit-Bang Pa-In (M5)	DOH	31,358	- Under Preparing RFP, Expected to open for bidding in 3Q26
	- O&M for Motorway M82 Bang Khun Thian - Ban Phaeo (O&M M82)	DOH	15,724	- Under Bid Evaluation
Expressway	- Kratuu-Patong Expressway	EXAT	16,759	- Under preparing for TOR, Expected to open for bidding in 2026
High Speed Rail	- Thai-Chinese high-speed railway Phase 2 (Nakhon Ratchasima-Nong Khai) Contract 1-3	SRT	98,060	- Expected to open for bidding in 2026
Rest Area	- The rest areas on the Bang Pa-In-Nakhon Ratchasima Motorway (M6)	DOH	9,500	- RFP has been issued
	- The rest areas on the Bang Yai-Kanchanaburi Motorway (M81)	DOH	6,103	- RFP has been issued
Sewerage Tunnel	- Bueng Nong Bon Tunnel Expansion	BMA	9,800	- Expected to open for bidding in 2026

Source: Company data

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 มีเหตุผลการรับ และนักวิเคราะห์ที่ไม่มีส่วนได้เสีย 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)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"