

Fundamental Story

Construction Sector – Overweight

News update

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

การประมูลโครงการรถไฟฟ้าทางคู่มูลค่า 2.9 หมื่นล้านบาท

- โครงการรถไฟฟ้าขอนแก่น-หนองคายอยู่ระหว่างดำเนินการ
 - ทำประชาพิจารณ์ขอบเขตของงาน (TOR) แล้วเมื่อวันที่ 27 มี.ค. – 1 เม.ย.
 - รฟท. คาดเปิดประมูลเดือนพ.ค.-ก.ค.
 - CK เป็น Top Pick ของเรา และให้คำแนะนำ “ซื้อ” STEC เช่นกัน
- การทำประชาพิจารณ์ขอบเขตของงาน (Terms of Reference :TOR) ประกวดราคาจ้างก่อสร้างโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่ ช่วงขอนแก่น-หนองคาย มูลค่า 2.9 หมื่นลบ. ได้ดำเนินการแล้วในระหว่างวันที่ 27 มีนาคม – 1 เมษายน 2024 และการรถไฟแห่งประเทศไทย (รฟท.) คาดว่าจะขาย TOR อย่างเป็นทางการให้กับผู้รับเหมาและเปิดประมูลช่วงเดือนพฤษภาคม-กรกฎาคม 2024 และคาดว่าจะประกาศผู้ชนะการประมูลในเดือนสิงหาคม 2024
 - โครงการมีสัญญางานก่อสร้างเพียงฉบับเดียว ดังนั้นจึงมีผู้รับเหมาเพียงรายเดียวเท่านั้นที่ชนะการประมูลเนื่องจากข้อกำหนดคุณสมบัติที่สูง เราคาดว่าจะมีผู้รับเหมาจำนวนไม่มากที่สามารถประมูลโครงการได้
 - การดำเนินโครงการก่อสร้างพื้นฐานของรัฐบาลอีกครั้งหลังจากที่ถูกระงับในช่วงวิกฤตโควิด-19 ในปี 2020-22 ถือเป็นข่าวดีสำหรับกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เราคาดว่ารัฐบาลจะเริ่มดำเนินโครงการก่อสร้างพื้นฐานมูลค่า 5.36 แสนลบ. อีกครั้งในปี 2024-26F (ดูบทวิเคราะห์กลุ่มรับเหมาก่อสร้างของเรา “ถ้าไรมีแนวโน้มดีขึ้น” วันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2024)
 - เราให้น้ำหนักลงทุนเป็น “OVERWEIGHT” กลุ่มฯ และบริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK, “ซื้อ”) เป็นหุ้น Top Pick ของเรา โดยมีราคาเป้าหมายที่ 26 บาท/หุ้น เนื่องจากถ้าไรเติบโตแข็งแกร่งไปอีกอย่างน้อยสี่ปีข้างหน้าเนื่องจาก 1) มูลค่า Backlog สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.3 แสนลบ. ณ สิ้นปี 2032 2) มีโอกาสได้งานใหม่สูงจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก มูลค่า 1.09 แสนลบ. 3) บริษัทฯ มีกำไรฟื้นตัวแข็งแกร่ง และ 4) มูลค่าที่น่าสนใจ โดยหุ้นซื้อขายในระดับที่มีส่วนลด 35% จากมูลค่าตลาดของพอร์ตการลงทุนและได้ธุรกิจก่อสร้างฟรี
 - เรายังแนะนำ “ซื้อ” บริษัท ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน) (STEC “ซื้อ”) ราคาเป้าหมายที่ 12 บาท/หุ้น เนื่องจากเราเชื่อว่ากำไรของบริษัทได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ในขณะที่ราคาหุ้นลดลงไปแล้ว 27% จากจุดสูงสุดของปีก่อน เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 10/15% y-y ในปี 2024-25F โดยได้แรงหนุนจาก 1) การรับรู้รายได้ที่สูงขึ้นจาก Backlog 6.9 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2023 2) มีโอกาสได้งานใหม่สูงจากโครงการขยายสนามบินอุทธรณ์มูลค่า 2.7 หมื่นลบ. และ 3) อัตรากำไรฟื้นตัวจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลืองที่มีอัตรากำไรต่ำแล้วเสร็จ

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อิศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 7/2566 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"