

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง

นักวิเคราะห์ : จิตรลดา เลขานันท์

15 มี.ค.'62

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง : โครงการต่างๆ ทயอยเปิดประมูล 2Q/62 เป็นต้นไป



➡ ในระยะสั้น คาดภาพรวมกลุ่มรับเหมาก่อสร้างยังได้รับปัจจัยกดดันจากความล่าช้าในการเปิดประมูลโครงการ ซึ่งส่งผลกระทบต่อปริมาณงานในมือของผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตามคาดมีความชัดเจนหลังการเลือกตั้ง พร้อมความคาดหวังในเชิงบวกต่อรัฐบาลชุดใหม่ ที่ยังให้ความสำคัญกับการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อใช้กระตุ้นเศรษฐกิจ

➡ คาดอย่างน้อย 3 โครงการ ทายอยเปิดประมูล 2Q/62 เป็นต้นไป มูลค่ารวม 105,500 ล้านบาท

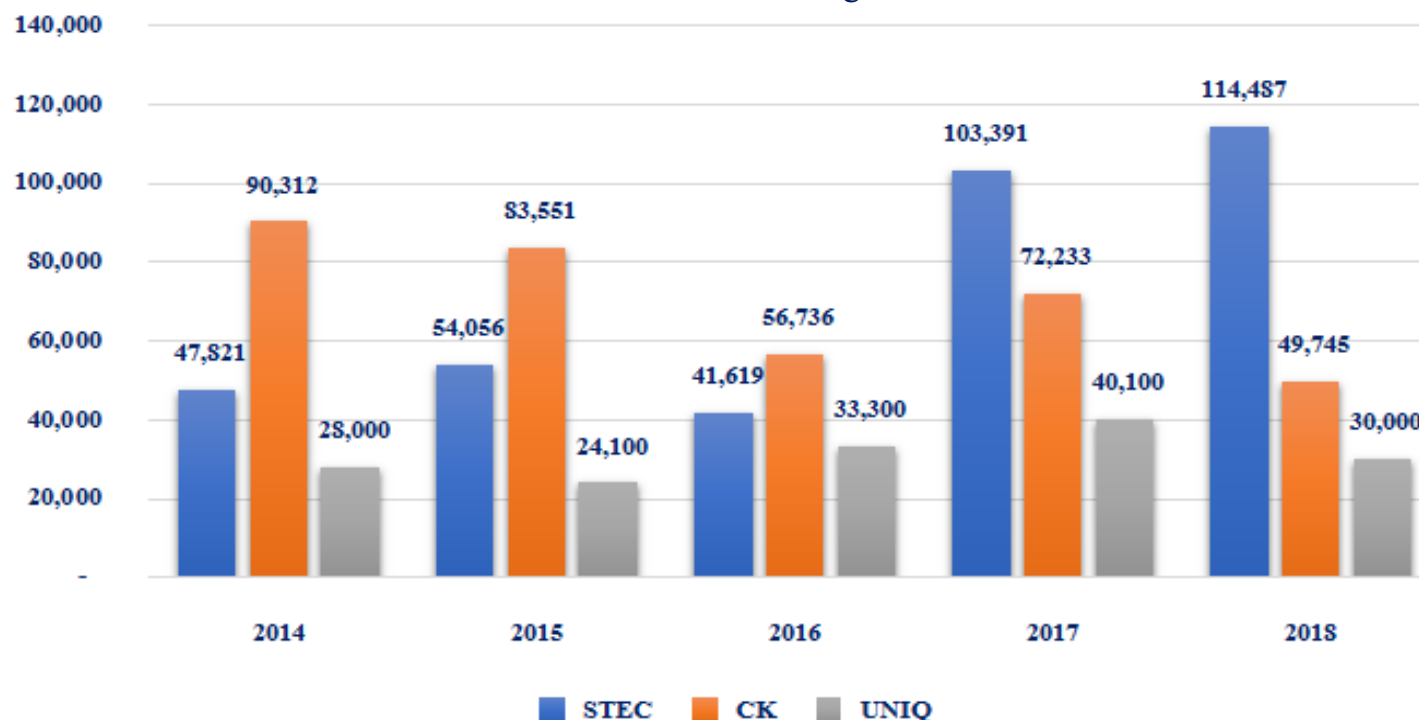
โครงการ	มูลค่า (ล้านบาท)	กำหนดยื่นซอง	ผลการประมูล
ทางด่วนพระราม 3 - ดาวคะนอง	30,437	23/4/62	พ.ค.'62
แบ่งการประมูลเป็น 5 สัญญา			
4 สัญญาแรก เฉลี่ย @7,000 บาท			
สัญญาที่ 5 ประมาณ 900 ล้านบาท			
โครงการติดตั้งระบบจัดเก็บค่าผ่านทางและบำรุงรักษา (O&M) มอเตอร์เวย์			
(1) เส้นทางบางปะอิน - นครราชสีมา	33,258	27/6/62	ประกาศ PQ และเปิดซองเทคนิค ประมาณ 2 ก.ค.'62
(2) เส้นทางบางใหญ่ - กาญจนบุรี	27,828	27/6/62	
โครงการรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนสายสีแดง			
(1) ช่วงรังสิต - ม.ธรรมศาสตร์	3,874	ประมาณ ก.ค.'62	ประมาณ ส.ค.'62
(2) คลิ่งชัน - ศาลายา	7,359		
(3) คลิ่งชัน - ศิริราช	2,706		

ที่มา : รวบรวมโดย AIRA

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง : Backlog มีแนวโน้มดีขึ้นตามลำดับ

คาดการณ์โครงการที่จะทยอยเปิดประมูลตั้งแต่ 2Q/62 ส่งผลดีต่อกลุ่มผู้รับเหมาก่อสร้าง โดยเฉพาะผู้ประกอบการที่มีประสบการณ์ ศักยภาพ และความพร้อมในการรับงานขนาดใหญ่ เช่น STEC, CK และ UNIQ คาดเข้ามาชดเชย Backlog เดิมที่ทยอยลดลงในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะ CK และ UNIQ คาดช่วยลดความเสี่ยงจาก Backlog ล่าสุดที่มีอยู่ 49,745 ล้านบาท และ 30,000 ล้านบาท และช่วยให้การรับรู้รายได้มีความต่อเนื่องในปี'63

เปรียบเทียบ Backlog (ล้านบาท)



ที่มา : รวบรวมโดย AIRA

STEC : ความสามารถทำกำไรเข้าสู่ระดับปกติ



STEC (ราคาเป้าหมาย 32.50 บาท) : คาด Backlog ของ STEC อยู่ในระดับสูง กว่า 100,000 ล้านบาท คาดเพียงพอต่อการเติบโตของรายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปีข้างหน้า และคาดว่าจะสามารถรับความเสี่ยงได้ หาก STEC ไม่มีงานใหม่เพิ่ม ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรเข้าสู่ระดับปกติ และฐานะการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ดี พร้อมกับศักยภาพและโอกาสในการรับงานจากโครงการต่างๆ ที่ STEC มีแผนเข้าร่วมประมูล

Financial Summary

Unit : MB	FY16A	FY17A	FY18A	FY19F	FY20F
Sale	17,953	20,075	27,537	28,766	30,780
Growth (%)	-2.06%	11.82%	37.17%	4.46%	7.00%
Net Profit	1,381 -	611	1,617	1,419	1,636
Growth (%)	-9.55%	-144.24%	364.70%	-12.24%	15.31%
EPS (Bt.)	0.91 -	0.40	1.06	0.93	1.07
BV (Bt.)	6.79	6.04	7.19	7.89	8.70
Dividend (Bt.)	0.22	-	0.26	0.23	0.26
PE (x)	24.96 -	56.43	21.32	24.29	21.07
PBV (x)	3.33	3.74	3.14	2.86	2.60
Dividend Yield (%)	0.97%	0.00%	1.14%	1.00%	1.15%

ที่มา : STEC และประมาณการโดย AIRA

หมายเหตุ : เงินปันผลปี'61 เป็นตัวเลขประมาณการ

CK : ได้รับประโยชน์จากกิจการลงทุน



CK (ราคาเป้าหมาย 32.50 บาท) : Backlog ที่มีอยู่คาดยังเพียงพอต่อการเติบโตของรายได้ในปี'62 คาดอยู่ที่ 31,448 ล้านบาท +7% ขณะที่คาด CK ยังรับความเสี่ยงได้ระดับหนึ่งจากเงินลงทุนส่วนใหญ่เป็นกิจการที่ได้รับสัมปทาน คาด CK ยังได้รับเงินปันผลสม่ำเสมอ พร้อมการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตามผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ BEM และ CKP ซึ่งทำให้คาดระดับกำไรสุทธิของ CK ยังอยู่ในระดับที่ดี ไม่ต่ำกว่า 2,000 ล้านบาท/ปี

Financial Summary

Unit : MB	FY16A	FY17A	FY18A	FY19F	FY20F
Sale	45,809	36,071	29,499	31,665	32,923
Growth (%)	31.44%	-21.26%	-18.22%	7.34%	3.97%
Net Profit	2,002	1,810	2,494	2,031	2,296
Growth (%)	-8.68%	-9.61%	37.81%	-18.59%	13.07%
EPS (Bt.)	1.18	1.07	1.47	1.20	1.36
BV (Bt.)	13.22	14.45	15.63	16.33	17.18
Dividend (Bt.)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
PE (x)	21.06	23.30	16.91	20.77	18.37
PBV (x)	1.88	1.72	1.59	1.52	1.45
Dividend Yield (%)	2.01%	2.01%	2.01%	2.01%	2.01%

ที่มา : CK และประมาณการโดย AIRA

UNIQ : Gross Profit Margin โดดเด่นสุด



UNIQ (ราคาเป้าหมาย 15.20 บาท) : แม้ Backlog จะอยู่ในระดับที่ต่ำเมื่อเทียบกับ STEC และ CK แต่ค่ายังเพียงพอต่อการเติบโตของรายได้ในปี'62 พร้อมกับคาด Gross Profit Margin เฉลี่ยสูงถึง 17 – 19% จากความสามารถในการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพจากส่วนกลาง คาดรายได้และกำไรสุทธิ 13,416 ล้านบาท และ 818 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% และ 3% ตามลำดับ

Financial Summary

Unit : MB	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A	FY19F	FY20F
Sale	10,070	12,555	12,589	12,875	13,416	13,953
Growth (%)	24.18%	24.68%	0.27%	2.28%	4.20%	4.00%
Net Profit	713	883	890	797	818	999
Growth (%)	41.91%	23.94%	0.76%	-10.50%	2.69%	22.16%
EPS (Bt.)	0.66	0.82	0.82	0.74	0.76	0.92
BV (Bt.)	5.70	6.24	6.75	7.16	7.61	8.16
Dividend (Bt.)	0.27	0.33	0.33	0.30	0.31	0.37
PE (x)	15.17	12.24	12.15	13.57	13.21	10.82
PBV (x)	1.76	1.60	1.48	1.40	1.31	1.23
Dividend Yield (%)	2.70%	3.30%	3.30%	3.00%	3.06%	3.73%

ที่มา : UNIQ และประมาณการโดย AIRA