



STEC-CK เค้นรับงานรัฐอื้อ Backlog จ่อฟื้นทะเลสาบสนล.

ตลาดเงิน ตลาดทุน หันรับเหมาเริ่มขยับรับโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐ หลังคมนาคมประกาศงบลงทุน 3.24 แสนล้านบาทกระตุ้นเศรษฐกิจ กูรู ยก “ช.การช่าง” คงแขนง “ซีโน-ไทย” ลุ้นผลประกอบการฟื้นตัวต่อเนื่องถึงปีหน้าจาก backlog ที่จ่อระดับแสนล้านบาท

แม้สถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส Covid-19 ในประเทศ จะกลับมาลุกลามอีกระลอก แต่การเดินทางเศรษฐกิจในหลายๆ อุตสาหกรรมไม่ได้หยุดลงไปเหมือนกับช่วงที่ผ่านมา นั่นเพราะรัฐบาลต้องการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศให้หลุดออกจากสถานะชะลอตัว ทำให้มีโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐหลายโครงการถูกนำมาเปิดประมูลในปี 2565 โดยเฉพาะในฟากของกระทรวงคมนาคม ที่มีแผนลงทุนด้วยรวมกว่า 3.24 แสนล้านบาท ทำให้ความสนใจในหุ้นรับเหมาก่อสร้างถูกให้น้ำหนักเพิ่มขึ้น เพื่อสอดรับโครงการต่างๆ ที่จะทยอยออกมา

เมื่อวันที่ 11 ม.ค. 2565 “ศักดิ์สยาม ชิดชอบ” รัฐมนตรีว่าการกระทรวงคมนาคม ออกมาเปิดเผยหลังการประชุมคณะกรรมการจัดทำงบประมาณรายจ่ายบูรณาการ ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2566 คณะที่ 3.2 แผนงานบูรณาการพัฒนาด้านคมนาคมและระบบโลจิสติกส์ ว่า ที่ประชุมมีมติเห็นชอบร่างคำของบประมาณบูรณาการ ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2566 แผนงานบูรณาการพัฒนาด้านคมนาคมและระบบโลจิสติกส์ วงเงินรวม 324,233 ล้านบาท

แบ่งเป็น 1.ด้านการพัฒนาโครงข่ายคมนาคมขนส่ง (Hard Side) 8 หน่วยงาน ได้แก่ กรมทางหลวง (ทล.), กรมทางหลวงชนบท (ทช.), กรมเจ้าท่า (จท.), กรมการขนส่งทางบก (ขบ.), กรมท่าอากาศยาน (ทย.), การทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.), การรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (รฟม.) และการรถไฟแห่งประเทศไทย (รฟท.) รวม 85 โครงการ วงเงิน 322,361 ล้านบาท คิดเป็น 99.30%

โดยมีโครงการที่สำคัญ ได้แก่ โครงการก่อสร้างทางหลวงพิเศษระหว่างเมือง (มอเตอร์เวย์) M6 บางปะอิน-สระบุรี-นครราชสีมา/ M81 บางใหญ่-กาญจนบุรี/ M7, ส่วนต่อขยายเข้าสนามบินอู่ตะเภา/ หมายเลข 9 ถนนวงแหวนรอบนอกกรุงเทพมหานคร ตอนบางบัวทอง-บางปะอิน, โครงการก่อสร้างทางยกระดับบนทางหลวงหมายเลข 35 สายชนบุรี-ปากท่อ (ถนนพระราม 2), โครงการสะพานข้ามทะเลสาบสงขลา จ.สงขลา, พัทลุง, โครงการสะพานเชื่อมเกาะลันตา จ.กระบี่, ถนนสาย จ พังเมืองรวมเมืองกำแพงเพชร จ.กำแพงเพชร และโครงการก่อสร้างทางรถไฟ สายบ้านไผ่ - นครพนม และสายเด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ เป็นต้น

ขณะที่ ฝ่ายวิจัยบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เอเซีย พลัส จำกัด (มหาชน) แสดงความเห็นถึงการลงทุนภาครัฐว่า ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) เมื่อวันที่ 4 ม.ค. 2565 ได้เห็นชอบกรอบวงเงินงบประมาณปี 2566 จำนวน 3.18 ล้านล้านบาท แบ่งเป็นรายจ่ายประจำปี 2.49 ล้านล้านบาท และรายจ่ายลงทุนอีก 7 แสนล้านบาท โดย ASPS ให้น้ำหนักกับงบประมาณรายจ่ายลงทุน ซึ่งปีงบประมาณ 2566 ได้ปรับ

งบประมาณปี 2565 ประเด็นนี้เป็นบวกต่อกลุ่มรับเหมา CK, STEC, PYLON, AMATA และ Trading ITD

ก่อนหน้านี้ ในช่วงปลายปีที่ผ่านมา การรถไฟแห่งประเทศไทย (รฟท.) ได้ร่วมลงนามสัญญาจ้างก่อสร้างโครงการก่อสร้างทางรถไฟ 2 เส้นทาง ประกอบด้วย สายเด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ และสายบ้านไผ่-มหาสารคาม-ร้อยเอ็ด-มุกดาหาร-นครพนม กับผู้รับจ้าง รวมทั้งสิ้น 5 สัญญา วงเงินกว่า 128,236 ล้านบาท เพื่อเพิ่มศักยภาพและพัฒนาระบบการขนส่งทางรางของประเทศ

โดยโครงการก่อสร้างทางรถไฟ สายเด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ ระยะทาง 323 กิโลเมตร วงเงินรวมทั้งสิ้น 72,921 ล้านบาท ได้มีการใช้วิธีประกวดราคาอิเล็กทรอนิกส์ (e-bidding) และได้ข้อสรุปว่า สัญญาที่ 1 ช่วงเด่นชัย-ยาว กิจการร่วมค้า ไอทีดี-เนวาร์ตัน ประกอบด้วย บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) หรือ ITD และบริษัท เนวาร์ตันพัฒนาการ จำกัด (มหาชน) หรือ NWR เป็นผู้รับจ้างก่อสร้างโครงการก่อสร้างทางรถไฟ วงเงินค่าจ้างทั้งสิ้น 26,560 ล้านบาท

สัญญาที่ 2 ช่วงยาว-เชียงราย กิจการร่วมค้า ซีเคเอสที-ดีซี2 ประกอบด้วย บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) หรือ CK, บริษัท ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ STEC และบริษัท บุรีรัมย์พนาลีที จำกัด เป็นผู้รับจ้างก่อสร้าง วงเงินค่าจ้างทั้งสิ้น 26,890 ล้านบาท และสัญญาที่ 3 เชียงราย-เชียงของ กิจการร่วมค้า ซีเคเอสที-ดีซี3 ประกอบด้วย บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) หรือ CK, บริษัท ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ STEC และบริษัท เชียงใหม่คอนสตรัคชั่น จำกัด เป็นผู้รับจ้างก่อสร้าง วงเงินค่าจ้างทั้งสิ้น 19,385 ล้านบาท

ส่วนโครงการก่อสร้างทางรถไฟ สายบ้านไผ่-มหาสารคาม-ร้อยเอ็ด-มุกดาหาร-นครพนม ได้ผ่านการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีเมื่อ 28 พ.ค. 2562 เป็นโครงการก่อสร้างรถไฟทางคู่สายใหม่ผ่านพื้นที่ทั้งหมด 6 จังหวัด ระยะทางรวม 355 กิโลเมตร วงเงิน 66,848.33 ล้านบาท การรถไฟฯ ได้ดำเนินการจัดซื้อจัดจ้าง 2 สัญญา ประกอบด้วย สัญญาที่ 1 บ้านไผ่-หนองพอก กิจการร่วมค้า เอเอส-ช.ทวี แอนด์ แอสโซซิเอทส์ ประกอบด้วย บริษัท เอ.เอส. แอสโซซิเอท เอ็นจิเนียริ่ง (1964) จำกัด, บริษัท ช.ทวีก่อสร้าง จำกัด, บริษัท กิจการร่วมค้า ทีบีทีซี จำกัด, บริษัท เสริมสงวนก่อสร้าง จำกัด และบริษัท เค.เอส.ร่วมค้า จำกัด เป็นผู้รับจ้างก่อสร้าง วงเงินค่าจ้างทั้งสิ้น 27,095 ล้านบาท รวมระยะทางประมาณ 180 กม.

ขณะที่สัญญาที่ 2 หนองพอก-สะพานมิตรภาพ 3 กิจการร่วมค้า ยูนิค ประกอบด้วย บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ UNIQ, บริษัท พี.ซีอีที จำกัด, บริษัท ไทยพีค่อนและอุตสาหกรรม จำกัด และบริษัท วัชรขจร จำกัด เป็นผู้รับจ้างก่อสร้าง วงเงินค่าจ้างทั้งสิ้น 28,306 ล้านบาท รวมระยะทางประมาณ 175 กม.

“สมบัติ เอกวรรณพัฒนา” ผู้อำนวยการอาวุโสฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บล.ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) แสดงความเห็น

ถึงเรื่องดังกล่าวว่า ที่ผ่านมา ราคาหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างปรับตัวโดดเด่นเนื่องจากมีข่าวว่ากระทรวงคมนาคมสรุปจัดหางบประมาณปี 66 วงเงิน 3.24 แสนล้านบาท เน้นก่อสร้างโครงการหลัก เป็นประโยชน์ต่อกลุ่มรับเหมาฯ และวัสดุก่อสร้าง ซึ่งงบประมาณจะเริ่มเดือน ก.ย. 65 ทำให้มีแรงเก็งกำไรเข้ามา เพราะจะทำให้บริษัทรับเหมามีโอกาสได้งานเพิ่มขึ้น จากปีก่อนที่งานออกมาประมุลน้อย

นอกจากนี้ยังมีโครงการที่กำลังประมูลได้แก่ โครงการรถไฟฟฟาสายสีม่วงใต้ ที่คาดว่าจะรู้ผลการประมูลเร็วนี้ ส่วนโครงการรถไฟฟฟาสายสีส้มคาดว่าจะเปิดประมูลเร็วนี้เช่นกัน โดยมูลค่างานโยธาแต่ละโครงการมีมูลค่าถึง 8 หมื่น-1 แสนล้านบาท ทำให้บริษัทรับเหมา ก็มีโอกาสได้งานเพิ่มขึ้น

โดยหุ้น Top Pick ในกลุ่มได้แก่ หุ้น บมจ. ช.การช่าง (CK) ให้ราคาเป้าหมาย 27 บาท โดยงานในมือ (Backlog) ของบริษัทยังไม่มากก็มีโอกาสรับงานเพิ่มได้อีกมาก ขณะที่บริษัทลูกก็ให้กำไรดี เช่น บมจ.ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM) บมจ.ซีเคพาวเวอร์ (CKP) ที่ทยอยฟื้นตัว นอกจากนี้อีกหนึ่งบริษัท คือ บมจ.ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น (STEC) ให้ราคาเป้าหมาย 18 บาท ที่ผ่านมาบริษัทมีงานในมือมากพอสมควร และการได้รับงานใหม่จะทำให้มาร์จิ้นดีขึ้น หลังจากงานมาร์จิ้นต่ำทยอยหมดไป

STEC ผ่านพ้นจุดต่ำสุด

สอดคล้องกับฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ บล.กสิกรไทย ได้ประเมินราคาหุ้น บมจ.ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น (STEC) ว่าปรับตัวขึ้นด้วยวอลุ่มเทรดที่คึกคัก เนื่องจากนักลงทุนมองว่าราคาหุ้น STEC ยังไม่ฟื้นกลับมาในระดับก่อนโควิด-19 เมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างรายใหญ่หลายตัวที่ขึ้นไปมากแล้ว ทำให้อัปไซด์ของราคาหุ้น STEC เปิดกว้าง

ขณะเดียวกันบริษัทยังได้รับประโยชน์จากการประมูลโครงการขนาดใหญ่ต่างๆ ของภาครัฐที่จะทยอยออกมาในปีนี้ และการจับมือกับผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ด้วยกันในการเข้าประมูลงานโครงการต่างๆ ทำให้การแข่งขันลดลง และมีโอกาสได้งานใหม่เข้ามาได้มากขึ้น นอกจากนี้ ในปีนี้มองทิศทางการจะฟื้นตัวขึ้นชัดเจนหลังการรับรู้รายได้จากโครงการก่อสร้างรัฐสภาใหม่ที่เกิดการขาดทุนได้หมดลงไปแล้ว

ทั้งนี้ นักวิเคราะห์บางส่วน ประเมินทิศทางการธุรกิจของ STEC ว่า ราคาหุ้น Laggard กลุ่มรับเหมาก่อสร้างมาก โดยไตรมาส 4/64 คาดกำไรสุทธิ 298 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 119% จากไตรมาสก่อนตามยอดรับรู้รายได้ที่ฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในงวดไตรมาส 3/63 ที่มีการปิดไซด์ก่อสร้าง บวกกับอัตรากำไรที่ดีขึ้นตามความประหยัดต่อขนาด และยังมีกำไรพิเศษจากการตีราคาอสังหาฯ เพื่อการลงทุนอีก 80 ล้านบาท

ไม่เพียงเท่านั้น ภาพรวมธุรกิจยังดูดีขึ้นเรื่อยๆ ล่าสุดเซ็นสัญญาก่อสร้างรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงของ ทำให้มี Backlog สูงถึง 1.2 แสนล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ที่มั่นคงในช่วง 3 ปีข้างหน้า แถมรับกระแสเชิงบวกจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ

ที่กลับมา โดยจับมือเป็น JV กับ CK ร่วมเข้าประมูลโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงได้มูลค่า 7.8 หมื่นล้านบาท

ด้าน บล. เมย์เบอร์ก (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ประเมินธุรกิจ STEC ว่าแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 4/64 คาดว่าจะฟื้นตัวดีขึ้น หลังจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ได้ผ่อนคลายลง มีการเร่งงานก่อสร้างมากขึ้น คาดว่ายอดรับรู้รายได้จากงานก่อสร้างจะเพิ่มเป็น 8,518 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% จากไตรมาสก่อนแต่ลดลง 4% จากปีก่อน

ทั้งนี้ประเมินว่าการจบงานอาคารรัฐสภาและรับงานใหม่ๆ มากขึ้นจะช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น 4.5% จาก 4.4% ในไตรมาสก่อน แต่ยังต่ำกว่าเมื่อเทียบกับปีก่อน 5% รวมแล้วคาดว่าจะมีกำไรปกติประมาณ 185 ล้านบาท ฟื้นตัวดีขึ้นต่อจากไตรมาสก่อน 36% แต่ยังลดลงจากปีก่อน 24% ทั้งนี้ในงบสิ้นปีปกติจะมีรายการพิเศษจากการตีค่าสินทรัพย์เพิ่มซึ่งยังไม่รวมในประมาณการรวมปี 2564 โดยประเมินกำไรปกติ 644 ล้านบาท ลดลง 26%

อย่างไรก็ดีล่าสุดบริษัทลงนามรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ สัญญา 2 และ 3 เป็นส่วนของ STEC 1.7 หมื่นล้านบาท เมื่อรวมงาน O&M มอเตอร์เวย์ บางใหญ่-กาญจนบุรี และ บางปะอิน-นครราชสีมา ประมาณ 6 พันล้านบาท ส่วนต่อขยายรถไฟสายสีชมพู ช่วงสถานีศรีรัช-เมืองทองธานี 3 พันล้านบาท และสนามบินอู่ตะเภา เฟสแรกที่กำลังจะลงนาม 2.7 หมื่นล้านบาท จะทำให้ Backlog ปัจจุบัน เพิ่มขึ้นมากกว่า 1 แสนล้านบาท

“ประเมินว่าโดยปี 2565 จะเริ่มรับรู้งานใหม่ๆ มากขึ้น และ จบงานอาคารรัฐสภา คาดว่ายอดรับรู้รายได้จะเพิ่มเป็น 36,568 ล้านบาท เติบโต 25% และอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะกลับมาประมาณ 5% ทำให้กำไรปกติจะเพิ่มเป็น 1,038 ล้านบาท เติบโต 61% “โดยราคาหุ้น STEC ปัจจุบันซื้อขาย P/BV 1.5 เท่า บริเวณ Forward P/BV -1.5SD ระยะ 10 ปี ในขณะที่มีเงินสดในมือและเงินลงทุนในกองทุนเปิดสูง 7 พันล้านบาท มีหลายโครงการจะเข้าประมูลเพิ่มในปีแนวโน้มจะได้งานใหม่เพิ่มขึ้น จะช่วยเพิ่มงานในมือและรายได้ในอนาคต จึงประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 เท่ากับ 17 บาท อิงค่าเฉลี่ย 10 ปี Forward P/E = 25x คงแนะนำ TRADING BUY

CK สืบปี backlog จ่อเสนอ.

ขณะที่ บล.เคทีบีเอส ประเมินทิศทางธุรกิจ บมจ. ช.การช่าง (CK) ว่าคงมุมมองบวกต่อ CK หลังจากบริษัทได้ประกาศการลงนามสัญญาโครงการรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ คิดเป็นสัดส่วนงานของ CK สูงถึง 2.3 หมื่นล้านบาท ทำให้ backlog สิ้นปี 2564 ฟื้นตัวเป็น 4.5 หมื่นล้านบาท จาก 3Q21 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงสุดในรอบ 3 ปี นอกจากนี้มองว่าโครงการอื่นๆ จะทยอย

เห็นความคืบหน้าต่อเนื่องนับจากนี้ โดยเฉพาะโครงการสายสีม่วงใต้ที่จะเห็นความชัดเจนผลการประมูลในไตรมาสแรกปีนี้ (คาดเพิ่ม backlog คิดเป็นสัดส่วนของ CK อีกเกือบ 2 หมื่นล้านบาท) ขณะที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางมูลค่างานก่อสร้าง 9 หมื่นล้านบาท คาดเห็นความชัดเจนในครึ่งปีแรก 2565 เช่นกัน

ทำให้ยังคงมุมมองว่า backlog ของ CK กำลังกลับสู่ช่วงขาขึ้นและมีโอกาสแตะระดับสูงถึง 1 แสนล้านบาทในสิ้นปี 2565 ทำให้คงประมาณการกำไรปกติปีนี้ ฟื้นตัวสูงเป็น 1.4 พันล้านบาท จากปีที่ผ่านมา 46 ล้านบาท และปรับประมาณการปี 2566 เพิ่มขึ้นอีก 4% เป็น 1.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% จากปีก่อน เพื่อสะท้อนงานโครงการรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถเริ่มงานก่อสร้างได้ในครึ่งปีหลัง 2565 และโครงการดังกล่าวจะ contribute กำไรมากขึ้นในปีหน้าเป็นต้นไป

ขณะเดียวกันที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +9% ในช่วง 3 เดือน จากข่าวความคืบหน้าการลงนามสัญญาโครงการรถไฟทางคู่และการเปิดยื่นซองโครงการสายสีม่วงใต้โดยมองว่าหุ้น CK ยังมี catalysts จากโครงการสายสีม่วงใต้ที่จะประกาศผลผู้ชนะประมูลในไตรมาสแรกปีนี้ และบริษัทมีโอกาสได้งานสูงมาก, โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง ซึ่งสัญญาจะได้ข้อสรุปในครึ่งแรกปีนี้เช่นกัน, รวมถึงโครงการสายสีส้มที่มีโอกาสเปิดประมูลในครึ่งปีแรกปีนี้

“หลัง CK เซ็นงานทางคู่แล้ว, สายสีม่วงได้รู้ผลไทม์ไลน์ เราประเมิน backlog ของ CK ณ สิ้นปี 2564 ปรับตัวขึ้นเป็น 4.5 หมื่นล้านบาท จากไตรมาส 3/64 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงสุดในรอบ 3 ปี นอกจากนี้ยังมองว่ากลุ่ม CK-STEC มีโอกาสชนะประมูลสายสีม่วงใต้สูงมากอย่างน้อย 2 สัญญา มูลค่ารวมราว 3 หมื่นล้านบาท (หากตั้งสมมติฐาน CK ถือหุ้น JV 60% จะคิดเป็นสัดส่วนงานราวเกือบ 2 หมื่นล้านบาท) ขณะที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง มูลค่างานก่อสร้าง 9 หมื่นล้านบาท คาดเห็นความชัดเจนในครึ่งปีแรกเช่นกัน ทำให้เชื่อว่า backlog ของบริษัทจะสามารถกลับไปแตะระดับสูงถึง 1 แสนล้านบาทได้ในสิ้นปีนี้”

จากทิศทางธุรกิจที่กำลังเกิดขึ้น ทำให้ปรับประมาณการปี 2566 ขึ้นเพื่อสะท้อนงานใหม่ โดยคงประมาณการกำไรปี 2565 ฟื้นตัวเป็น 1.4 พันล้านบาท 46 ล้านบาท ในปี 2564 และปี 2566 เพิ่มขึ้นอีก 4% เป็น 1.8 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนงานใหม่จากโครงการรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ โดยคาดว่าบริษัทจะเริ่มเข้าเตรียมงานในพื้นที่ในช่วงครึ่งแรกปีนี้ และเริ่มงานก่อสร้างได้ในช่วงครึ่งปีหลัง ทำให้คงคำแนะนำซื้อ CK โดยปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 25.50 บาท.