

6 February 2026

STECON Group

ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E โตต่อเนื่องอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท สูงใน รอบ 6 ปี

Bloomberg ticker	STECON TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt8.15
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Dow	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.61
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.50 / Bt3.38
Market cap. (Bt mn)	12,242
Shares outstanding (mn)	1,519
Avg. daily turnover (Bt mn)	90
Free float	55%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

News Flash

□ ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E โตต่อเนื่องอยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท นายภาคภูมิ ศรีชำนาญ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มและกรรมการผู้จัดการใหญ่ STECON เปิดเผยว่าในปี 2026 บริษัทตั้งเป้าหมายใหม่ 5 หมื่นล้านบาท เนื่องจากคาดการณ์ว่าโครงการเมกะโปรเจกต์ของภาครัฐจะเริ่มทยอยออกมา หลังจากจัดตั้งรัฐบาลใหม่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งโครงการส่วนใหญ่จะเป็นโครงการที่เคยผ่านความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรี (ครม.) มาแล้วก่อนหน้านี้และกำลังรอประมูล เช่น รถไฟฟ้าทางคู่ รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน มอเตอร์เวย์ และทางยกระดับ โดยปัจจุบันบริษัทจะเน้นรับงานภาครัฐและเอกชน ส่วนโครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภาและเมืองการบินภาคตะวันออก จะเริ่มก่อสร้างบางส่วนได้ภายในปีนี้ นอกจากนี้สำหรับงานรับเหมาก่อสร้างดาต้าเซ็นเตอร์ ปัจจุบันบริษัทมีลูกค้ารายใหญ่ 2 โครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง มูลค่าโครงการละ 7 พันล้านบาท โดยมองว่าจะมีลูกค้าดาต้าเซ็นเตอร์เข้ามาอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทมี backlog 1.2 แสนล้านบาท ทำให้บริษัทคาดการณ์รายได้ปี 2026 จะอยู่ที่ประมาณ 3.5 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้บริษัทยังคงมองหาการลงทุนในธุรกิจใหม่เพิ่มเติม โดยตั้งงบลงทุนไว้ปีละ 1-2 พันล้านบาท เพื่อเพิ่มสัดส่วนรายได้ประจำ (Recurring Income) ในอนาคต (ที่มา: ทันหุ้น)

Implication

เรามีมุมมองเป็นบวก โดยเป้าหมายรายได้ดังกล่าวจะเป็นระดับสูงในรอบ 6 ปี และสูงกว่าเราคาดการณ์ปัจจุบัน +5% โดยเรามองว่ามีความเป็นไปได้ ซึ่งการขยายตัวจะได้ปัจจัยหนุนจาก backlog ปัจจุบันทรงตัวสูง 1.2 แสนล้านบาท โดยงานใหญ่ ได้แก่ รถไฟฟ้าสายสีส้ม รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ และรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงรายได้ของ จะทยอยเห็น progress มากขึ้น รวมถึงในช่วงที่ผ่านมาบริษัทมีการทยอยรับงานภาคเอกชนต่อเนื่อง เช่น โรงไฟฟ้า อาคาร data center คอนโดมิเนียม เป็นต้น ขณะที่เรามองว่าบริษัทยังมีโอกาสสูงที่จะได้รับงานอื่นเพิ่มเติมในปี โดยเฉพาะงานภาคเอกชน

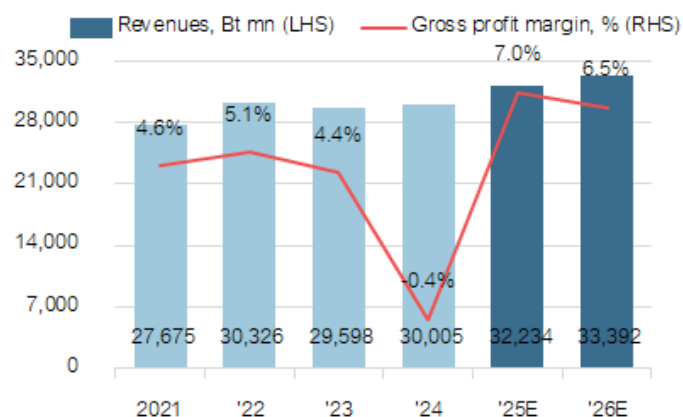
เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 847 ล้านบาท พ้นจากขาดทุนปกติปี 2024 ที่ -1.3 พันล้านบาท และปี 2026E ที่ 953 ล้านบาท (+13% YoY) แต่มองว่าปี 2026E โอกาสมี upside โดยหากรายได้เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท เบื้องต้นเราประเมินจะเป็น upside กำไรปี 2026E ราว +4-5% สำหรับแนวโน้ม 4Q25E เราคาดการณ์จะขยายตัวดี โดยโต YoY จาก GPM สูงขึ้นตามการจัดการต้นทุนโครงการดีขึ้น และในปีก่อนยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนสายสีชมพู-เหลือง และขยายตัว QoQ หนุนโดยการกลับมาเร่งงานที่ล่าช้าและการเริ่มงานใหม่

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง 2026E PER 16x (-1SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้เราชอบ STECON เป็น Top pick กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2026E ขยายตัวดีกว่าคู่แข่ง ขณะที่บริษัทมีการรับงานใหม่ต่อเนื่อง นอกจากนี้เรามองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้ sentiment บวกจากการเลือกตั้งและความคืบหน้าการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ รวมถึงจะได้านิสงส์จากแนวโน้มแข่งขันประมูลงานของผู้รับเหมาใหญ่ลดลง

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

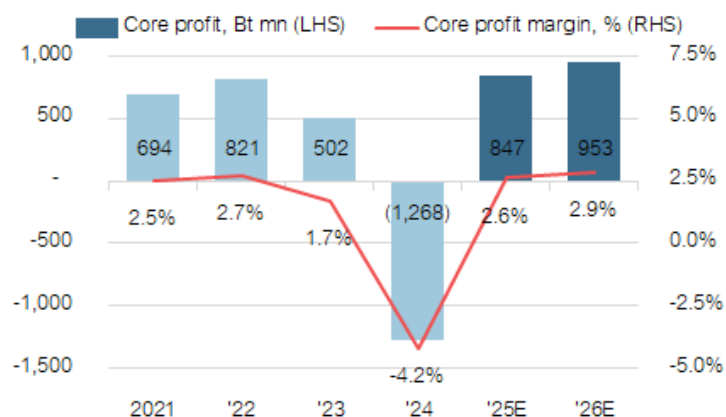
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 2021-26E revenues and GPM



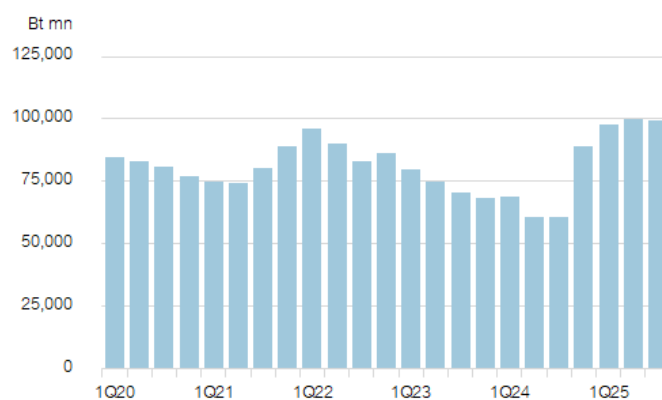
Source: STECON, DAOL

Fig 2: 2021-26E core profit



Source: STECON, DAOL

Fig 3: Quarterly backlog



Source: STECON

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.