

17 June 2025

# Construction Services, Agri & Food

ประเด็นแรงงานกัมพูชายังกระทบจำกัด ขณะที่ รว.แรงงานเผย  
ยังไม่มีแรงงานกัมพูชาขอกลับประเทศ

Construction Services

Overweight (maintained)

Agri &amp; Food

N.R.

## News Flash

❑ รว.แรงงานเผยยังไม่มีแรงงานกัมพูชาขอกลับประเทศ วานนี้ (16 มิ.ย.) นายพิพัฒน์ รัชกิจประการ รว.แรงงาน เปิดเผยถึงสถานการณ์แรงงานกัมพูชาที่ทำงานในไทย ประมาณ 500,000 คน โดยมีทั้งแรงงานถูกกฎหมายประมาณ 400,000 คน และผิดกฎหมายประมาณ 20,000 คน ขณะเดียวกันมีแรงงานไป-กลับ ที่เข้ามาเก็บผลไม้ตามฤดูกาลใน จ.จันทบุรี ระยอง และ ตราด ประมาณ 20,000 คน ซึ่งแรงงานส่วนนี้เป็นแรงงานที่รัฐบาลกัมพูชาต้องการจะขอคืน จึงไม่ส่งกระทบกับธุรกิจของไทย ขณะที่กระทรวงแรงงานได้ประชุมหารือกับสภาองค์การนายจ้างแห่งประเทศไทย และสอบถามถึงสถานการณ์แรงงานกัมพูชา โดยได้รับการยืนยันจากเจ้าของสถานประกอบการว่า ขณะนี้ยังไม่มีแรงงานกัมพูชายื่นความจำนงค์ขอกลับประเทศ (ที่มา: Thai PBS)

## Implication

- เรามีมุมมองเป็นกลาง โดยเบื้องต้นประเมินผลกระทบจากประเด็นดังกล่าวยังจำกัด ทั้งนี้ในภาพใหญ่ แรงงานกัมพูชาคิดเป็นสัดส่วนราว 13-15% ของแรงงานต่างด้าวทั้งหมด หรือคิดเป็นเพียง +/-5% จากปริมาณแรงงานทั้งหมดในไทย ขณะที่ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยืนยันว่าปัจจุบันแรงงานยังทำงานปกติและยังไม่ได้มีการยื่นจำนงค์ขอกลับประเทศ นอกจากนี้เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถหาแรงงานทดแทนได้จากสัดส่วนแรงงานกัมพูชาที่ไม่มาก
- สำหรับกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เรามองผลกระทบจำกัด โดยปัจจุบัน CK ไม่มีแรงงานในสังกัด โดยตรงที่เป็นชาวกัมพูชา (มีเพียงผ่าน subcontractor ราว 200 คน), STECON มีแรงงานกัมพูชา 5%, และ SEAFCO มี <10% ทั้งนี้กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง เราแนะนำ “Overweight” และ Top pick ได้แก่ CK (ซื้อ/เป้า 22.00 บาท) และ STECON (ซื้อ/เป้า 10.00 บาท)
- สำหรับกลุ่ม Agri & Food บริษัทที่มีสัดส่วนแรงงานกัมพูชามากสุด ได้แก่ GFPT ราว 20% อย่างไรก็ตามการว่าจ้างแรงงานต่างด้าวดังกล่าวเป็นการติดต่อผ่าน agency โดยหากมีการเลิกสัญญาที่กำหนด agency มีหน้าที่จัดหาแรงงานทดแทน ขณะที่สำหรับ ITC และ TU มีสัดส่วนแรงงานกัมพูชาเพียง 1% และ AAI และ NER ไม่มีแรงงานกัมพูชา สำหรับกลุ่ม Pet Food เราแนะนำ “Neutral” และ Top pick ได้แก่ AAI (ซื้อ/เป้า 6.00 บาท) ขณะที่ตัวอื่นๆ ได้แก่ GFPT แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ถึง 2025E PER 7.5x (-1SD below 5-yr average PER), TU แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท ถึง SOTP, และ NER แนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง 2025E PER 5.5x (-0.5SD below 5-yr average PER)

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: Proportion of Cambodian workers

Construction Services		Remark
CK	0%	แรงงานกัมพูชา มีเพียงผ่าน subcontractor ราว 200 คน
SEAFCO	<10%	
STECON	5%	
Agri & Food		Remark
AAI	0%	
GFPT	20%	แรงงานต่างด้าวติดต่อผ่าน agency โดยหากมีการเลิกสัญญาก่อนกำหนด agency มีหน้าที่จัดหาแรงงานทดแทน
ITC	1%	
TU	1%	
NER	0%	

Source: Company, DAOL

## Corporate governance report of Thai listed companies 2024

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

## 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 ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

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

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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. 4