

## ถ้าไม่รวมรายการพิเศษ 1Q26 กำไรตามคาด

เราแนะนำ "ถือ" เพราะราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นมามาก อย่างไรก็ตามระยะสั้นสามารถเก็งกำไรจากการเปิดประมูลงานใหม่ของภาครัฐฯ ได้ ขณะที่ในแง่พื้นฐานด้วย Backlog ที่มีอยู่กว่า 120,000 ล้านบาท จะยังหนุนรายได้ให้เติบโตตามที่เราคาดไว้ได้ นอกจากนี้จากการที่ STECON มีการได้รับงาน Data Center อย่างต่อเนื่อง จะเป็นโอกาสที่ดีในการรับงานใหม่จากผู้ประกอบการที่เข้ามาลงทุนอย่างมาก โดยเรายังคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมที่ 1,698 ล้านบาท คาดว่าจะเห็นการเติบโตอย่างมากในช่วง 2Q26 นี้หลังรับปันผล GULF เข้ามา

### 1Q26 กำไรสุทธิ 351 ล้านบาท (+3%YoY, -62%QoQ)

- STECON มีกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 351 ล้านบาท (+3%YoY, -62%QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษอย่างการกลับรายการโครงการ CFP ของ TOP อีก 196 ล้านบาท จากที่รับรู้ 600 ล้านบาทใน 4Q25 จะมีกำไรปกติที่ 154 ล้านบาท (-55%YoY, -54%QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้เทียบกับปีก่อนลดลงเพราะเงินปันผลรับของ GULF จะเข้ามาในช่วงไตรมาส 2 ส่วนเทียบกับ 4Q25 ลดลงเพราะรายได้เป็นหลัก
- รายได้ที่ 7,294 ล้านบาท (+12%YoY, -31%QoQ) เพิ่มจากฐาน Backlog ที่ยังมีอยู่กว่า 120,000 ล้านบาท ส่วนลดลงจาก 4Q25 เพราะปลายปีก่อนมีการเร่งงานโรงไฟฟ้าพลังงานโซลาร์
- กำไรขั้นต้นที่ 7.8% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 7.6% ใน 1Q25 และ 7.4% ใน 4Q25 โดยธุรกิจก่อสร้างมีกำไรขั้นต้น 7.6% ดีขึ้นจาก 7.3% ใน 1Q25 และ 4Q25 ด้านค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ 296 ล้านบาท (+44%YoY, +3%QoQ) เพิ่มจากปีก่อนส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายพนักงาน และจากกิจการร่วมค้ารถไฟฟ้ามหานคร รวมแล้ว STECON มีกำไรจากการดำเนินงาน 275 ล้านบาท (-6%YoY, -45%QoQ)
- ส่วนแบ่งขาดทุนจากริษัทร่วมที่ 30 ล้านบาท (-78%YoY, -33%QoQ) ลดลงแรงจากปีก่อนเพราะไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากสายสีเหลืองและชมพูที่หยุดไปตั้งแต่ 2Q25

### งานใหม่คادمักทยอยออก

ภาพรวมการเซ็นสัญญาใหม่ในปี 26 นี้ STECON ตั้งเป้ามีงานใหม่เข้ามา 50,000 ล้านบาท โดยในช่วง 1Q26 มีการเซ็นสัญญาใหม่เข้ามากว่า 6,781 ล้านบาท (ส่วนใหญ่เป็นงาน Data Center กว่า 4,000 ล้านบาท ขณะที่งานอื่นๆ เช่นอาคารพาณิชย์และงานด้านสิ่งแวดล้อม) ทั้งนี้ STECON คาดว่าด้วยโครงการภาครัฐที่เตรียมเปิดประมูลรวมกับภาคเอกชนอย่างเช่น งาน Data Center ที่มีมูลค่ารวมกว่าหลักแสนล้านบาท จะทำให้สามารถเซ็นสัญญางานใหม่ตามเป้าเพื่อให้ Backlog ณ สิ้นปีสูงกว่า 1 แสนล้านบาท โดยจุดที่น่าสนใจคือ ณ ปัจจุบัน STECON มีการเซ็นสัญญางาน Data Center มูลค่ารวมกว่า 19,659 ล้านบาท ทำให้ในอนาคตด้วยแผนการลงทุนด้าน Data Center ที่มีแผนลงทุนในไทย จะเพิ่มโอกาสให้ STECON ได้อย่างมาก

สำหรับการลงทุนธุรกิจใหม่อย่างการขายน้ำผ่านบริษัทใหม่ EWS คาดเริ่มเห็นเพิ่มขึ้นในช่วง 2Q26 นี้

### คงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิม ลุ้น 2Q26 กำไรโตแรง

แม้กำไรปกติในช่วง 1Q26 จะคิดเป็นสัดส่วนเพียง 9% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ที่ 1,698 ล้านบาท แต่ด้วยช่วง 2Q26 จะมีการรับรู้เงินปันผลจาก GULF เข้ามากว่า 700 ล้านบาท หนุนใน 2Q26 เติบโตอย่างมาก เราจึงยังคงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมที่ 1,698 ล้านบาท คำแนะนำการลงทุน ด้วยส่วนต่างกับมูลค่าเหมาะสมที่ 15 บาท (13.5XPER'26E) เพียง 6% เราจึงยังแนะนำเพียง "ถือ" แต่สามารถเก็งกำไรจากการเปิดประมูลโครงการภาครัฐและผลประกอบการงวด 2Q26 ได้

## HOLD

Fair price: Bt 15.0

Upside (Downside): +6%

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	STECON TB
Current Price (Bt)	14.20
Market Cap. (Bt m)	21,570
Shares issued (mn)	1,519
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	14.5/5.25
Foreign limit/ actual (%)	49/15.36
NVDR Shareholders (%)	5.7
Free float (%)	54.0
Number of retail holders	16,247
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Construction Service
First Trade Date	29 Oct 2024
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	AAA

### Major Shareholders 10 MAR 2026

C.T. Venture Co.,Ltd.	19.6
UBS AG Singapore Branch	10.5
Thai NVDR company limited	6.0
P.P. Global Wealth Co.,Ltd.	5.6
Mrs.Anilrat Nitisarot	4.8

### Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	30,005	33,473	34,533	34,927
Net Profit (Bt m)	(2,357)	1,948	1,698	1,718
NP Growth (%)	-546.7	N.M.	-12.8	1.2
EPS (Bt)	(1.55)	1.28	1.12	1.13
PER (x)	(5.3)	5.4	12.7	12.6
BPS (Bt)	11.7	11.2	11.9	12.7
PBV (x)	0.7	0.6	1.2	1.1
DPS (Bt)	0.0	0.6	0.5	0.5
Div. Yield (%)	0.0	7.9	3.4	3.4
ROA (%)	-4.6	4.6	3.9	3.9
ROE (%)	-13.1	11.2	9.7	9.2

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

## Earnings Review

(Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	6,526	8,789	7,533	10,624	7,294	(31.3)	11.8
Cost of sales	(6,029)	(8,157)	(6,990)	(9,833)	(6,723)	(31.6)	11.5
<b>Gross profit</b>	<b>497</b>	<b>632</b>	<b>543</b>	<b>791</b>	<b>571</b>	<b>(27.8)</b>	<b>14.9</b>
SG&A	(206)	(373)	(261)	(288)	(296)	2.9	43.6
Other (exp)/inc							
<b>EBIT</b>	<b>291</b>	<b>259</b>	<b>283</b>	<b>503</b>	<b>275</b>	<b>(45.4)</b>	<b>(5.5)</b>
Finance cost	(61)	(63)	(70)	(73)	(73)	(0.2)	19.0
Other inc/(exp)	255	23	5	63	30	(52.9)	(88.3)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>485</b>	<b>219</b>	<b>218</b>	<b>493</b>	<b>231</b>	<b>(53.0)</b>	<b>(52.2)</b>
Income tax	(3)	(30)	(50)	(119)	(51)	(56.9)	1,623.8
<b>Earnings after taxes</b>	<b>482</b>	<b>189</b>	<b>168</b>	<b>373</b>	<b>180</b>	<b>(51.8)</b>	<b>(62.6)</b>
Equity income	(136)	(22)	(10)	(45)	(30)	(33.0)	(78.0)
Minority interest	(4)	(5)	5	5	4	(5.8)	N.M.
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>342</b>	<b>162</b>	<b>163</b>	<b>333</b>	<b>154</b>	<b>(53.7)</b>	<b>(54.8)</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	-	350	-	598	196	(67.2)	-
<b>Net profit</b>	<b>342</b>	<b>512</b>	<b>163</b>	<b>931</b>	<b>351</b>	<b>(62.3)</b>	<b>2.7</b>
EBITDA	466	407	504	702	479	(31.8)	2.7
Recurring EPS (Bt)	0.23	0.11	0.11	0.22	0.10	(53.7)	(54.8)
Reported EPS (Bt)	0.23	0.34	0.11	0.61	0.23	(62.3)	2.7
<b>Profits (%)</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
Gross margin	7.6	7.2	7.2	7.4	7.8	0.4	0.2
Operating margin	4.5	2.9	3.8	4.7	3.8	(1.0)	(0.7)
Net margin	5.2	5.8	2.2	8.8	4.8	(4.0)	(0.4)

Source : Company Data, Pi Research

# Stock Update

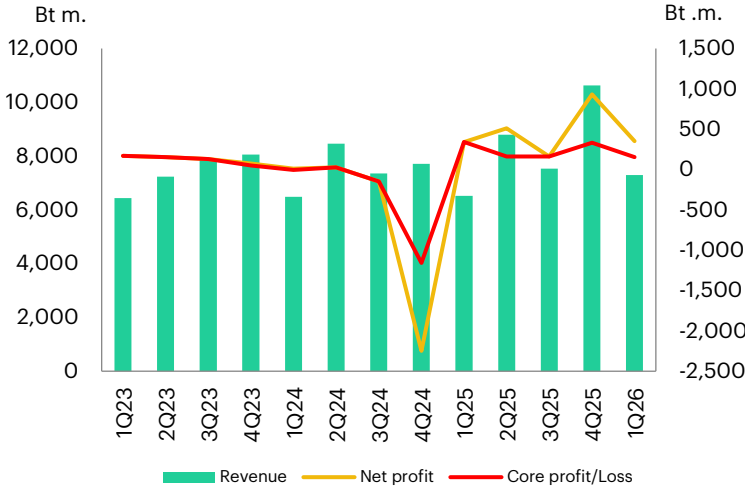


25 MAY 2026

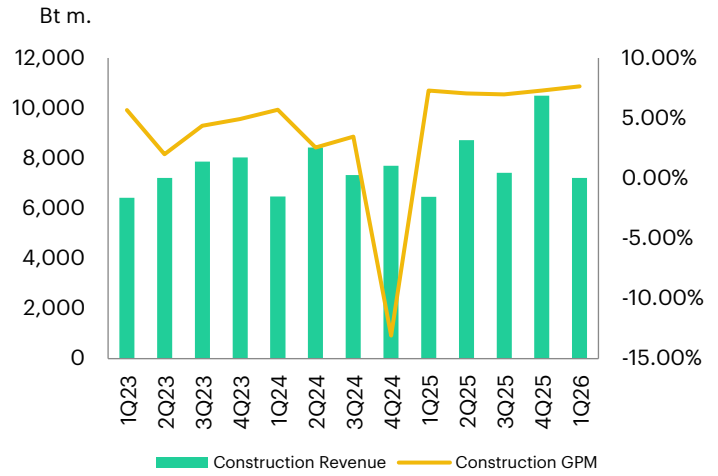
STECON

STECON Group PCL

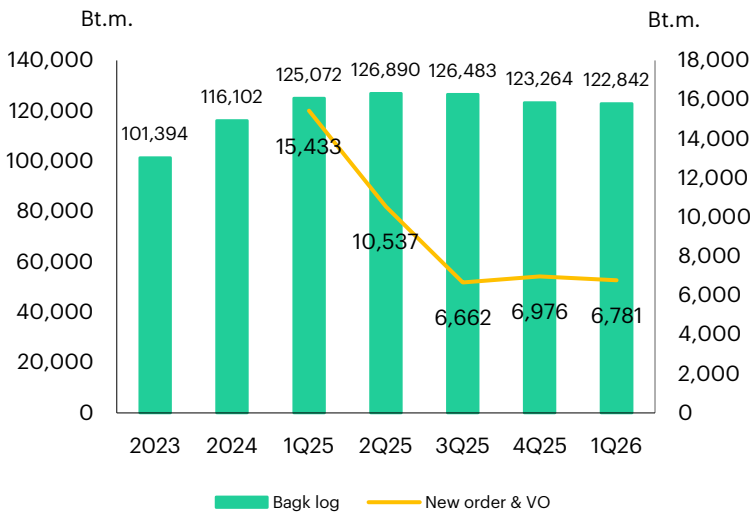
## รายได้ กำไรปกติและกำไรสุทธิรายไตรมาส



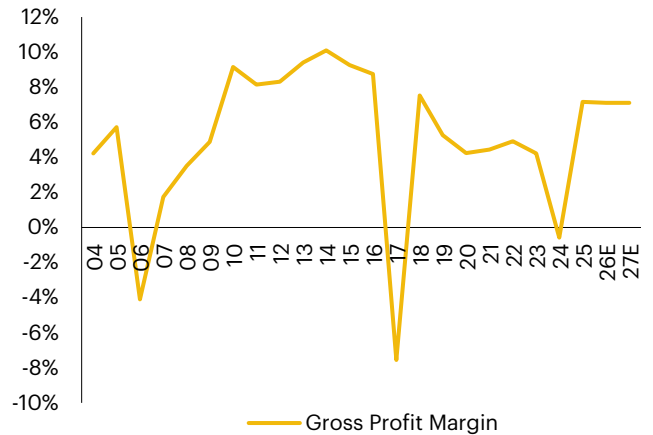
## รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจก่อสร้าง



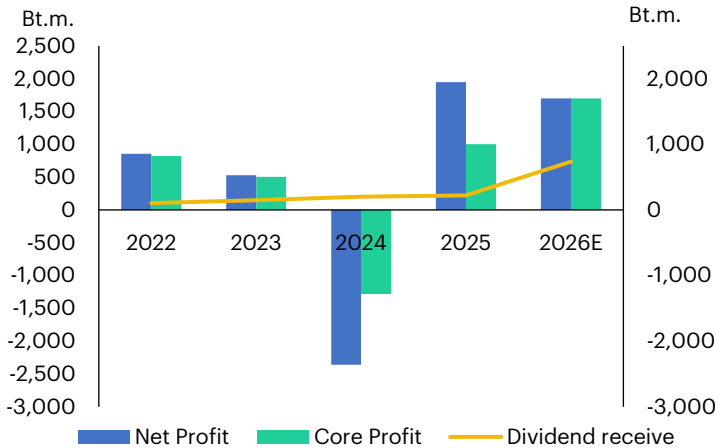
## Backlog ยังสูงกว่า 1 แสนล้านบาท



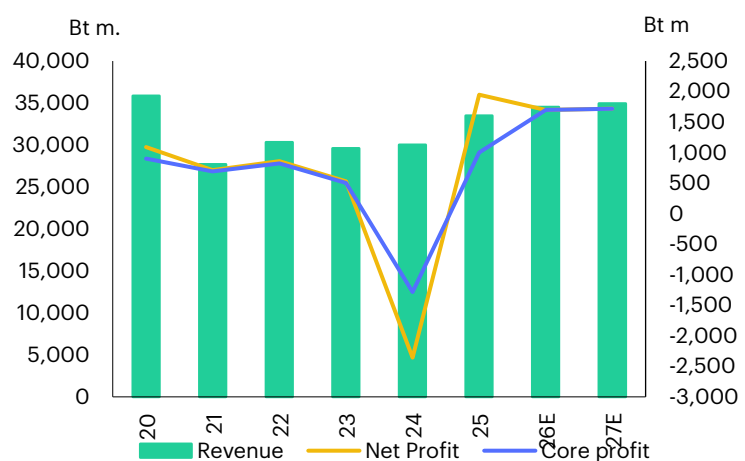
## ในอดีตกำไรขั้นต้นฟื้นตัวแรงหลังปีก่อนติดลบ



## ปีผลรับปี 26 คือปีจวบหนึ่งที่ทำให้กำไรโต



## รายได้ กำไรปกติและกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,570	3,949	3,899	4,423
Accounts receivable	11,559	14,524	13,813	13,971
Inventories	281	281	281	281
Other current assets	5,671	5,867	5,750	5,803
<b>Total current assets</b>	<b>20,082</b>	<b>24,622</b>	<b>23,743</b>	<b>24,478</b>
Invest. in subs & others	19,451	17,792	17,792	17,792
Fixed assets - net	5,231	6,307	7,070	7,795
Other assets	6,753	7,528	7,539	7,599
<b>Total assets</b>	<b>51,516</b>	<b>56,249</b>	<b>56,144</b>	<b>57,663</b>
Short-term debt	7,255	8,284	7,079	7,117
Accounts payable	21,619	26,076	25,901	26,197
Other current liabilities	1,281	966	907	914
<b>Total current liabilities</b>	<b>30,156</b>	<b>35,325</b>	<b>33,887</b>	<b>34,228</b>
Long-term debt	610	1,100	921	884
Other liabilities	2,908	2,773	3,208	3,240
<b>Total liabilities</b>	<b>33,673</b>	<b>39,198</b>	<b>38,017</b>	<b>38,352</b>
Paid-up capital	1,519	1,519	1,519	1,519
Premium-on-share	2,089	2,089	2,089	2,089
Others	7,056	4,471	4,471	4,471
Retained earnings	6,747	8,555	9,631	10,815
Non-controlling interests	432	417	417	417
<b>Total equity</b>	<b>17,843</b>	<b>17,051</b>	<b>18,127</b>	<b>19,311</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>51,516</b>	<b>56,249</b>	<b>56,144</b>	<b>57,663</b>
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	30,005	33,473	34,533	34,927
Cost of goods sold	(30,123)	(31,009)	(32,008)	(32,370)
<b>Gross profit</b>	<b>(118)</b>	<b>2,464</b>	<b>2,526</b>	<b>2,557</b>
SG&A	(846)	(1,129)	(1,071)	(1,083)
Other income / (expense)				
<b>EBIT</b>	<b>(964)</b>	<b>1,335</b>	<b>1,455</b>	<b>1,475</b>
Depreciation	755	743	817	902
<b>EBITDA</b>	<b>(453)</b>	<b>2,212</b>	<b>3,015</b>	<b>3,120</b>
Finance costs	(158)	(268)	(246)	(243)
Other income / (expense)	341	346	873	874
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>(782)</b>	<b>1,414</b>	<b>2,082</b>	<b>2,106</b>
Income taxes	68	(202)	(250)	(253)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>(714)</b>	<b>1,212</b>	<b>1,832</b>	<b>1,853</b>
Equity income	(584)	(212)	(131)	(131)
Non-controlling interests	31	1	(3)	(3)
<b>Core Profit</b>	<b>(1,283)</b>	<b>1,001</b>	<b>1,698</b>	<b>1,718</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary	(1,074)	948	-	-
<b>Net profit</b>	<b>(2,357)</b>	<b>1,948</b>	<b>1,698</b>	<b>1,718</b>
EPS (Bt)	(1.55)	1.28	1.12	1.13

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	(1,445)	2,910	2,910	2,469
CF from investing	(2,251)	(2,751)	(1,711)	(1,761)
CF from financing	2,024	1,219	(1,250)	(184)
Net change in cash	(1,672)	1,379	(50)	524

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	(1.55)	1.28	1.12	1.13
Core EPS (Bt)	(0.84)	0.66	1.12	1.13
DPS (Bt)	-	0.55	0.48	0.49
BVPS (Bt)	11.7	11.2	11.9	12.7
EV per share (Bt)	11.7	10.5	16.9	16.6
PER (x)	(5.3)	5.4	12.7	12.6
Core PER (x)	(9.8)	10.5	12.7	12.6
PBV (x)	0.7	0.6	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	(39.4)	7.2	8.5	8.1
Dividend Yield (%)	-	7.9	3.4	3.4

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	(0.4)	7.4	7.3	7.3
EBITDA margin	(1.5)	6.6	8.7	8.9
EBIT margin	(3.2)	4.0	4.2	4.2
Net profit margin	(7.9)	5.8	4.9	4.9
ROA	(4.6)	3.5	3.0	3.0
ROE	(13.2)	11.4	9.4	8.9

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Quick ratio (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.4	0.6	0.4	0.4
Net Debt/Equity (x)	0.3	0.3	0.2	0.2
Interest coverage (x)	(6.1)	5.0	5.9	6.1
Inventory day (days)	3	3	3	3
Receivable day (days)	141	158	146	146
Payable day (days)	262	307	295	295
Cash conversion cycle	(118)	(145)	(146)	(146)

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	1.4	11.6	3.2	1.1
EBITDA	(131.0)	N.M.	36.3	3.5
EBIT	(307.7)	N.M.	9.0	1.3
Core profit	N.M.	N.M.	69.7	1.2
Net profit	N.M.	N.M.	(12.8)	1.2
EPS	N.M.	N.M.	(12.8)	1.2

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "AAA"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "2.88"

### Environment (Bloomberg Score: 1.16)

- บริษัทตระหนักถึงการดำเนินงานโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีการกำหนด นโยบาย แนวปฏิบัติ การติดตามผลและการพัฒนา ในด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามมาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการสนับสนุนและส่งเสริมแนวทางการริษาสีเขียวและการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชนที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท การบริหารดังกล่าวครอบคลุมทั้งการจัดการระดับเสียง การจัดการขยะและของเสีย การจัดการคุณภาพอากาศ การบริหารจัดการน้ำ การจัดการด้านพลังงานและทรัพยากร การบริหารจัดการด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและก๊าซเรือนกระจก และการก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- โดยในช่วง 1Q26 มีการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ตามไซต์งานก่อสร้าง ซึ่งสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายไปได้กว่า 800,000 บาท

### Social (Bloomberg Score: 3.89)

- บริษัทให้ความสำคัญถึงความรับผิดชอบต่อสังคม มีมาตรฐานการทำงานในระดับสากลเพื่อผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน มีการคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย เช่น พนักงาน คู่ค้า ลูกค้า และชุมชน นอกจากนี้ยังให้ความสำคัญต่อความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน การคำนึงถึงสิทธิมนุษยชน การพัฒนาบุคลากร และการช่วยเหลือสังคมในด้านต่างๆ เช่น การศึกษา บรรเทาทุกข์แก่ผู้ประสบภัย เป็นต้น

### Governance (Bloomberg Score: 5.17)

- บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส ตรวจสอบได้ตามหลักจรรยาบรรณคุณธรรม และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท มีการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม การพัฒนาวัฒนธรรมเพื่อพัฒนาศักยภาพของบริษัท มุ่งมั่นสู่การเติบโตอย่างยั่งยืนและมั่นคงผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี และแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องตามแนวทางของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

**ความเห็น :** ประเด็นด้าน ESG เรายังมองว่าด้วยรูปแบบธุรกิจของ STECON จำเป็นต้องให้ความสำคัญมากในด้านของสิ่งแวดล้อม และสังคม เนื่องจากงานก่อสร้างจะสร้างผลกระทบอย่างมากอย่างเช่นปัญหาเรื่องฝุ่น เรื่องความเสียหายของสินทรัพย์ของผู้อื่น หากไม่สามารถควบคุมได้ อาจจะมีผลต่อการประมูลงานใหม่ในอนาคต และจะกระทบกับผลประโยชน์ประกอบของ STECON ได้ ขณะที่การลดการใช้พลังงานไฟฟ้าจะช่วยลดต้นทุนค่าใช้จ่ายต่างๆลงได้อีกทาง

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

#### สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	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	na.	na.

#### 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 which 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.

#### 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% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of 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 and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update

25 MAY 2026

STECON

STECON Group PCL



## SET ESG RATING 2025 (As of 9 January 2026)

### Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BPP	BTG	CENTEL
CKP	CPALL	CPF	CPAXT**	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL
GPSC	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL
KKP	KTB	KTC	LH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI
NER	NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PR9	PSH	PTG	PTT
PTTEP	PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG
SCGP	SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH
TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO
VNG	WHA	WHAUP								

### Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TPIPP**	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE	XO
ZEN										

### Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	MODERN	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHA	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH										

### Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SEOIL	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP	YUASA						

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)