

2Q68 Result Notes

SCC

Neutral

บันทึกกำไรพิเศษก้อนใหญ่

Flash Points

- งวด 2Q68 กำไรสุทธิ 17,337 ล้านบาท โดยมีรายการพิเศษรวม 15,170 ล้านบาท หนี้ที่กำไรจากการดำเนินงาน ทำได้ 2,167 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 97%QoQ จากการรับรู้เงินปันผลธุรกิจลงทุนและการฟื้นตัวของธุรกิจ Packaging ในอินโดนีเซีย หนี้ที่ธุรกิจปิโตรเคมี ขาดทุนจากการดำเนินงานลดลง เพราะ Spread ผลิตภัณฑ์ปรับตัวสูงขึ้น
- กำไร 1H68 ทำได้ 18,436 ล้านบาท ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 2.50 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Payout Ratio 16% เนื่องจากกำไรส่วนใหญ่ที่เกิดขึ้นเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่ใช่รายการเงินสด มีกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD 13 ส.ค 68

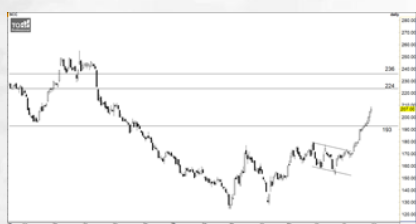
Impact Insight

- การฟื้นตัวของ Core Operation ช่วงครึ่งปีหลัง มีความเสี่ยงหลักอยู่ที่ธุรกิจปิโตรเคมีที่ Spread ผลิตภัณฑ์หลักทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ หนี้ที่ธุรกิจ Packaging และธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ดูสดใสมากกว่า โดยเฉพาะธุรกิจในประเทศ
- แนวทางที่ SCC ใช้รับมือ ทั้งการมุ่งเน้นสินค้ามูลค่าเพิ่มสูง รักษากระแสเงินสด ลงทุนโครงการเพิ่มประสิทธิภาพ และลดการลงทุนในธุรกิจที่ไม่สอดคล้องกับกลยุทธ์ทางธุรกิจในระยะยาว เป็นทางเลือกที่เหมาะสมสำหรับ SCC เพื่อการเติบโตที่ยั่งยืน

Execution

- ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2568 ขึ้น 135% เป็น 23,798 ล้านบาท สะท้อนกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นในงวด 2Q68 แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2569 ไว้เท่าเดิมที่ 16,931 ล้านบาท บนสมมติฐานว่าธุรกิจหลักปี 2569 เริ่มฟื้นตัวขึ้นจากปี 2568
- ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้น 37% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ตอบรับความคาดหวังเชิงบวกต่อกำไรพิเศษที่จะเกิดขึ้นในงวด 2Q68 ไปพอสมควร จากนั้นไปเชื่อว่าราคาหุ้นน่าจะเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับตลาด การฟื้นตัวของกำไรจากการดำเนินงานช่วงครึ่งปีหลังยังไม่ชัดเจนมากนัก ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสม 210 บาท

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Uptrend

แนวรับ : 193 บาท

แนวต้าน : 224/236 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย ประสิทธิ์ รัตนกิจทนต์ CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ราคาปัจจุบัน (บาท)

207.00

Upside (%)

1.45

ราคาเป้าหมาย (บาท)

210.00

Dividend yield (%)

2.42

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	19.83	7.01	183%
2569F	14.11	10.36	36%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SIAM CEMENT PCL	29.56	19.67	0.68	0.67
SIAM CITY CEMENT	11.00	10.25	1.26	1.22
DYNASTY CERAMIC	11.87	11.23	1.78	1.69
SCG DECOR PCL	6.86	6.34	0.36	0.35
TIPCO ASPHALT	11.98	10.92	1.47	1.41

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	25,915	6,342	23,798	16,931	20,187
Norm Profit	13,307	6,342	8,787	16,931	20,187
EPS (บาท)	21.60	5.28	19.83	14.11	16.82
DPS (บาท/หุ้น)	6.00	5.00	5.00	7.00	8.50
Norm PER (เท่า)	9.59	39.17	10.44	14.67	12.30
Dividend Yield (%)	2.90%	2.42%	2.42%	3.38%	4.11%
BVS(บาท)	303.3	294.1	308.9	316.0	324.3
PBV(เท่า)	0.68	0.70	0.67	0.66	0.64
EV/EBITDA (X)	7.06	10.22	6.86	8.14	7.81
ROE (%)	3.66%	1.80%	2.37%	4.46%	5.19%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

Yes

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่ได้ออกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม จะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึงบริษัทฯ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ในทางธุรกิจ

งวด 2Q68 กำไรสุทธิ 17,337 ล้านบาท

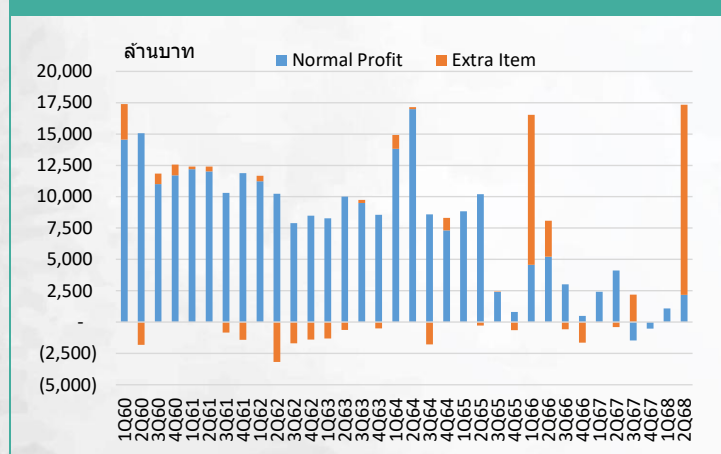
งวด 2Q68 กำไรสุทธิ 17,337 ล้านบาท เติบโตก้าวกระโดด เทียบกับงวด 1Q68 และ 2Q67 ที่มีกำไรสุทธิ 1,099 ล้านบาท และ 3,708 ล้านบาท ตามลำดับ เกิดจากรายการพิเศษรวม 15,170 ล้านบาท ประกอบด้วย

- (1) กำไรพิเศษจำนวน 16,712 ล้านบาท จากการที่ Chandra Asri หรือ CAP (SCGC ถือหุ้นสัดส่วน 30.57%) เข้าซื้อบริษัท Aster Chemical and Energy Pte.Ltd (Aster) ในราคาต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์สุทธิ หรือ ผลกำไรจากการซื้อในราคาต่อรอง และผลการดำเนินงานของ Aster ที่รับรู้ในช่วงเดือน เม.ย-พ.ค 68 และกำไรจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินของเงินลงทุนใน CAP ตามการประเมินโดยบุคคลภายนอก ภายหลัง SCC เปลี่ยนสถานะของ CAP จากเดิมที่รับรู้เป็นบริษัทร่วม (Associated Company) มาเป็นการลงทุนอื่น (Other Investment) โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย 68 ทำให้ต้องเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีตามวิธีส่วนได้เสียมาเป็นเงินลงทุนระยะยาว ซึ่งจะถูกบันทึกด้วยมูลค่าทรัพย์สินแทน
- (2) ค่าใช้จ่ายพิเศษ 1,542 ล้านบาท จากการปรับโครงสร้างการดำเนินงานและธุรกิจ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในธุรกิจซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง และธุรกิจโซลาร์ในยุโรป

หากไม่รวมรายการพิเศษ SCC จะมีกำไรจากการดำเนินงานปกติ 2,167 ล้านบาท (+97%QoQ, -47%YoY) โดย Core Profit ที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q68 เกิดจากการรับรู้รายได้เงินปันผลรับจากธุรกิจลงทุน (SCC ถือหุ้นน้อยกว่า 20%) จำนวน 1,930 ล้านบาท หลักๆมาจากบริษัท TOYOTA MOTOR ซึ่งปกติจะรับรู้เข้ามาในไตรมาสที่ 2 และ 4 ของปี ขณะที่ธุรกิจ Packaging (SCGP) มีกำไรเพิ่มขึ้น 12%QoQหนุนจากความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นตามการบริโภคภายในกลุ่มอาเซียน และการเร่งผลิตสินค้าส่งออกก่อนที่มาตรการภาษีของสหรัฐฯจะมีผลบังคับใช้ รวมถึงผลการดำเนินงานของบริษัทลูกในอินโดนีเซีย (Fajar) ที่ดีขึ้น และธุรกิจปิโตรเคมี มีผลขาดทุนปกติลดลงเทียบกับงวด 1Q68 จาก Spread ผลิตภัณฑ์หลักปรับตัวสูงขึ้น ส่วนธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง แม้จะได้รับผลกระทบเชิงฤดูกาลไตรมาส 2 ของปี ที่มีวันหยุดตามเทศกาลและเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูฝน แต่โครงการลดต้นทุนต่างๆ ที่เริ่มส่งผลบวกกับราคาปูนซีเมนต์ในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวสูงขึ้น

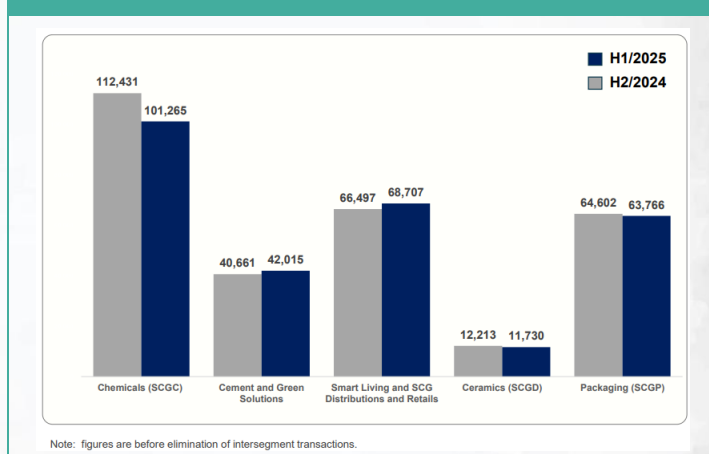
ผลประกอบการงวด 1H68 SCC มีกำไรสุทธิ 18,436 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 201%YoY และได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล อัตราหุ้นละ 2.50 บาท คิดเป็น Dividend Payout Ratio 16% เนื่องจากกำไรที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่เป็นรายการทางบัญชีที่ไม่ใช่รายการเงินสด แต่หากคำนวณอัตราการจ่ายปันผลเทียบกับกำไรจากการดำเนินงาน จะมี Dividend Payout Ratio 92% ถือว่าค่อนข้างสูงเทียบกับอัตราจ่ายปันผลในอดีตที่ 40-50% ของกำไร มีกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 13 ส.ค 2568

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SCC



ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

โครงสร้างรายได้งวด 1H68 ของ SCC

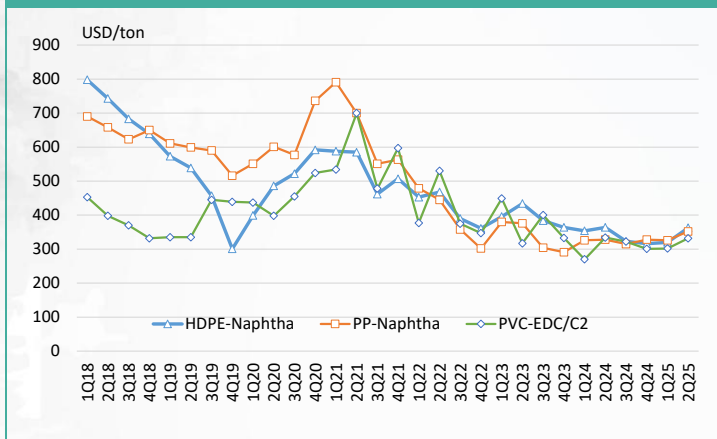


Note: figures are before elimination of intersegment transactions.

ที่มา : SCC

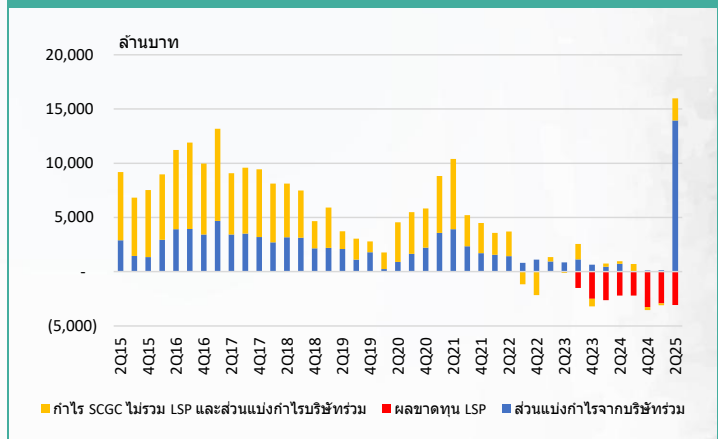
ธุรกิจปิโตรเคมี งวด 2Q68 กำไรสุทธิ 12,908 ล้านบาท แต่ยังไม่รวมรายการพิเศษที่เกี่ยวข้องกับ CAP และการปรับโครงสร้างธุรกิจโซลิดในยุโรป และผลขาดทุนจาก Stock จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 2,322 ล้านบาท ตีขึ้นเมื่อเทียบกับงวด 1Q68 ที่ขาดทุน 2,948 พันล้านบาท เกิดจาก Spread ของผลิตภัณฑ์หลักอย่าง HDPE-Naphtha , PP-Naphtha และ PVC/EDC-C2 ปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q68 ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยงวด 2Q68 อยู่ที่ 6.5% เพิ่มขึ้นจากงวด 1Q68 ที่ทำได้ 5.5% นอกจากนี้ปริมาณการขายเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล โดยปริมาณการจำหน่ายเม็ดพลาสติก Polyolefin (PE+PP) งวด 2Q68 ทำได้ 4.42 แสนตัน สูงกว่างวด 1Q68 ที่มีปริมาณการขาย 4.1 แสนตัน และปริมาณการขาย PVC ทำได้ 1.92 แสนตัน สูงกว่างวด 1Q68 ที่มีปริมาณการขาย 1.78 แสนตัน ในขณะโรงงาน LSP ในเวียดนาม ยังหยุดดำเนินงานเนื่องจาก Spread ปัจจุบัน ยังอยู่ในระดับต่ำกว่า จุดคุ้มทุน และโรงงาน LSP มีผลขาดทุนเกิดขึ้นในระหว่างงวด 3,080 ล้านบาท

SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหลักของ SCC



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

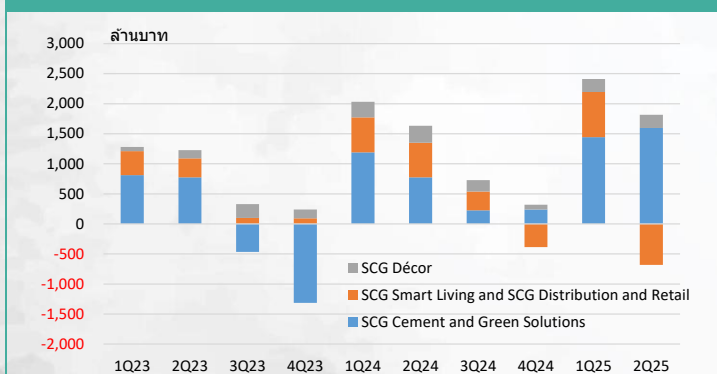
ผลกำไรธุรกิจปิโตรเคมีย้อนหลังของ SCC



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

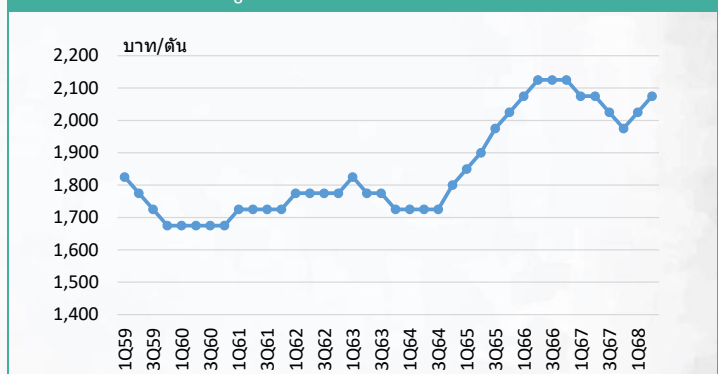
ปูนซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ประกอบด้วย SCG Cement & Green Solution , SCG Smart Living & Distribution & Retail และ SCGD งวด 2Q68 กำไรรวม 1,136 ล้านบาท (-53%QoQ,-30%YoY) ผลประกอบการลดลงทั้ง QoQ และ YoY เกิดจากการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวน 973 ล้านบาท ในการปรับโครงสร้างองค์กรและการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนทางบัญชีของธุรกิจปั๊มและผลิตภัณฑ์คอนกรีตในอินโดนีเซีย จากบริษัทย่อยเป็นการร่วมค้า หากไม่นับค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าว กำไรปกติจะเติบโต 29%YoY รับผลบวกยอดขายปูนซีเมนต์ในประเทศที่เติบโต สนับสนุนด้วยโครงการภาครัฐที่ดำเนินการต่อเนื่อง บวกกับโครงการลดต้นทุนการผลิตและการปรับราคายางปูนซีเมนต์ในประเทศ ส่วนตลาดในภูมิภาคอาเซียนเห็นโมเมนต์ในการฟื้นตัวต่อเนื่องในประเทศอินโดนีเซีย กัมพูชา และเวียดนาม แรงขับเคลื่อนหลักมาจากโครงการลงทุนภาครัฐ ส่วนสินค้าวัสดุก่อสร้างอื่น ยังมีปัจจัยกดดันจาก ภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่ชะลอตัว

ผลประกอบการแยกตาม Business Unit



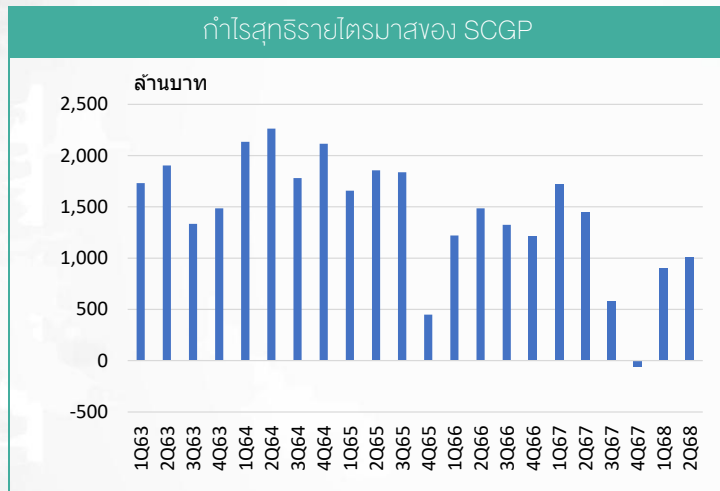
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ราคายางปูนซีเมนต์ในประเทศเฉลี่ยของ SCC

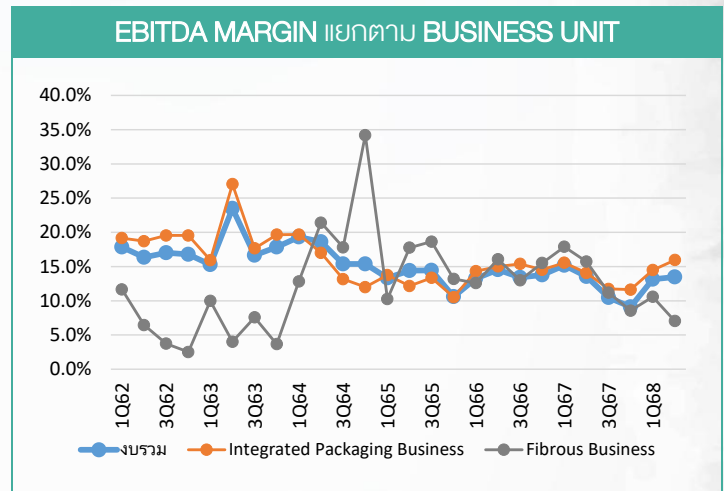


ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ธุรกิจ Packaging (SCGP) งวด 2Q68 SCGP มีกำไรสุทธิ 1,010 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%QoQ รับผลบวกจากความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยเฉพาะในประเทศเวียดนามและอินโดนีเซียที่กลับมา มีกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น หลังผ่านเทศกาลสำคัญในช่วง 1Q68 (เวียดนาม : เทศกาลอินโดนีเซีย : รอมฎอน) บวกกับการเร่งผลิตสินค้าของหลายประเทศอาเซียน เพื่อส่งออกไปสหรัฐอเมริกาในช่วง 90 วัน ก่อนที่มาตรการด้านภาษีของสหรัฐฯจะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 9 ก.ค. 68 นอกจากนี้ SCGP ยังได้รับผลบวกจากราคาระคายบรรจุภัณฑ์ในประเทศอินโดนีเซียที่ปรับเพิ่มขึ้น 2%QoQ หลังคู่แข่งที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงเป็นอันดับ 4 ในอินโดนีเซีย หยุดประกอบกิจการตั้งแต่เดือน เม.ย ที่ผ่านมารวมถึงการนำมาตรการลดต้นทุนการผลิตหลายเรื่องมาใช้ ไม่ว่าจะเป็นการจัดสรรการผลิตของโรงงานในแต่ละประเทศเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด การปรับลดจำนวน SKU ในการผลิตสินค้าลง การเพิ่มการจัดหาเศษกระดาษในประเทศที่มีต้นทุนต่ำกว่าการนำเข้า และการนำระบบ AI มาใช้ Optimize กระบวนการผลิตเพื่อการใช้วัตถุดิบและพลังงานมีความเหมาะสมมากขึ้น ส่งผลให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร กำไรเติบโตได้ดีเมื่อเทียบกับงวด 1Q68 อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของกำไรในภาพรวมของ SCGP ถูกจำกัด และกำไรลดลงถึง 31% เทียบกับงวด 2Q67 เพราะผลประกอบการของธุรกิจ Fibrous Chain ลดลงอย่างมีนัยยะ เมื่อเทียบกับงวด 2Q67 และ 1Q68 หลังราคาวัตถุดิบทั้ง เยื่อใยสั้น และ เยื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) ปรับตัวลดลงจากภาวะอุปทานล้นตลาด



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

คลื่นลมยังไม่สงบ แต่พร้อมเดินหน้าต่อด้วยปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง

ช่วงครึ่งปีหลังยังมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ SCC หลายเรื่อง โดยเฉพาะประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจปิโตรเคมี ที่มีความสำคัญที่สุดต่อภาพรวมผลประกอบการของ SCC โดยกำลังการผลิตใหม่ของโรงงานปิโตรเคมีที่เกิดจากการแปลงโรงกลั่นน้ำมันในประเทศจีนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในช่วงที่อุตสาหกรรมน้ำมันเผชิญแรงกดดันจากการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดและการใช้รถยนต์ไฟฟ้า ทำธุรกิจปิโตรเคมีอยู่ในช่วงวัฏจักรกลางยาวนานกว่าปกติ แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า Spread ของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหลักอย่าง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha จะมี Downside Risk ในการปรับตัวลดลงอีกไม่มาก เนื่องจากโรงงานโอเลฟินส์หลายแห่งที่มีความสามารถในการแข่งขันต่ำ ต้องหยุดการผลิตชั่วคราวหรือถาวร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนที่เรื้อรังจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในระดับต่ำมาก เห็นได้จาก Spread HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha ไม่ได้ลดลงไปอีกในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา แม้ว่าจะมีกำลังการผลิตใหม่จากจีนเข้ามาก็ตาม โดย SCC อยู่ระหว่างการพิจารณาเปิดการผลิตโรงงาน LSP ในเวียดนามอีกครั้งในเดือน ส.ค. 68 หากสถานการณ์ Spread ปรับตัวดีขึ้น แม้ว่าการเปิดดำเนินงานโรงงาน LSP ครั้งนี้ จะไม่สามารถทำให้โรงงาน LSP กลับมามีกำไรได้ เพราะโรงงาน LSP มีต้นทุนคงที่เกือบปีละ 1 หมื่นล้านบาท แต่น่าจะช่วยให้โรงงาน LSP มีผลขาดทุนลดลง และเป็นการสร้างความคุ้นเคยให้กับพนักงานในการเดินเครื่องจักร

หลายมาตรการที่ SCC นำมาใช้เพื่อรับมือกับสถานการณ์ความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน มีจุดประสงค์หลัก เพื่อเพิ่มความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด ด้วยการมุ่งเน้นผลิตและจำหน่ายสินค้ามูลค่าเพิ่มสูง การลงทุนโครงการเพิ่มประสิทธิภาพและลดต้นทุน โดยจะมีการลดการลงทุนในธุรกิจที่ไม่สอดคล้องกับกลยุทธ์ทางธุรกิจในระยะยาวและนำเงินที่ได้จากการขายกิจการเหล่านี้ไปลงทุนในโครงการที่มีศักยภาพมากกว่า ปัจจุบัน SCC อยู่ระหว่างเจรจายกเงินลงทุนบริษัท PT Chandra Asri Pacific Tbk หรือ CAP สัดส่วน 10.57% เพื่อนำเงินไปชำระคืนหนี้และใช้ในการลงทุนโครงการเพิ่มวัตถุดิบการผลิต เพื่อรองรับก๊าซอีเทนสำหรับโรงงาน LSP ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถการแข่งขันได้ในระยะยาว โดยจะลดต้นทุนวัตถุดิบให้กับโรงงาน LSP ได้ถึงปีละ 8,000 ล้านบาท โครงการนี้มีกำหนดแล้วเสร็จปลายปี 2570

ราคาหุ้นตอบสนองผลประโยชน์ที่ฟื้นตัวขึ้นไปพอสมควรแล้ว ลดน้ำหนักลงทุนเป็น Neutral

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ขึ้น 135% เป็น 23,798 ล้านบาท สะท้อนกำไรพิเศษจำนวนมากที่เกิดขึ้นในงวด 2Q68 ซึ่งยังไม่รวมกำไรพิเศษที่จะเกิดขึ้นจากการขายหุ้น CAP สัดส่วน 10.57% แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2569 ไว้เท่าเดิมที่ 16,931 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 93%YoY จากฐานกำไรปกติที่ต่ำในปี 2568 กำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าโรงงาน LSP ในเวียดนามจะกลับมาเปิดดำเนินงานในปี 2569 ทำให้มีผลขาดทุนลดลง และธุรกิจ Packaging สามารถพลิกฟื้นผลการดำเนินงานของบริษัท Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง ขณะที่ธุรกิจซีเมนต์-วัสดุก่อสร้าง ให้ความสำคัญเรื่องการลดต้นทุนและเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มสูง

ราคาหุ้น SCC ปรับเพิ่มขึ้น 37% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ตอบรับความคาดหวังเชิงบวกต่อกำไรพิเศษที่จะเกิดขึ้นในงวด 2Q68 ไปพอสมควร จากนั้นไปเชื่อว่าราคาน่าจะเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับตลาด การฟื้นตัวของกำไรจากการดำเนินงานช่วงครึ่งปีหลังยังมีไม่มาก ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DCF อยู่ที่ 210 บาท

การดำเนินการด้าน ESG ของ SCC

“Net Zero Go Green ลดเหลื่อมล้ำ ย้ำร่วมมือ”

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : SCC มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน เช่น การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (NET ZERO) ภายในปี 2593 จากการเปลี่ยนผ่านพลังงานจากเชื้อเพลิงฟอสซิลสู่พลังงานสะอาด ทั้งการติดตั้งพลังงานแสงอาทิตย์ และการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกหลากหลายประเภท เช่น เชื้อเพลิงชีวมวล ทดแทนการใช้ถ่านหินในโรงงาน ในด้านสินค้าและบริการ ก็มีการพัฒนาสินค้าและอุตสาหกรรมคาร์บอนต่ำ เช่น ปูนซีเมนต์คาร์บอนต่ำ เป็นทางเลือกให้กับผู้บริโภค

มิติด้านสังคม : SCC ดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นในอุดมการณ์ “ความรับผิดชอบต่อสังคม” ด้วยการน้อมนำหลักปรัชญาของเศรษฐกิจพอเพียงมาเป็นแนวทางสำคัญ พร้อมแก้ไขปัญหสิ่งแวดล้อม ลดความเหลื่อมล้ำในสังคม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชน ควบคู่ไปกับการสร้างการเติบโตทางธุรกิจภายใต้กรอบแนวคิด “Inclusive Green Growth” โดยมีการกำหนดเป้าหมายด้านสุขภาพและความปลอดภัย รวมถึงการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนและการพัฒนาและมีส่วนร่วมกับชุมชนที่ชัดเจน โดยมีแนวทางในการดำเนินงานและวัดผลที่เป็นรูปธรรมที่ชัดเจน พร้อมมุ่งพัฒนาอาชีพ ส่งเสริมโอกาสทางการศึกษาและยกระดับคุณภาพชีวิต ผ่านโครงการต่างๆ อาทิ โครงการพลังชุมชนท้องถิ่นเพื่อเสริมสร้างทักษะอาชีพ โครงการ Siam Validus Capital แพลตฟอร์มการเงินสนับสนุนผู้ประกอบการ SME รวมถึงการมอบโอกาสทางการศึกษาแก่เด็กและเยาวชน เป็นต้น

มิติด้านธรรมาภิบาล : SCC มีการกำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้งที่เป็นหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการภายในประเทศ เช่น หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) รวมถึงหลักเกณฑ์ตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย โดย SCC ได้รับคะแนนประเมิน 100 คะแนนเต็ม จากผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 โดยสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย และได้รับผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของ บริษัทจดทะเบียนประจำปี 2567 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเกณฑ์ดีเลิศ (Excellent)

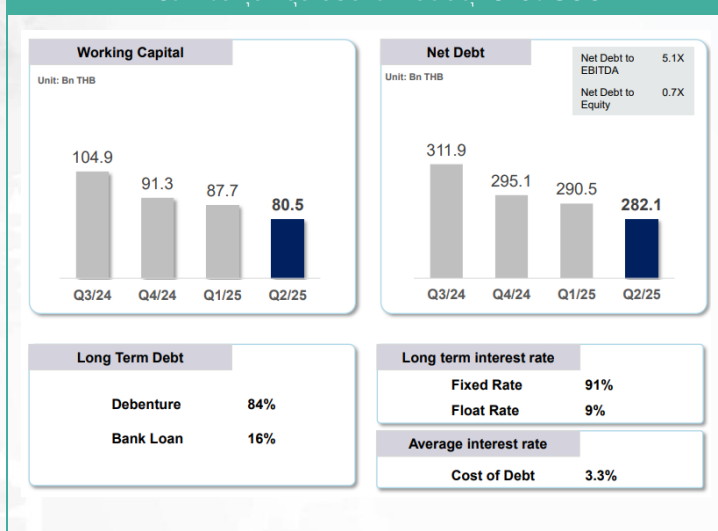
ESG COMMENT: แม้สินค้าในทุกธุรกิจหลักของ SCC จะมีความเกี่ยวข้องกับการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง แต่ SCC มีแผนการดำเนินการเกี่ยวกับประเด็น ESG ที่ชัดเจนและเป็นรูปธรรม รวมถึงมีการกำหนดเป้าหมายและตัวชี้วัดในทุกมิติ ส่งผลให้ SCC ได้รับการยอมรับจากสถาบันชั้นนำของโลกในฐานะผู้นำด้านความยั่งยืน ได้แก่ เป็นบริษัทที่ได้รับการประเมินคะแนนสูงสุดระดับ TOP 1% ในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง ของ S&P GLOBAL, ESG RISK RATINGS ระดับ ESG INDUSTRY TOP RATED ลำดับที่ 1 จาก 125 บริษัททั่วโลก ในกลุ่ม Industrial Conglomerates จาก Morningstar Sustainalytics และ MSCI ESG RATINGS ระดับ AA (LEADER) ในกลุ่ม Construction Materials จาก Morgan Stanley Capital International (MSCI) ซึ่งการเพิ่มสัดส่วนสินค้ารักษ์โลก นอกจากจะช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ด้าน ESG ให้กับ SCC แล้ว ยังมีส่วนสำคัญที่ช่วยลดต้นทุนและเพิ่มเสถียรภาพของอัตรากำไรให้กับ SCC อีกด้วย

ผลประกอบการ 2Q68

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%QoQ	%YoY	1H68	1H67	%YoY
ยอดขาย	120,618	124,266	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	0%	-3%	249,077	252,461	-1%
กำไรขั้นต้น	15,316	18,615	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216	5%	1%	37,511	37,595	0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-18,181	-16,511	-17,647	-17,794	-17,691	-17,147	-20,047	17%	14%	-37,194	-34,158	9%
ดอกเบี้ยจ่าย	-3,042	-2,611	-2,884	-2,821	-3,184	-2,829	-2,676	-5%	-7%	-5,505	-5,495	0%
กำไรจากการดำเนินงาน	502	2,425	4,110	-1,480	-512	1,099	2,167	97%	-47%	3,266	6,535	-50%
กำไรสุทธิ	-1,134	2,425	3,708	721	-512	1,099	17,337	1478%	368%	18,436	6,133	201%
EPS (บาท)	-0.95	2.02	3.09	0.60	-0.43	0.92	14.45	1478%	368%	15.36	5.11	201%
Gross Margin	12.7%	15.0%	14.8%	11.3%	11.3%	14.7%	15.4%			15.1%	14.9%	
SG&A/Sales	15.1%	13.3%	13.8%	13.9%	13.6%	13.8%	16.1%			14.9%	13.5%	
Net Gearing	0.62	0.63	0.64	0.75	0.71	0.70	0.67			0.67	0.64	
Book Value	303.30	314.24	316.40	289.35	294.07	291.66	299.35			299.35	316.40	

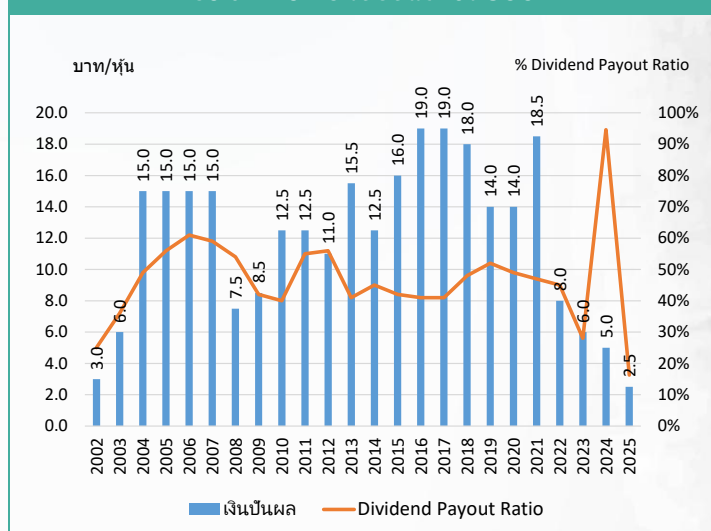
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การลดเงินกู้หมุนเวียนและหนี้สินสุจริตของ SCC



ที่มา : SCC

ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ SCC



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SCC									
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	511,172	510,710	551,151	580,045	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	444,356	438,338	470,891	494,574	กำไรก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,822	21,441	15,580	19,258
กำไรขั้นต้น	66,817	72,372	80,260	85,471	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-297	-5,703	4,195	2,959
ค่าใช้จ่ายในการขาย	69,644	71,023	69,442	72,273	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	31,591	31,591	31,791	32,124
ดอกเบี้ยจ่าย	11,500	11,743	11,328	10,532	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	400	0	0	0
รายได้อื่น	15,502	20,556	12,795	12,886	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,588	9,178	-11,863	-8,419
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,822	21,441	15,580	19,258	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	36,179	48,046	35,327	41,300
ภาษีเงินได้	3,882	8,461	4,376	4,623	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-2,520	-2,357	-1,351	-929	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	6,571	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	6,530	19,740	7,670	8,330	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	11,546	25,910	11,499	12,187
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	15,011	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-28,053	-30,000	-33,000	-35,000
กำไรสุทธิ	6,342	23,798	16,931	20,187	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-6,879	-4,090	-21,501	-22,813
กำไรจากการดำเนินงาน	6,342	8,787	16,931	20,187	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	5.3	7.3	14.1	16.8	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-15,004	10,000	10,000	-10,000
การเติบโตของยอดขาย	2.3%	-0.1%	7.9%	5.2%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-52%	39%	93%	19%	ลด จ่ายปันผล	-7,199	-6,000	-8,400	-10,200
อัตรากำไรขั้นต้น	13.1%	14.2%	14.6%	14.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-36,185	-7,743	-9,728	-30,732
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	1.2%	1.7%	3.1%	3.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-6,885	36,214	4,098	-12,245
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	128,199	130,512	124,392	124,684	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	51,895	88,109	92,207	79,961
ต้นทุนขาย	113,747	115,743	106,098	105,468	ลูกหนี้การค้า	71,539	69,065	73,313	77,081
กำไรขั้นต้น	14,452	14,770	18,294	19,216	สินค้าคงเหลือ	73,302	68,946	74,405	78,306
ค่าใช้จ่ายในการขาย	17,794	17,691	17,147	20,047	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,269	2,358	2,504	2,632
ดอกเบี้ยจ่าย	2,821	3,184	2,829	2,676	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	422,613	421,022	422,232	425,108
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	861,502	891,284	911,356	914,140
รายได้อื่น	5,172	4,004	2,312	10,455	เจ้าหนี้การค้า	58,094	63,752	67,674	71,152
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-991	-2,102	630	6,950	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,339	6,021	4,991	5,240
ภาษีเงินได้	758	434	1,196	5,518	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	152,183	152,183	152,183	152,183
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,210	836	237	873	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	164,230	174,230	184,230	174,230
รายการพิเศษอื่น ๆ	2,201	0	0	15,170	หนี้สินรวม	441,722	456,062	468,954	462,681
กำไรสุทธิ	721	-512	1,099	17,337	ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
กำไรจากการดำเนินงาน	-1,480	-512	1,099	2,167					
Norm EPS	-1.23	-0.43	0.92	1.81	กำไรสะสม	371,819	389,617	398,148	408,135
ยอดขาย (QoQ)	0%	2%	-5%	0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	352,887	370,685	379,216	389,203
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-24%	2%	24%	5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	66,893	64,536	63,185	62,256
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	97%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	861,502	891,284	911,356	914,140
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตรากำไรส่วนกลางต่อ (เท่า)	0.92	1.03	1.08	1.04	ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)	16.6	17.4	18.2	19.2
อัตรากำไรส่วนกลางต่อหุ้นเร็ว (เท่า)	0.57	0.71	0.74	0.69	ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	2,000	2,200	2,200	2,200
อัตรากำไรส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.15	7.39	7.52	7.53	Total Polyolefin sale (ตัน)	1,531,000	1,836,000	2,212,375	2,322,994
อัตรากำไรส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.06	6.36	6.33	6.32	Average Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (USD/ton)	316	326	332	339
อัตรากำไรส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.65	6.88	6.96	6.95	รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (ล้านบาท)	100,229	109,157	118,611	128,577
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.25	1.23	1.24	1.19	รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain (ล้านบาท)	25,327	27,860	30,646	33,710
Net Gearing	0.75	0.64	0.64	0.63					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.7%	1.0%	1.9%	2.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.8%	2.4%	4.5%	5.2%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส