

SYNOPSIS

SCC

Underperform

แบกขาดทุนจากรธุรกิจปิโตรเคมี

Flash Points

- งวด 3Q68 ขาดทุนสุทธิ 669 ล้านบาท กดดันจากรธุรกิจปิโตรเคมีที่มีผลขาดทุนเพิ่มขึ้น หลังการเปิดดำเนินการโรงงาน LSP ที่เวียดนาม ในเดือน ส.ค ทำให้เกิดค่าใช้จ่าย One Time ในการ Start Up โรงงาน และมีผลขาดทุนจากประเมิน NRV ของสินค้าคงเหลือ นอกจากนี้ Spread ของผลิตภัณฑ์หลักทั้ง PE-Naphtha และ PP-Naphtha ก็อยู่ในระดับต่ำมาก ส่วนผลประกอบการธุรกิจ Packaging และซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง แม้ทำได้ดีกว่าปีก่อน รับอานิสงส์จากโครงการลดต้นทุนต่างๆ และการปรับราคาขายปูนซีเมนต์ในประเทศขึ้น แต่ก็ยังไม่เพียงพอชดเชยผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจากรธุรกิจปิโตรเคมี
- การสร้างกระแสเงินสดจากธุรกิจหลัก (EBITDA) ทำได้ดีขึ้นเทียบกับปีก่อน จากการประหยัดต้นทุนที่เกิดจากการปรับโครงสร้างองค์กรครั้งใหญ่ตั้งแต่ปี 2567 ต่อเนื่องถึง 2Q68 แต่ค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นและผลขาดทุนจาก NRV Loss ซึ่งไม่ใช่รายการเงินสด ทำให้ไตรมาสนี้ SCC พลิกกลับมา มีผลขาดทุนอีกครั้ง จากที่เคยขาดทุนในงวด 4Q67

Impact Insight

- Spread ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนสูงอยู่ในระดับต่ำ ท่ามกลางปัจจัยกดดันทั้งเรื่องอุปทานเกิดใหม่ , Demand ที่ลดลงตามเศรษฐกิจโลก และราคา Feedstock ที่ผันผวนไปตามปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้โรงงาน LSP ในเวียดนามที่มีสัดส่วนยอดขายสินค้า High Value Added ไม่มาก บวกกับราคาเม็ดพลาสติกในเวียดนามอยู่ต่ำกว่าราคาขายในภูมิภาคอื่น ยังไม่สามารถสร้าง EBITDA เป็นบวกให้กับ SCC หากไม่ได้รับการสนับสนุนด้านภาษีเพิ่มเติมจากรัฐบาลเวียดนามที่ปัจจุบันกำหนดภาษีนำเข้าเพียง 2% หรือจนกว่าโครงการ Ethane Cracker จะแล้วเสร็จปลายปี 2570
- แนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 น่าจะฟื้นตัวเทียบกับ 3Q68 เพราะมีตัวช่วยจากเงินปันผลธุรกิจลงทุน และธุรกิจ Packaging รวมถึงธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ได้รับอานิสงส์จากปัจจัยฤดูกาลและมาตรการสนับสนุนต่างๆจากภาครัฐเข้ามาสนับสนุน

Execution

- ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2568-69 ลง 11% และ 26% ตามลำดับ และย้ายไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2569 ประเมินด้วยวิธี DCF อยู่ที่ 220 บาท คงให้น้ำหนักลงทุน Underperform มองปัจจัยเสี่ยงสำคัญคือ การฟื้นตัวของธุรกิจปิโตรเคมีที่ล่าช้า ในขณะที่ราคาหุ้น SCC ได้ปรับตัวขึ้น 37% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนความคาดหวังเชิงบวกของนักลงทุนมากเกินไป

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS UP

แนวรับ : 191.5 บาท

แนวต้าน : 214 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917



ราคาปัจจุบัน (บาท)	207
ราคาเป้าหมาย (บาท)	220
Upside (%)	6.28
Dividend yield (%)	2.42

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	17.60	13.36	32%
2569F	10.40	10.18	2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SIAM CEMENT PCL	14.49	20.82	0.67	0.66
SIAM CITY CEMENT	10.34	9.64	1.19	1.15
DYNASTY CERAMIC	12.13	11.39	1.62	1.56
SCG DECOR PCL	7.97	7.23	0.41	0.40
TIPCO ASPHALT	12.52	11.52	1.37	1.33

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	25,915	6,342	21,119	12,485	17,488
Norm Profit	13,307	6,342	5,919	12,485	17,488
EPS (บาท)	21.60	5.28	17.60	10.40	14.57
DPS (บาท/หุ้น)	6.00	5.00	5.00	7.00	8.50
PER (เท่า)	9.59	39.17	11.76	19.90	14.20
Dividend Yield (%)	2.90%	2.42%	2.42%	3.38%	4.11%
BVS(บาท)	303.3	294.1	306.7	310.1	316.1
PBV (เท่า)	0.68	0.70	0.67	0.67	0.65
EV/EBITDA (x)	7.06	10.22	7.14	8.71	8.22

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

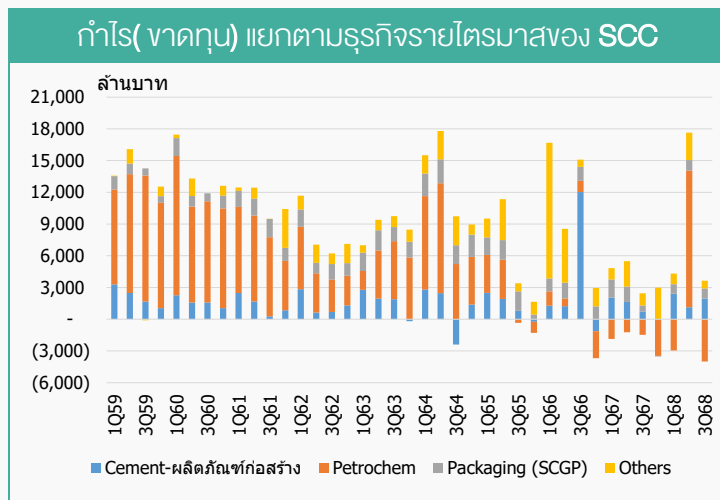
VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

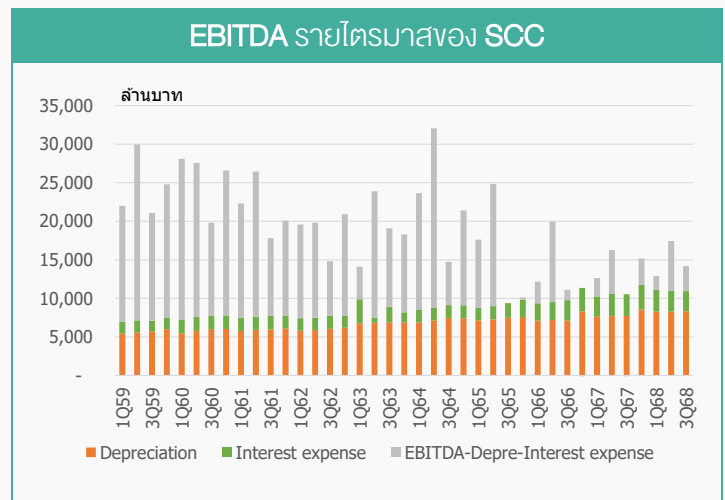
งวด 3Q68 วัสดุนสุกรี 669 ล้านบาท

งวด 3Q68 SCC รายงานผลวัสดุนสุกรี 669 ล้านบาท นับเป็นการพลิกกลับมาขาดทุนอีกครั้ง จากที่เคยรายงานขาดทุนครั้งล่าสุดในงวด 4Q67 ปัจจัยกดดันหลักๆ ไตรมาสนี้ มาจากรธุรกิจปิโตรเคมีที่มีผลขาดทุนสูงถึง 3,999 ล้านบาท เพราะนอกจาก Spread ของผลิตภัณฑ์หลักทั้ง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha จะปรับตัวลดลงแล้ว ยังมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการ Start Up โรงงาน Long Son petrochemical (LSP) ในเดือน ส.ค. อีก 200-300 ล้านบาท รวมถึงผลขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 1,348 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากการนำสินค้าคงเหลือทั้งหมดของโรงงาน LSP มาคำนวณเป็นสินค้าสำเร็จรูป เปรียบเทียบกับราคาตลาดที่คาดว่าจะขายได้จริง ขณะที่ธุรกิจ Packaging (SCGP) มีกำไร 953 ล้านบาท (-6%QoQ, +65%YoY) ถูกกดดันจากราคาสินค้าที่ลดลงในกลุ่มธุรกิจเยื่อและกระดาษรวมถึงราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ และผลการดำเนินงานของบริษัทลูกในอินโดนีเซีย (Fajar) ที่ลดลง ส่วนธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (SCG Cement & Green Solution, SCG Smart Living & SCG Distribution & Retail, SCGD) ทำกำไรรวมกัน 1,948 ล้านบาท (+71%QoQ, +168%YoY) ถือเป็นธุรกิจเดียวที่ทำกำไรเติบโต QoQ แม้จะได้รับผลกระทบเชิงฤดูกาลที่ไตรมาส 3 ของปีที่เข้าสู่ช่วงฤดูฝน แต่โครงการลดต้นทุนต่างๆทั้งการปรับโครงสร้างองค์กรในปีที่ผ่านมา และโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตและลดต้นทุนวัตถุดิบเริ่มส่งผล บวกกับราคาปูนซีเมนต์ในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น ทำให้ธุรกิจนี้มีอัตรากำไรปรับตัวสูงขึ้น

หากพิจารณาในแง่กระแสเงินสด พบว่า SCC ยังทำได้ โดยมีกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา หรือ EBITDA อยู่ที่ 14,191 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 44%YoY เป็นผลจากเงินปันผลรับตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจอื่น บวกกับการบริหารจัดการภายในให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นของธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง แต่สาเหตุที่ทำให้ SCC รายงานผลขาดทุนในไตรมาสนี้ นอกเหนือจากเรื่องของ Spread ธุรกิจปิโตรเคมีที่ลดลงแล้ว ยังมีประเด็นค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น 615 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q67 ส่วนใหญ่เป็นค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากธุรกิจปิโตรเคมีที่เริ่มคิดค่าเสื่อมราคาโรงงาน Long Son petrochemical เข้ามาทั้งหมดตั้งแต่งวด 4Q67 และผลขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือซึ่งไม่ใช่รายการเงินสด



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

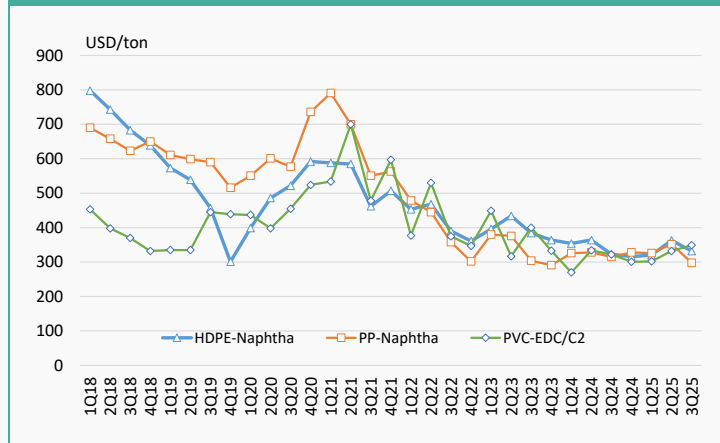


ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ธุรกิจปิโตรเคมี งวด 3Q68 วัสดุนสุกรี 3,999 ล้านบาท ปัจจัยกดดันมาจาก Spread ของผลิตภัณฑ์หลักทั้ง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha เติบโต 3Q68 ที่ลดลงเมื่อเทียบกับ 2Q68 โดย Spread HDPE-Naphtha อยู่ที่ 332 USD/ton (-9%QoQ, +3%YoY) และ PP-Naphtha อยู่ที่ 298 USD/ton (-15%QoQ, -5%YoY) และไตรมาสนี้ยังมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการกลับมาเปิดดำเนินงาน (Start Up Cost) โรงงาน Long Son petrochemical (LSP) ในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมานี้ จำนวน 200-300 ล้านบาท รวมถึงผลขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 1,348 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากการนำสินค้าคงเหลือทั้งหมดของโรงงาน LSP มา

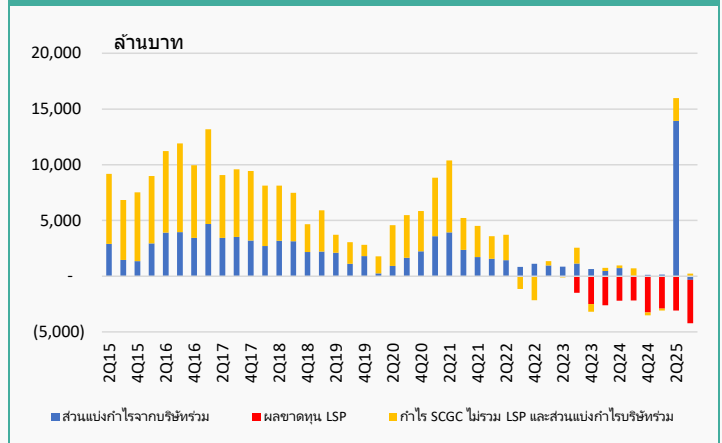
คำนวณเป็นสินค้าสำเร็จรูป เปรียบเทียบกับราคาตลาดที่คาดว่าจะขายได้จริง ซึ่งราคาขายเม็ดพลาสติกในเวียดนามต่ำกว่าราคาขายในประเทศอื่นประมาณ 50 USD/ton เพราะเวียดนามมีการนำเข้าเม็ดพลาสติกจากหลายแหล่งทั่วโลกทำให้เกิดการแข่งขันด้านราคาสูง ส่งผลให้งวด 3Q68 โรงงาน LSP มีผลขาดทุนสูงถึง 4 พันล้านบาท เทียบกับงวด 2Q68 ที่โรงงาน LSP ขาดทุน 3,080 ล้านบาท แต่หากไม่นับผลขาดทุนจากโรงงาน LSP ธุรกิจปิโตรเคมีของ SCC ยังมีกำไร 390 ล้านบาท สะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจปิโตรเคมีในประเทศไทยของ SCC ที่มีสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มสูง (High Value Added) ในสัดส่วนสูงถึง 60% ของกลุ่มสินค้าขึ้นปลายทั้งหมด จึงมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าโรงงานปิโตรเคมีทั่วไป

SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหลักของ SCC



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

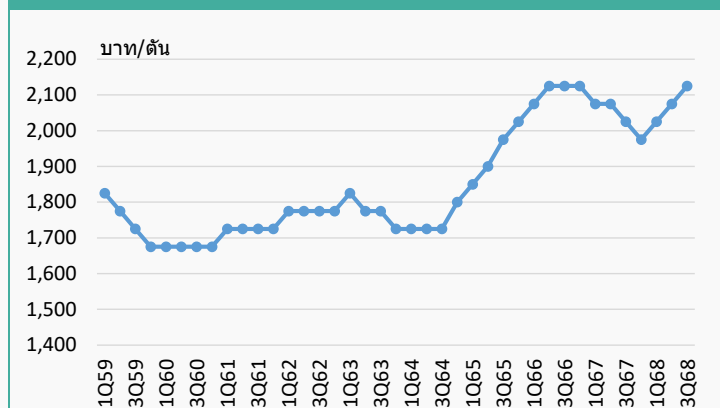
ผลกำไรธุรกิจปิโตรเคมีย้อนหลังของ SCC



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

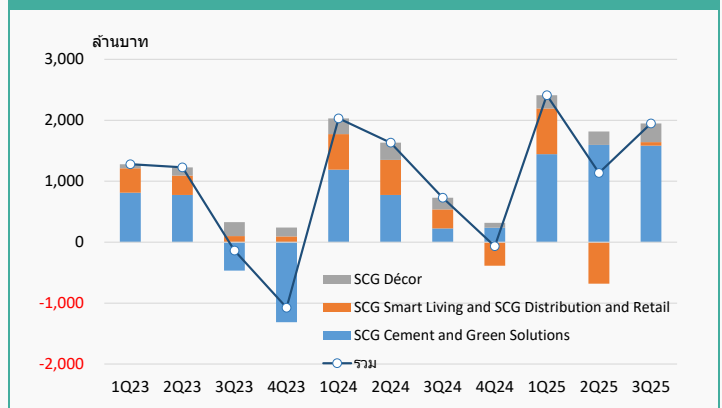
ปูนซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (SCG Cement & Green Solution, SCG Smart Living & Distribution & Retail และ SCGD) งวด 3Q68 ทำกำไรรวม 1,948 ล้านบาท (+71%QoQ, +168%YoY) ผลประกอบการเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY แม้จะได้รับผลกระทบเชิงฤดูกาลที่ไตรมาส 3 ของปี ที่เข้าสู่ช่วงฤดูฝน แต่โครงการลดต้นทุนต่างๆ ทั้งการปรับโครงสร้างองค์กรในปีที่ผ่านมา ด้วยการนำระบบอัตโนมัติมาใช้แทนแรงงานคน ซึ่งทำให้เกิดค่าใช้จ่ายเงินชดเชยพนักงานในปีที่ผ่านมา แต่ก็ช่วยลดค่าใช้จ่ายด้าน SG&A ลงอย่างมีนัยสำคัญในปีนี้ รวมถึงโครงการลดต้นทุนอื่นๆ เพิ่มเติม ได้แก่ การติดตั้งระบบโซลาร์ การเพิ่มสัดส่วนใช้เชื้อเพลิงทดแทน การปรับสายการผลิต กระเบื้องเซรามิกเป็นกระเบื้องพอร์ซเลนที่มีอัตรากำไรสูงขึ้นในโรงงานที่เวียดนาม บวกกับราคาปูนซีเมนต์ในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น ช่วยเพิ่มอัตรากำไรโดยรวมให้กับธุรกิจนี้

ราคาขายปูนซีเมนต์ในประเทศเฉลี่ยของ SCC



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ผลประกอบการแยกตาม BUSINESS UNIT

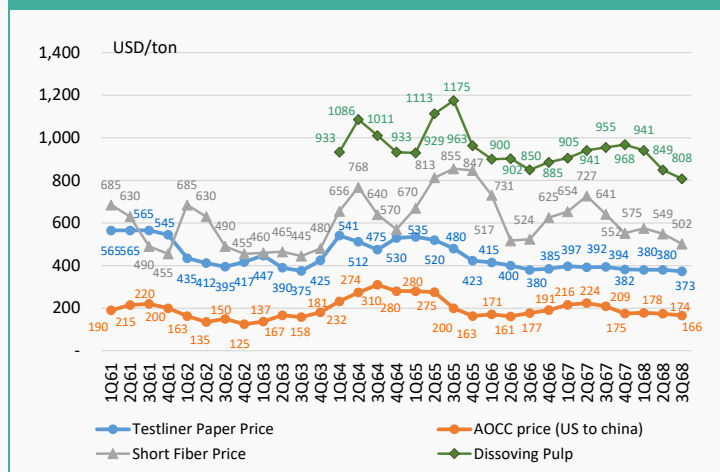


ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ธุรกิจ Packaging (SCGP) งวด 3Q68 SCGP มีกำไรสุทธิ 953 ล้านบาท (-6%QoQ, +65%YoY) นับเป็นการปรับตัวลดลงแบบ QoQ ครั้งแรกในรอบ 3 ไตรมาสล่าสุด หลังจาก SCGP ทำกำไรฟื้นตัวแบบ QoQ ได้ต่อเนื่อง

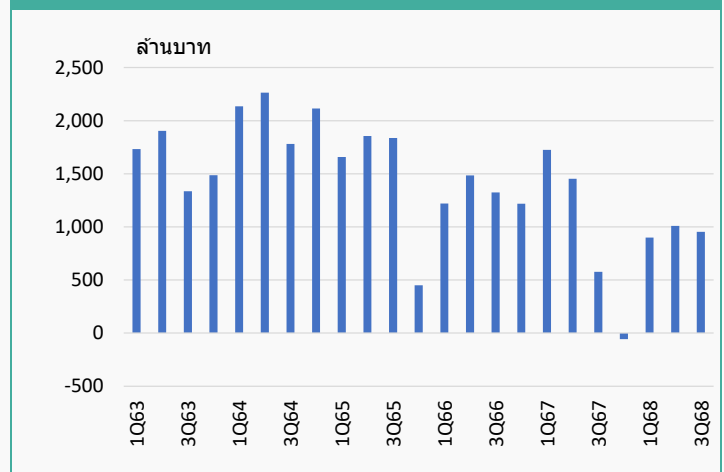
มาตั้งแต่ช่วง 1Q68 อย่างไรก็ตาม กำไรยังคงเติบโต 65% YoY ได้จากฐานกำไรที่ต่ำมากในปีก่อน รับผลบวกจากต้นทุนเศษกระดาษและต้นทุนพลังงานที่ลดลง ผลประกอบการที่ปรับตัวลงเล็กน้อยเทียบกับ 2Q68 มาจากรายได้ที่ลดลง ซึ่งเกิดจากราคายางที่ลดลงทั้งในกลุ่มธุรกิจเยื่อและกระดาษรวมถึงราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ ขณะที่ปริมาณการขายสินค้าโดยรวมทำได้ใกล้เคียงเทียบกับ 2Q68 โดยปริมาณการขายกระดาษบรรจุภัณฑ์และกล่องกระดาษ ได้แรงหนุนจากการบริโภคภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น ภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว และการขยายฐานการผลิตของผู้ผลิตสินค้าจีนในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้ามายังประเทศในกลุ่มอาเซียน ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษมียอดขายปรับตัวลดลงเทียบกับไตรมาสก่อน มาจากปัจจัยเรื่องราคาเป็นหลัก ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร

ราคาผลิตภัณฑ์กระดาษในภูมิภาคอาเซียน



ที่มา : SCGP

ผลกำไรธุรกิจ PACKAGING ของ SCC



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้ม 4Q68 SCC น่าจะกลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SCC จะกลับมาทำกำไรได้อีกครั้งในช่วง 4Q68 เพราะมีตัวช่วยจากเงินปันผลธุรกิจลงทุนที่เข้ามาตามปกติประมาณ 1-2 พันล้านบาท รวมถึงธุรกิจ Packaging และธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ที่จะได้รับอานิสงส์จากปัจจัยฤดูกาลและมาตรการสนับสนุนต่างๆจากภาครัฐเข้ามาเป็นตัวช่วย ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีคาดว่าจะขาดทุนต่อเนื่อง โดย Spread ผลิตภัณฑ์หลักอย่าง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha ล่าสุดในเดือน ต.ค. อยู่ในระดับต่ำเพียง 324 USD/ton และ 259 USD/ton ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าจุดคุ้มทุนของโรงงานปิโตรเคมีทั่วไปที่อยู่ที่ 380-400 USD/ton แม้ว่าธุรกิจปิโตรเคมีในประเทศไทยของ SCC จะมีความสามารถในการทำกำไรได้ต่ำกว่าโรงงานปิโตรเคมีทั่วไป แต่ Spread ดังกล่าวถือว่าต่ำมากสำหรับโรงงาน LSP ที่มีสัดส่วนสินค้า HVA ไม่มาก อย่างไรก็ตาม SCC วางแผนที่จะเดินเครื่องโรงงาน LSP ต่อไปให้นานที่สุด อาศัยข้อได้เปรียบของโรงงาน LSP ที่ถูกออกแบบมาให้สามารถใช้ Propane เป็น Feedstock ได้สูงที่สุดถึง 70% ของ Feedstock ทั้งหมด โดยปัจจุบัน Propane มีราคาถูกกว่า Naphtha ถึง 40 USD/ton เนื่องจากซาอุดีอาระเบียมีการลดราคา Propane ลงมาเพื่อต้องการรักษาส่วนแบ่งการตลาด ทำให้ LSP ยังสามารถเดินเครื่องต่อไปได้ โดยคาดว่าจะช่วง 4Q68 LSP จะมีผลขาดทุนใกล้เคียงกับช่วงที่ไม่ได้เดินเครื่อง ซึ่งมีต้นทุนคงที่ที่ต้องแบกรับประมาณ 3 พันล้านบาท/ไตรมาส แต่การเดินเครื่องอย่างต่อเนื่องของโรงงาน LSP จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพให้กับผู้ปฏิบัติงาน รวมถึงเป็นการพัฒนาระบบ Supply Chain ในประเทศเวียดนามและสร้างความคุ้นเคยให้กับลูกค้า ก่อนที่โครงการ Ethane Cracker ของ LSP จะเสร็จปลายปี 2570 โดยโครงการดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนวัตถุดิบให้กับโรงงาน LSP ได้ถึงปีละ 8,000 ล้านบาท

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2569 ที่ 220 บาท คมน้ำหนักลงทุน Underperform

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2568-69 ลง 11% และ 26% ตามลำดับ สะท้อนการฟื้นตัวของ Spread ธุรกิจปิโตรเคมีที่ล่าช้า และขยับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2569 ที่ประเมินด้วยวิธี DCF อยู่ที่ 220 บาท มี Upside 6% จากราคาปัจจุบัน แต่ในช่วง 3 เดือนข้างหน้า ยังไม่เห็นจุดเปลี่ยนในเชิงพื้นฐานที่จะทำให้ SCC พลิกกลับมาทำกำไรได้อย่างแข็งแกร่งเหมือนในอดีต โดยเฉพาะธุรกิจปิโตรเคมีที่ยังเป็นตัวกดดันผลประโยชน์ต่อการต่อเนื่องไปอีกหลายไตรมาส ขณะที่ราคาหุ้น SCC ได้ปรับตัวขึ้น 37% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนความคาดหวังเชิงบวกของนักลงทุนมากขึ้นไป จึงคงให้น้ำหนักลงทุน Underperform โดย SCC อาจกลับมาได้รับความสนใจจากนักลงทุนอีกครั้งในช่วงไตรมาส 1 หรือไตรมาส 2 ของปี 2569 จากกระแสถึงกำไรที่เกิดจากการขายเงินลงทุนบริษัท PT Chandra Asri Pacific Tbk หรือ CAP สัดส่วน 10.57% ซึ่งน่าจะมีกำไรพิเศษเกิดขึ้นในระดับที่มีนัยสำคัญ

ESG

Environment (E)

- SCC มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน เช่น การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (NET ZERO) ภายในปี 2593 จากการเปลี่ยนผ่านพลังงานจากเชื้อเพลิงฟอสซิลสู่พลังงานสะอาด ทั้งการติดตั้งพลังงานแสงอาทิตย์ และการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกหลากหลายประเภท เช่น เชื้อเพลิงชีวมวลทดแทนการใช้ถ่านหินในโรงงาน ในด้านสินค้าและบริการ ก็มีการพัฒนาสินค้าและอุตสาหกรรมคาร์บอนต่ำ เช่น ปูนซีเมนต์คาร์บอนต่ำ เป็นทางเลือกให้กับผู้บริโภค

Social (S)

- SCC ดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นในอุดมการณ์ “ความรับผิดชอบต่อสังคม” ด้วยการน้อมนำหลักปรัชญาของเศรษฐกิจพอเพียงมาเป็นแนวทางสำคัญ พร้อมแก้ไขปัญหาสิ่งแวดล้อม ลดความเหลื่อมล้ำในสังคม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชน ควบคู่ไปกับการสร้างการเติบโตทางธุรกิจภายใต้กรอบแนวคิด “Inclusive Green Growth” โดยมีการกำหนดเป้าหมายด้านสุขภาพและความปลอดภัย รวมถึงการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนและการพัฒนาและมีส่วนร่วมกับชุมชนที่ชัดเจน โดยมีแนวทางในการดำเนินงานและวัดผลที่เป็นรูปธรรมที่ชัดเจน พร้อมมุ่งพัฒนาอาชีพ ส่งเสริมโอกาสทางการศึกษาและยกระดับสุขภาพ ผ่านโครงการต่างๆ อาทิ โครงการพลังชุมชนที่อบรมวิสาหกิจชุมชน โครงการ Siam Validus Capital แพลตฟอร์มการเงินสนับสนุนผู้ประกอบการ SME รวมถึงการมอบโอกาสทางการศึกษาแก่เด็กและเยาวชน เป็นต้น

Governance (G)

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

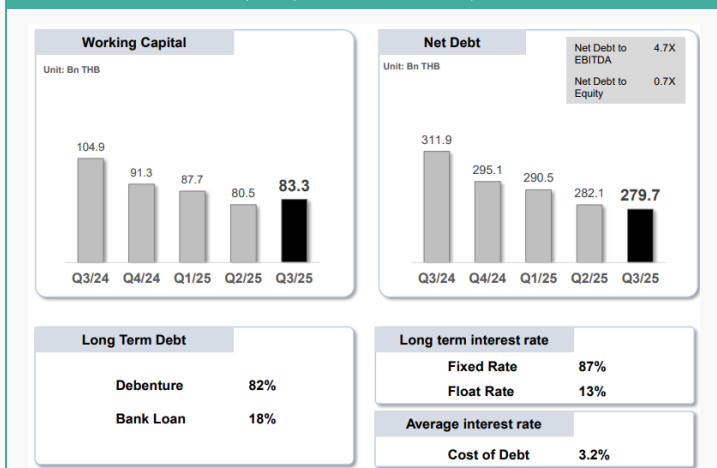
ESG Comment: แม้สินค้าในทุกธุรกิจหลักของ SCC จะมีความเกี่ยวข้องกับการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง แต่ SCC มีแผนการดำเนินการเกี่ยวกับประเด็น ESG ที่ชัดเจนและเป็นรูปธรรม รวมถึงมีการกำหนดเป้าหมายและตัวชี้วัดในทุกมิติ ส่งผลให้ SCC ได้รับการยอมรับจากสถาบันชั้นนำของโลกในฐานะผู้นำด้านความยั่งยืนได้แก่ เป็นบริษัทที่ได้รับการประเมินคะแนนสูงสุดระดับ 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

ผลการดำเนินงาน 3Q68

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	%YoY	9M68	9M67	%YoY
ยอดขาย	124,266	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	121,793	-2%	-5%	370,870	380,660	-3%
กำไรขั้นต้น	18,615	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216	15,289	-20%	6%	52,800	52,047	1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-16,511	-17,647	-17,794	-17,691	-17,147	-20,047	-16,421	-18%	-8%	-53,615	-51,952	3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-2,611	-2,884	-2,821	-3,184	-2,829	-2,676	-2,619	-2%	-7%	-8,124	-8,316	-2%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,425	4,110	-1,480	-512	1,099	2,167	-669	N/A	N/A	2,597	5,055	-49%
กำไรสุทธิ	2,425	3,708	721	-512	1,099	17,337	-669	N/A	N/A	17,767	6,854	159%
EPS (บาท)	2.02	3.09	0.60	-0.43	0.92	14.45	-0.56	N/A	N/A	14.81	5.71	159%
Gross Margin	15.0%	14.8%	11.3%	11.3%	14.7%	15.4%	12.6%			14.2%	13.7%	
SG&A/Sales	13.3%	13.8%	13.9%	13.6%	13.8%	16.1%	13.5%			14.5%	13.6%	
Net Gearing	0.63	0.64	0.75	0.71	0.70	0.67	0.68			0.68	0.75	
Book Value	314.24	316.40	289.35	294.07	291.66	299.35	292.58			292.58	289.35	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การลดเงินทุนหมุนเวียนและหนี้สินสุทธิของ SCC



ที่มา : SCC

โครงสร้างรายได้ของ SCC



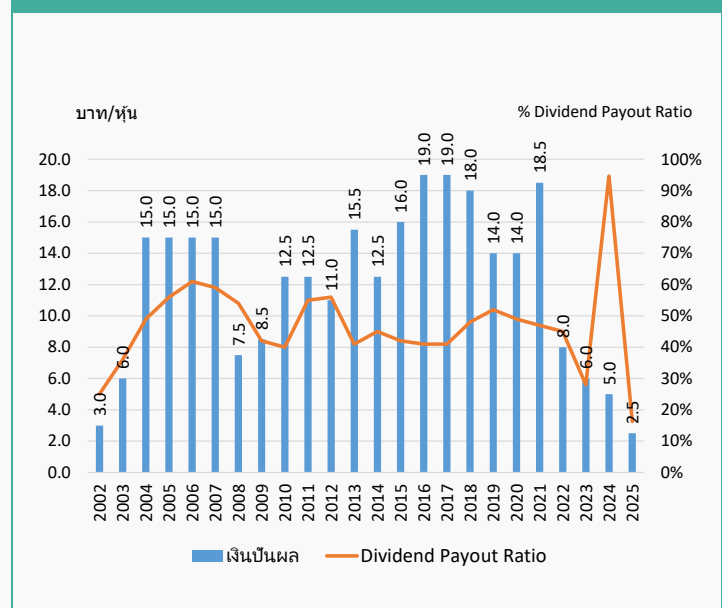
ที่มา : SCC

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		เปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	21,119	12,485	23,798	16,931	-11.3%	-26.3%
กำไรจากการดำเนินงาน	5,919	12,485	8,787	16,931	-32.6%	-26.3%
Normal EPS (บาท)	17.60	10.40	19.83	14.11	-11.3%	-26.3%
Fair value (บาท)		220		210		
รายการหลักในการประมาณการ						
ปิโตรเคมี						
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	204,661	214,710	196,752	219,705	4.0%	-2.3%
Gross margin เฉลี่ย	4.6%	6.0%	5.6%	6.5%	-1.0%	-0.5%
Cement & Building Material						
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	239,726	248,343	246,851	255,471	-2.9%	-2.8%
Gross margin เฉลี่ย	15.79%	15.76%	15.53%	15.66%	0.3%	0.1%
Packaging						
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	128,234	137,473	145,633	158,131	-11.9%	-13.1%
Gross margin เฉลี่ย	17.41%	16.62%	16.19%	16.62%	1.2%	0.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ SCC



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

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	497,806	522,725	557,593	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	444,356	427,882	446,636	475,089	กำไรก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,822	18,364	10,377	16,331
กำไรขั้นต้น	66,817	69,924	76,089	82,504	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-297	-5,125	4,736	3,205
ค่าใช้จ่ายในการขาย	69,644	70,069	69,431	71,469	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	31,591	31,591	31,791	32,124
ดอกเบี้ยจ่าย	11,500	10,813	11,328	10,532	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	400	0	0	0
รายได้อื่น	15,502	19,119	12,078	12,145	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,588	13,337	-7,506	-10,261
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,822	18,364	10,377	16,331	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	36,179	49,223	34,818	36,882
ภาษีเงินได้	3,882	8,943	4,579	4,517	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-2,520	-2,755	-2,108	-1,157	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	6,571	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	6,530	19,146	7,548	8,201	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	11,546	24,889	11,166	11,834
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	15,199	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-28,053	-30,000	-33,000	-35,000
กำไรสุทธิ	6,342	21,119	12,485	17,488	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-6,879	-5,111	-21,834	-23,166
กำไรจากการดำเนินงาน	6,342	5,919	12,485	17,488	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	5.3	4.9	10.4	14.6	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-15,004	10,000	10,000	-10,000
การเติบโตของยอดขาย	2.3%	-2.6%	5.0%	6.7%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-52%	-7%	111%	40%	ลด จ่ายปันผล	-7,199	-6,000	-8,400	-10,200
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.1%	14.0%	14.6%	14.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-36,185	-6,813	-9,728	-30,732
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.2%	1.2%	2.4%	3.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-6,885	37,299	3,256	-17,016
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	130,512	124,392	124,684	121,793	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	51,895	89,195	92,451	75,435
ต้นทุนขาย	115,743	106,098	105,468	106,504	ลูกหนี้การค้า	71,539	67,200	69,524	74,066
กำไรขั้นต้น	14,770	18,294	19,216	15,289	สินค้าคงเหลือ	73,302	67,204	70,568	75,275
ค่าใช้จ่ายในการขาย	17,691	17,147	20,047	16,421	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,269	2,295	2,374	2,529
ดอกเบี้ยจ่าย	3,184	2,829	2,676	2,619	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	422,613	421,022	422,232	425,108
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	861,502	886,544	899,464	899,979
รายได้อื่น	4,004	2,312	10,455	2,028	เจ้าหนี้การค้า	58,094	62,031	64,176	68,369
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-2,102	630	6,950	-1,723	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,339	6,079	4,878	5,069
ภาษีเงินได้	434	1,196	5,518	1,161	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	152,183	152,183	152,183	152,183
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	836	237	873	1,034	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	164,230	174,230	184,230	174,230
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	15,170	0	หนี้สินรวม	441,722	454,400	465,343	459,727
กำไรสุทธิ	-512	1,099	17,337	-669	ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
กำไรจากการดำเนินงาน	-512	1,099	2,167	-669					
Norm EPS	-0.43	0.92	1.81	-0.56	กำไรสะสม	371,819	386,938	391,022	398,310
ยอดขาย (QoQ)	2%	-5%	0%	-2%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	352,887	368,006	372,091	379,378
กำไรขั้นต้น (QoQ)	2%	24%	5%	-20%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	66,893	64,138	62,030	60,874
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	97%	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	861,502	886,544	899,464	899,979
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.92	1.03	1.06	1.01	ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)	16.6	17.4	18.2	19.2
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.57	0.71	0.73	0.66	ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	2,000	2,200	2,200	2,200
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.15	7.41	7.52	7.53	Total Polyolefin sale (ตัน)	1,531,000	1,965,000	2,212,375	2,322,994
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.06	6.37	6.33	6.31	Average Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (USD/ton)	316	314	319	326
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.65	6.90	6.96	6.95	รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์บรรจุจว (ล้านบาท)	100,229	109,157	118,611	128,577
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.25	1.23	1.25	1.21	รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain (ล้านบาท)	25,327	27,860	30,646	33,710
Net Gearing	0.75	0.64	0.66	0.66					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.7%	0.7%	1.4%	1.9%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.8%	1.6%	3.4%	4.6%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส