



หุ้นพื้นฐานดีที่ไม่ควรมองข้าม

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q63 ยังเติบโต แม้รายได้ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน MOC แต่ชดเชยได้จาก Spread ผลิตรถยนต์หลักที่เพิ่มขึ้น กิจทางธุรกิจระยะยาวสดใส มองเห็นการเติบโตที่ชัดเจนทุกธุรกิจหลัก เพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 450 บาท เชื่อจะได้แรงหนุนทั้ง Fund Flow และ Fundamental

คาด 4Q63 กำไรสุทธิ 8,816 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24%YoY

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q63 ที่ 8,816 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24%YoY แม้จะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน MOC ซึ่งเป็นปีไตรมาสต้นน้ำทำให้รายได้รวมลดลง 13%YoY แต่ชดเชยได้จาก Spread ผลิตรถยนต์หลักที่เพิ่มขึ้นมาก บวกกับกำไรจากธุรกิจ Packaging ที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่ธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง แม้ Demand ชะลอตัว แต่กลยุทธ์ Solutions & Solutions พร้อมลดต้นทุนต่อเนื่อง ช่วยเพิ่มอัตรากำไร

มองเห็นภาพการเติบโตของทุกธุรกิจหลัก

พัฒนาการที่ก้าวกระโดดทุก 10 ปีของ SCC จากโครงการลงทุนขยายกำลังการผลิต ทำให้มีกำไรจากการดำเนินงาน (EBITDA) เพิ่มขึ้นในระยะยาว สำหรับปี 2564-2573 ภายใต้แผนการเติบโตที่ชัดเจนของ 3 ธุรกิจหลัก (ปิโตรเคมี, ซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง, Packaging) เชื่อว่า SCC จะสามารถสร้าง EBITDA เฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านบาท/ปี เทียบกับ EBITDA เฉลี่ยในช่วงปี 2553-2563 ที่ทำได้ 71,030 ล้านบาท

ปรับราคาเป้าหมายเป็น 450 บาท แนะนำ ซื้อ

ทิศทางดอกเบี้ยในตลาดที่ปรับตัวลดลง ส่งผลบวกต่อต้นทุนการเงินเฉลี่ยของ SCC ให้ลดลง ส่งผลให้ราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DCF เพิ่มขึ้นจาก 430 บาท เป็น 450 บาท เชื่อว่ากำไรที่จะกลับมาเติบโตเด่นในช่วงหลายปีข้างหน้า บวกกับ Fund flow ต่างชาติที่เริ่มกลับมาซื้อหุ้น SCC อีกครั้ง จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	44,748	32,014	34,913	36,660	37,690
Norm Profit	44,748	32,014	34,913	36,660	37,690
Norm EPS (บาท)	37.29	26.68	29.09	30.55	31.41
DPS (บาท/หุ้น)	18.00	14.00	13.00	14.00	15.00
Norm PER (เท่า)	10.2	14.3	13.1	12.5	12.2
Dividend Yield (%)	4.71%	3.66%	3.40%	3.66%	3.93%
BVS(บาท)	230.9	233.5	249.6	266.2	282.6
PBV (เท่า)	1.65	1.64	1.53	1.44	1.35
EV/EBITDA (X)	7.4	9.4	8.8	8.6	8.3
ROE (%)	16.1%	11.4%	11.7%	11.5%	11.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SCC

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	382.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	450.00
Upside (%)	17.80
Dividend Yield (%)	3.66
Total Return (%)	21.47
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	458,400

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	30.55	29.79	3%
2565F	31.41	29.63	6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q63 ที่ 8,816 ล้านบาท

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q63 ไม่น่าจะลดลงมากอย่างที่เคยกังวล โดยคาดการณ์ไว้ที่ 8,816 ล้านบาท (-9.5%QoQ, +24.1%YoY) แม้ว่าไตรมาสนี้จะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน มาบตาพุด โอเลฟินส์ (MOC) ซึ่งเป็นโรงงานปิโตรเคมีต้นน้ำเป็นเวลา 45 วัน ตั้งแต่เดือน พ.ย. - กลางเดือน ธ.ค. 63 ส่งผลให้ปริมาณการขายเม็ดพลาสติก (PE+PP) น่าจะทำได้เพียง 3.5-3.7 แสนตัน ลดลงจากภาวะปกติราว 1 แสนตัน อย่างไรก็ตาม Spread ของผลิตภัณฑ์หลักที่ปรับตัวขึ้นมากเมื่อเทียบกับช่วง 3Q63 โดย Spread ระหว่าง HDPE กับ Naphtha ปรับเพิ่มขึ้น 73 USD/ton อยู่ที่ 595 USD/ton ขณะที่ Spread PP-Naphtha เพิ่มขึ้น 162 USD/ton อยู่ที่ 739 USD/ton และ Spread PVC-EDC เพิ่มขึ้น 125 USD/ton อยู่ที่ 580 USD/ton สะท้อนอุปสงค์ในตลาดที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง แม้ว่าปัญหาการระบาดของไวรัสโควิด-19 ในหลายประเทศยังไม่คลี่คลายก็ตาม ทั้งนี้การปรับตัวขึ้นแรงของ Spread ส่วนหนึ่งยังมาจากปัญหาเรือ Container ที่ขาดแคลน ทำให้ค่าขนส่งซึ่งรวมอยู่ในราคาขายปรับตัวขึ้นมาก และส่งผลต่อเนื่องไปถึงราคาเม็ดพลาสติกเองให้ปรับตัวขึ้น เนื่องจากสินค้าที่ขาดแคลนจากปัญหาเรือขนส่ง

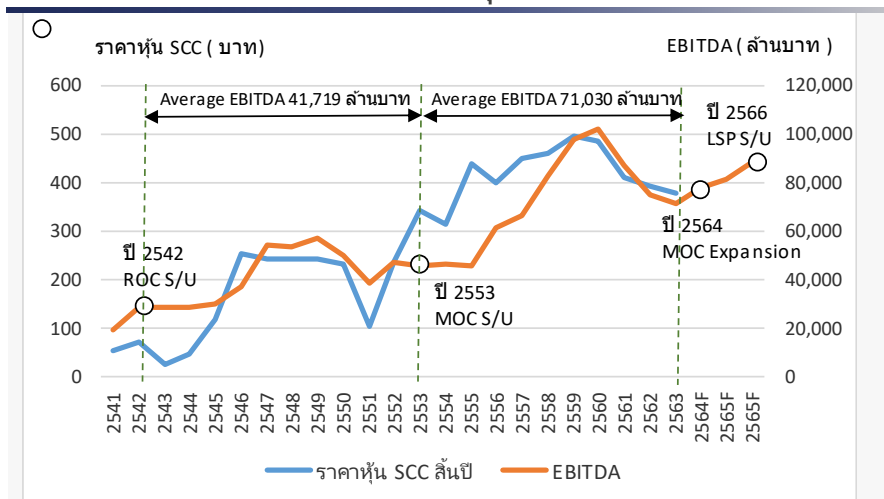
สำหรับธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง แม้ในภาพรวมยังคงถูกกดดันจากความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ในประเทศที่ลดลง โดยข้อมูลจากสำนักงานเศรษฐกิจการคลังรายงานปริมาณจำหน่ายปูนซีเมนต์โดยรวมของประเทศลดลง 9.1%YoY ในเดือน ต.ค. และลดลง 1.5%YoY ในเดือน พ.ย. อย่างไรก็ตามฐานกำไรของธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้างที่ต่ำกว่าปกติมากในงวด 4Q62 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการเลิกจ้างพนักงานโดยสมัครใจซึ่งกระทบต่อกำไรในงวด 4Q62 จำนวน 390 ล้านบาท จึงคาดว่ากำไรจากธุรกิจนี้น่าจะยังเห็นการเติบโตเทียบกับปีก่อนภายใต้กลยุทธ์ที่ชูเรื่อง Services & Solutions สร้างความแตกต่างจากคู่แข่งและการควบคุมต้นทุนการผลิตอย่างเข้มงวด ทั้งนี้ในประมาณการของฝ่ายวิจัยไม่ได้รวมผลกระทบกรณี Mawlamyine Cement Limited หรือ MCL ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนในประเทศเมียนมาร์ระหว่างบริษัท SCG Cement (บริษัทย่อยที่ SCC ถือหุ้น 100%) และ Pacific Link Cement Industry Ltd หรือ PLCI ซึ่งเป็นบริษัทเมียนมา ได้เกิดข้อพิพาทกัน ทำให้ MCL ไม่สามารถเข้าพื้นที่เหมืองหินปูนได้ จึงต้องหยุดการผลิตเป็นการชั่วคราว ตั้งแต่มิถุนายน ค.ศ. 2563 เนื่องจากไม่มีหินปูน ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการกระบวนการทางกฎหมายผ่านอนุญาโตตุลาการ อย่างไรก็ตาม ยอดขายของ MCL คิดเป็นสัดส่วนเพียง 0.7% ของรายได้ในงบการเงินรวมของ SCC เท่านั้น จึงไม่ถือว่ามีนัยสำคัญต่อ SCC ในภาพรวม ส่วนความเสี่ยงเรื่องการตั้งสำรองด้อยค่าสินทรัพย์นั้น เชื่อว่ายังไม่น่าจะเกิดขึ้นในช่วงเวลาอันใกล้ เนื่องจาก SCC มีความพยายามที่จะเจรจากับ PLCI เพื่อแก้ไขปัญหา

ธุรกิจ Packaging ได้ผลบวกจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ของกลุ่ม Food & Beverage และ FMCG ที่ฟื้นตัวได้ดีขึ้น QoQ โดยเฉพาะในไทยและเวียดนาม ขณะที่บริษัทลูกในอินโดนีเซียคือ Fajar จะมี FX Gain ราว 120 ล้านบาทจากงวด 3Q63 ที่มี Fx loss 201 ล้านบาท เพราะเงินรูเบียแข็งค่าขึ้น คาดการณ์จะเห็นกำไรเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY

ธุรกิจหลักมีศักยภาพการเติบโตที่ชัดเจน

SCC ถือเป็นบริษัทที่มีแนวทางการเติบโตที่ชัดเจน โดยทุกๆ 10 ปี จะเห็นพัฒนาการที่ก้าวกระโดด เริ่มจากปี 2542 ที่ SCC เริ่มเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ระยะของโอเลฟินส์ (ROC) ซึ่งเป็นโรงงานปิโตรเคมีขั้นต้น (Upstream) แห่งแรกของ SCC ทำให้กำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA) เฉลี่ยในปี 2542-2553 ของ SCC เพิ่มขึ้นจากช่วงก่อนหน้านี้ที่ยังไม่มีโรงงานปิโตรเคมีขั้นต้น ซึ่งทำ EBITDA ได้ไม่ถึง 2 หมื่นล้านบาท/ปี มาเป็น 41,719 ล้านบาท โดยทำจุดสูงสุดของ EBITDA ได้ในปี 2549 ที่ 57,151 ล้านบาท ต่อมาในปี 2553 เมื่อมีการเปิดดำเนินงานโรงงานปิโตรเคมีขั้นต้น (Upstream) แห่งที่สอง คือ บริษัทมาบตาพุดโอเลฟินส์ (MOC) ก็ทำให้ EBITDA เฉลี่ยในปี 2553-2563 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 71,030 ล้านบาท โดยทำจุดสูงสุดของ EBITDA รอบใหม่ในปี 2560 ที่ 102,080 ล้านบาท ภายใต้แผนการเติบโตที่ชัดเจนของ 3 ธุรกิจหลัก (ปิโตรเคมี, ซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง, Packaging) ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SCC จะสามารถสร้าง EBITDA เฉลี่ยในช่วงปี 2564-2573 ได้ไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านบาท/ปี

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้น SCC กับ EBITDA



ที่มา: ASPS รวบรวม

ทิศทางธุรกิจระยะ 3-5 ปีข้างหน้า มองเห็นการเติบโตชัดเจนตามแนวทางที่ SCC ได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง โดยธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 70% จากปัจจุบัน จากการขยายกำลังการผลิตโรงงานมาบตาพุดโอเลฟินส์ขึ้นอีก 3.5 แสนตัน คิดเป็น 15% ของกำลังการผลิต MOC ในปัจจุบัน (เสร็จกลางปี 2564) ต่อด้วยโครงการ Long Son Petrochemical Complex (LSP) ในประเทศเวียดนาม กำลังการผลิต Olefin 1.6 ล้านตัน ซึ่งมีแผนเปิดดำเนินงานกลางในปี 2566

แผนการขยายกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมี

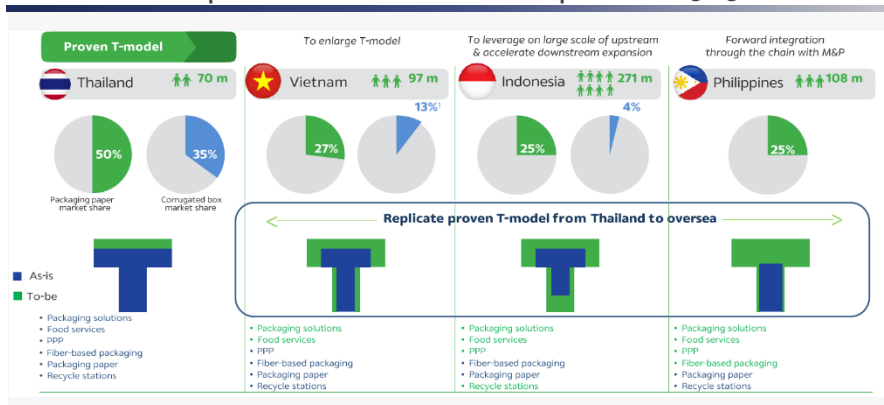


ที่มา: SCC

ภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ในปัจจุบัน ทำให้แรงกดดันเรื่องการใช้ Single Use plastic ที่ลดลงอย่างมาก เนื่องจากความกังวลว่าการใช้พลาสติกซ้ำๆ อาจมีส่วนในการแพร่ระบาดของไวรัสได้ ส่งผลให้ Demand การใช้พลาสติกที่ผลิตใหม่ (Virgin Plastic) มีเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งสภาวะราคาน้ำมันดิบที่ทรงตัวในระดับต่ำ เอื้อต่อการทำกำไรของโรงงานปิโตรเคมีที่ใช้ Naphtha เป็น Feedstock อย่าง SCC ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าปัจจัยบวกข้างต้นจะคงอยู่อย่างน้อยถึงช่วงกลางปี 2564 ที่หลายประเทศทั่วโลกจะเริ่มมีการฉีดวัคซีนป้องกันไวรัส Covid-19 ในวงกว้าง และทำให้ความต้องการใช้น้ำมันปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลต่อเนื่องถึงราคา Naphtha ที่น่าจะปรับตัวขึ้นตามราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจะสร้างความต้องการใช้เม็ดพลาสติกปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน จึงเชื่อว่า Spread ของผลิตภัณฑ์หลักอย่าง HDPE-Naphtha ในปีนี้ น่าจะยืนอยู่ได้ที่ระดับ 500-600 เหรียญ/ตัน ซึ่งเอื้อต่อการทำกำไรในธุรกิจปิโตรเคมีของ SCC เป็นอย่างดี

ส่วนธุรกิจ Packaging หลังนำบริษัท SCGP เข้าระดมทุน IPO ในเดือน ต.ค. 63 ช่วยเสริมความแข็งแกร่งด้านการเงิน และมีเป้าหมายที่จะสร้างรายได้ให้เติบโตขึ้นอีก 1 เท่าตัวภายในปี 2568 จากการขยายธุรกิจไปในภูมิภาคอาเซียน ผ่านการเข้าซื้อกิจการและร่วมเป็นพันธมิตร ซึ่งจะทำให้ SCGP เติบโตได้อย่างรวดเร็ว โดยใช้กลยุทธ์ T-Model ที่นำเสนอขายบรรจุภัณฑ์ได้อย่างครบวงจรให้กับลูกค้าตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ควบคู่กับการบริหารจัดการตลอดห่วงโซ่อุปทาน

กลยุทธ์การเติบโตแบบ T-Model ของธุรกิจ Packaging



ที่มา: SCC

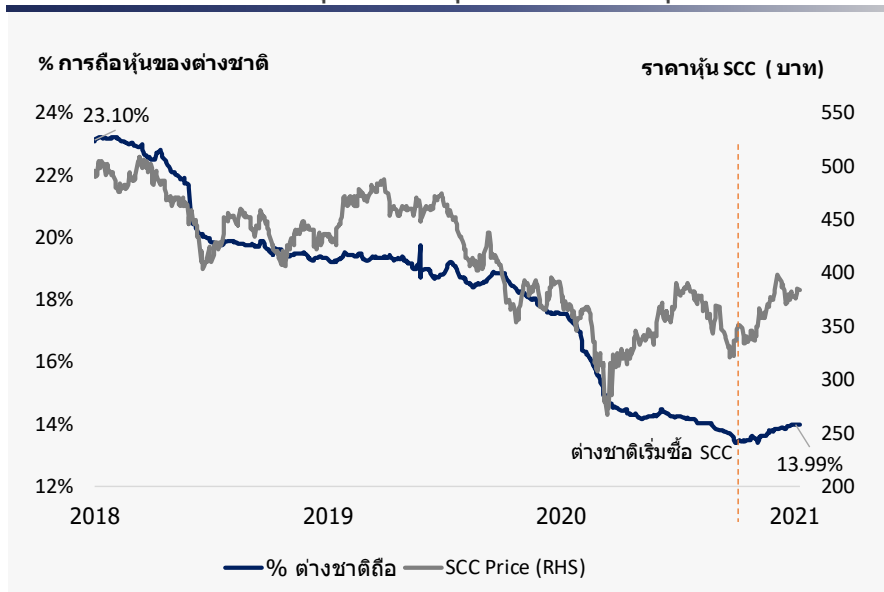
ขณะที่ธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง จะเป็น Cash Cow สร้างกระแสเงินสดให้กับ SCC และใช้กลยุทธ์ Solutions & Solutions สร้างความแตกต่างจากคู่แข่ง โดยจะมุ่งเน้นการเติบโตในธุรกิจ Retail มากกว่าการขายกำลังการผลิต ซึ่งไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก พร้อมปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตและลดต้นทุนเพื่อเพิ่มอัตรากำไร

หุ้น Laggard เริ่มเห็นแรงซื้อนักลงทุนต่างชาติกลับมา

SCC ถือเป็นหุ้น Market Cap. ใหญ่ที่มีราคา Laggard อย่างมาก ไม่ว่าจะเป็นการเปรียบเทียบกับ SET Index หรือหุ้นในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง นับจากช่วงต้นปี 2562-ปัจจุบัน ราคาหุ้น SCC ปรับตัวลดลงไปแล้วถึง 12% ขณะที่ SET Index ปรับตัวลดลงเพียง 2% และกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ปรับตัวลดลง 9% ส่วนหนึ่งเกิดจากการกำไรส่วนใหญ่นองของ SCC มาจากธุรกิจปิโตรเคมีอยู่ในช่วงวัฏจักรขาหล่มและมีความผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจสูง นอกจากนี้ SCC ยังเผชิญแรงขายอย่างต่อเนื่องของนักลงทุนต่างชาติ โดยปี 2563 นักลงทุนต่างชาติเทขายหุ้น SCC ออกมาจำนวน 43.25 ล้านหุ้น แต่เป็นที่น่าสนใจว่าในช่วงตั้งแต่เดือน ต.ค. 63-ปัจจุบัน นักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมาซื้อหุ้น SCC อย่างต่อเนื่อง รวมกว่า 4.54 ล้านหุ้น สอดคล้องกับทิศทางราคาหุ้น SCC ที่ปรับตัวสูงขึ้น 13.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าทิศทาง Fund Flow ต่างชาติที่มีโอกาสไหลกลับเข้ามาสู่ตลาดหุ้นไทยอีกครั้ง จากหลายนโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่ ทั้งเรื่องปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำและการขึ้นภาษีเงินได้นิติบุคคลและบุคคลธรรมดา ทำให้เม็ดเงินลงทุนมีโอกาสดูแลกลุ่มประเทศเอเชียรวมถึงไทย ซึ่งเสถียรภาพทางการเงินของไทยที่มั่นคงแข็งแรง เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยเพิ่มความน่าสนใจให้ Fund Flow ไหลเข้ามายังไทยมากขึ้น

สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติและราคาหุ้น SCC



ที่มา: ASPS รวบรวม

ต้นทุนการเงินที่ลดลง ทำให้ Fair Value ยับขึ้นเป็น 450 บาท

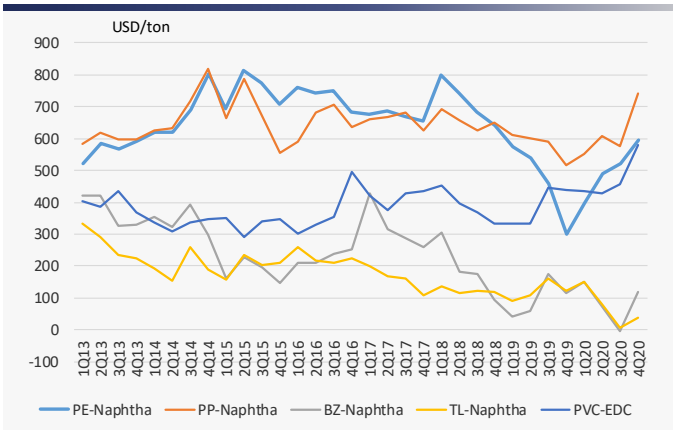
แนวโน้มดอกเบี้ยที่ทรงตัวในระดับต่ำ ส่งผลบวกต่อต้นทุนการเงินในขนาดของ SCC ให้ลดลง โดยการออกหุ้นกู้ครั้งล่าสุดจำนวน 2.5 หมื่นล้านบาท อายุ 3 ปี 11 เดือน 30 วัน ในเดือน ก.ย. 63 มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ 2.8% ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ชุดใหม่ที่จะออกมาแทนที่หุ้นกู้ชุดเดิมที่ทยอยครบกำหนดไถ่ถอนในอนาคต จะมีอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 2.8% จึงมีการทบทวนสมมุติฐานที่ใช้ในการประเมิน Fair Value ภายใต้วิธี DCF ใหม่ โดยปรับลด Cost of Debt (Kd) ลงจาก 3.00% เหลือ 2.80% ส่งผลให้ SCC มีต้นทุนเงินทุนเฉลี่ย (WACC) ลดลงจาก 7.11% เหลือ 7.05% และทำให้ Fair Value เพิ่มขึ้นจาก 430 บาท เป็น 450 บาท เทียบเท่า PER 14.73 เท่า มี Upside 17.80% พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 3.66% คงคำแนะนำ ชู

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 4Q63 ของ SCC

Key Data (ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63F	%QoQ	%YoY	2563F	2,562	%YoY
ยอดขาย	109,095	110,330	106,177	105,741	96,010	100,938	92,006	-8.8%	-13.3%	394,695	437,980	-9.9%
กำไรขั้นต้น	19,262	21,084	18,982	19,958	21,865	24,810	21,147	-14.8%	11.4%	87,781	82,228	6.8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-15,658	-13,885	-14,592	-13,538	-12,966	-14,542	-14,222	-2.2%	-2.5%	-55,268	-56,902	-2.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	-1,588	-1,719	-1,521	-3,113	-647	-2,024	-1,584	-21.8%	4.1%	-7,368	-6,442	14.4%
กำไรจากการดำเนินงาน	7,043	6,204	7,104	6,971	9,384	9,741	8,816	-9.5%	24.1%	34,913	32,014	9.1%
กำไรสุทธิ	7,043	6,204	7,104	6,971	9,384	9,741	8,816	-9.5%	24.1%	34,913	32,014	9.1%
EPS (บาท)	5.87	5.17	5.92	5.81	7.82	8.12	7.35	-9.5%	24.1%	29.09	26.68	9.1%
Gross Margin	17.7%	19.1%	17.9%	18.9%	22.8%	24.6%	23.0%			22.2%	18.8%	
SG&A/Sales	14.4%	12.6%	13.7%	12.8%	13.5%	14.4%	15.5%			14.0%	13.0%	

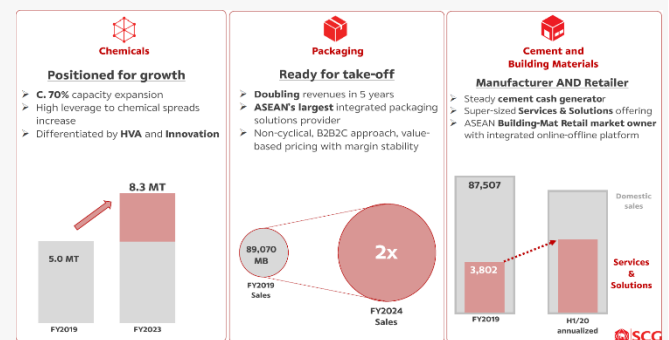
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Spread ของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหลัก



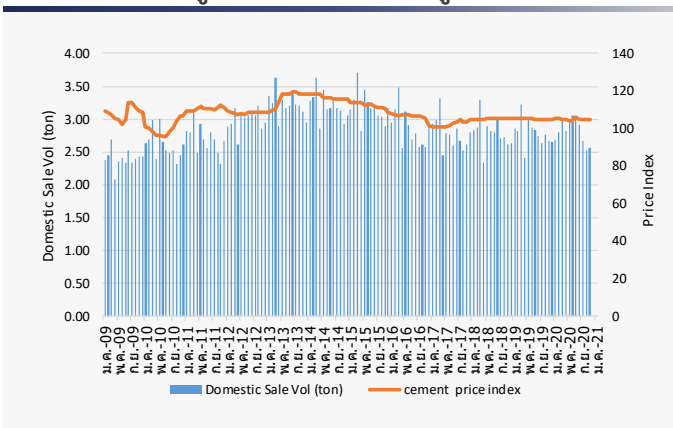
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนการเติบโตในระยะ 3-5 ปีของ SCC



ที่มา: SCC

ปริมาณการใช้ปูนซีเมนต์และดัชนีราคาปูนซีเมนต์ในประเทศ



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ความผันผวนของราคาน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของ SCC โดยราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลงทุก 10 เหรียญฯ/บาร์เรล จะทำให้ SCC มีผลขาดทุนจากสต็อกประมาณ 700-1,000 ล้านบาท
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ SCC ที่มีสถานะเป็น Net Exporter โดยการแข็งค่าทุก 1 บาท/USD จะกระทบต่อกำไรของ SCC ให้ลดลงประมาณ 2,000 ล้านบาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ SCC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	437,980	394,695	465,490	487,176
ต้นทุนขาย	355,752	306,914	376,895	394,979
กำไรขั้นต้น	82,228	87,781	88,595	92,197
ค่าใช้จ่ายในการขาย	56,902	55,268	58,311	59,912
ดอกเบี้ยจ่าย	6,442	7,368	6,842	6,842
รายได้อื่น	8,847	9,302	11,878	11,933
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33,197	38,339	39,661	41,295
ภาษีเงินได้	6,167	4,637	6,676	7,409
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,182	3,425	3,002	3,604
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	11,632	8,527	11,017	11,327
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	32,014	34,913	36,660	37,690
กำไรจากการดำเนินงาน	32,014	34,913	36,660	37,690
Norm EPS	26.7	29.1	30.5	31.4
การเติบโตของยอดขาย	-8.5%	-9.9%	17.9%	4.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-28.5%	9.1%	5.0%	2.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.8%	22.2%	19.0%	18.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.3%	8.8%	7.9%	7.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
ยอดขาย	106,177	105,741	96,010	100,938
ต้นทุนขาย	87,195	85,782	74,145	76,129
กำไรขั้นต้น	18,982	19,958	21,865	24,810
ค่าใช้จ่ายในการขาย	14,592	13,538	12,966	14,542
ดอกเบี้ยจ่าย	1,521	3,113	647	2,024
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	2,630	2,060	2,046	1,589
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,499	5,368	10,299	9,833
ภาษีเงินได้	845	611	1,338	1,802
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-386	970	-1,282	-1,330
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	7,104	6,971	9,384	9,741
กำไรจากการดำเนินงาน	7,104	6,971	9,384	9,741
Norm EPS	5.92	5.81	7.82	8.12
ยอดขาย (QoQ)	-3.8%	-0.4%	-9.2%	5.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-10.0%	5.1%	9.6%	13.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	14.5%	-1.9%	34.6%	3.8%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.35	1.31	1.34
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.81	0.93	0.84	0.86
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.05	7.82	7.80	7.81
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.76	8.00	8.00	8.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.84	9.30	9.29	9.30
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.10	1.05	1.04	1.02
Net Gearing	0.54	0.53	0.56	0.55
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.0%	5.3%	5.2%	5.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.4%	11.7%	11.5%	11.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	33,197	38,339	39,661	41,295
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,310	3,477	2,500	2,923
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	23,932	26,265	27,932	29,598
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-119	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,500	11,171	-18,193	-5,430
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	59,817	74,615	45,224	60,977
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	12,369	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-9,724	15,302	19,568	19,856
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-49,414	-65,000	-55,000	-55,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-45,054	-49,698	-35,432	-35,144
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,856	20,000	10,000	10,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-19,799	-15,600	-16,800	-18,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-15,282	-2,968	-13,642	-14,842
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(520)	21,949	(3,850)	10,991
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	62,166	50,500	59,671	62,389
สินค้าคงเหลือ	56,411	49,337	58,186	60,897
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,436	1,324	1,565	1,636
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	305,986	344,721	371,789	397,191
สินทรัพย์รวม	634,733	664,624	706,405	742,391
เจ้าหนี้การค้า	55,887	42,420	50,124	52,406
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,037	4,657	5,871	6,280
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	72,052	72,052	72,052	72,052
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	124,748	144,748	154,748	164,748
หนี้สินรวม	306,990	314,143	333,061	345,753
ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
กำไรสะสม	301,995	321,309	341,168	360,859
ส่วนของผู้ถือหุ้น	280,215	299,529	319,388	339,079
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	47,528	50,953	53,955	57,559
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	634,733	664,624	706,405	742,391
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)				
ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	18.0	17.6	18.9	19.2
ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	1,775	1,788	1,775	1,775
Total Polyolefin sale (ตัน)	1,877,000	1,664,000	2,028,688	2,069,262
ราคาขาย Polyolefin เฉลี่ย (บาท/ตัน)	94,637	83,009	83,708	85,885
Industrial Paper Sale Volume (ตัน)	3,212,000	3,821,976	4,204,174	4,414,382
กระดาษพิมพ์เขียน Volume (ตัน)	439,810	448,606	457,578	466,730

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส