

ปูนซีเมนต์ไทย- SCC

คำแนะนำ

ถือ

ราคาปิด

181 บาท

ราคาเป้าหมาย

225 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

วัสดุก่อสร้าง

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



SET ESG Rating

AAA



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680

e-mail : ekkarin@trinitythai.com

SCC: ประเมิน Worst Case ไว้ที่ 150 บาท แม้ตัดมูลค่าปิโตรเคมีออกแล้ว

What's Happened

จากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางและการปิด/ติดขัดของช่องแคบ Hormuz เรามองว่า SCC เผชิญแรงกดดันเชิงลบระยะสั้นชัดเจน โดยเฉพาะในธุรกิจปิโตรเคมีของ SCGC ซึ่งมี exposure ต่อ feedstock จากตะวันออกกลางค่อนข้างสูง ฝ่ายบริหารระบุว่า วัตถุประสงค์ที่เตรียมรับเข้าในเดือนมีนาคมหายไปราว 30% ส่งผลให้บริษัทต้องเริ่มปรับแผนการผลิตและหยุด cracker ในไทย 1 หน่วยเพื่อยืดอายุ feedstock ที่เหลืออยู่ ขณะที่หากสถานการณ์ยืดเยื้อถึงปลายเดือน ความเสี่ยงที่โรงงาน cracker ทั้งในไทยและเวียดนามจะต้องลดหรือหยุดเดินเครื่องเพิ่มเติมจะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แม้ supply disruption ที่เกิดขึ้นพร้อมกันในหลายประเทศอาจช่วยหนุนราคาปิโตรเคมีและซดเซย lost volume ได้บางส่วน แต่ในเชิง sentiment แล้ว ประเด็น Hormuz ยังคงเป็นแรงกดดันสำคัญต่อราคาหุ้น SCC ในระยะสั้น

ความเห็น

ดังนั้น เราจึงประเมิน downside valuation ของ SCC ด้วยวิธี SOTP บนฐาน Book Value โดยตั้งสมมติฐานแบบอนุรักษ์นิยมสูงสุดด้วยการตัดมูลค่า Book Value ของธุรกิจปิโตรเคมีออกทั้งหมด เพื่อสะท้อนกรณีเลวร้ายสุดจากความไม่แน่นอนของ SCGC ภายใต้สมมติฐานดังกล่าว เรายังพบว่ามูลค่า Book Value ของ SCC ที่ไม่รวมธุรกิจปิโตรเคมียังอยู่ที่ 150 บาทต่อหุ้น ซึ่งสะท้อนว่าราคาหุ้นปัจจุบันมี downside จำกัดมากขึ้นเมื่อเทียบกับความกังวลของตลาด เราจึงใช้ระดับ 150 บาทต่อหุ้นเป็นกรอบประเมินมูลค่าในกรณี Worst Case ของ SCC โดยมองว่าเป็นระดับที่สะท้อนการตัดมูลค่าธุรกิจปิโตรเคมีออกไปอย่างเต็มที่แล้ว ขณะที่ธุรกิจ Cement, Packaging และฐานะการเงินของกลุ่มยังเป็นส่วนช่วยพยุงมูลค่าหุ้นในภาพรวม

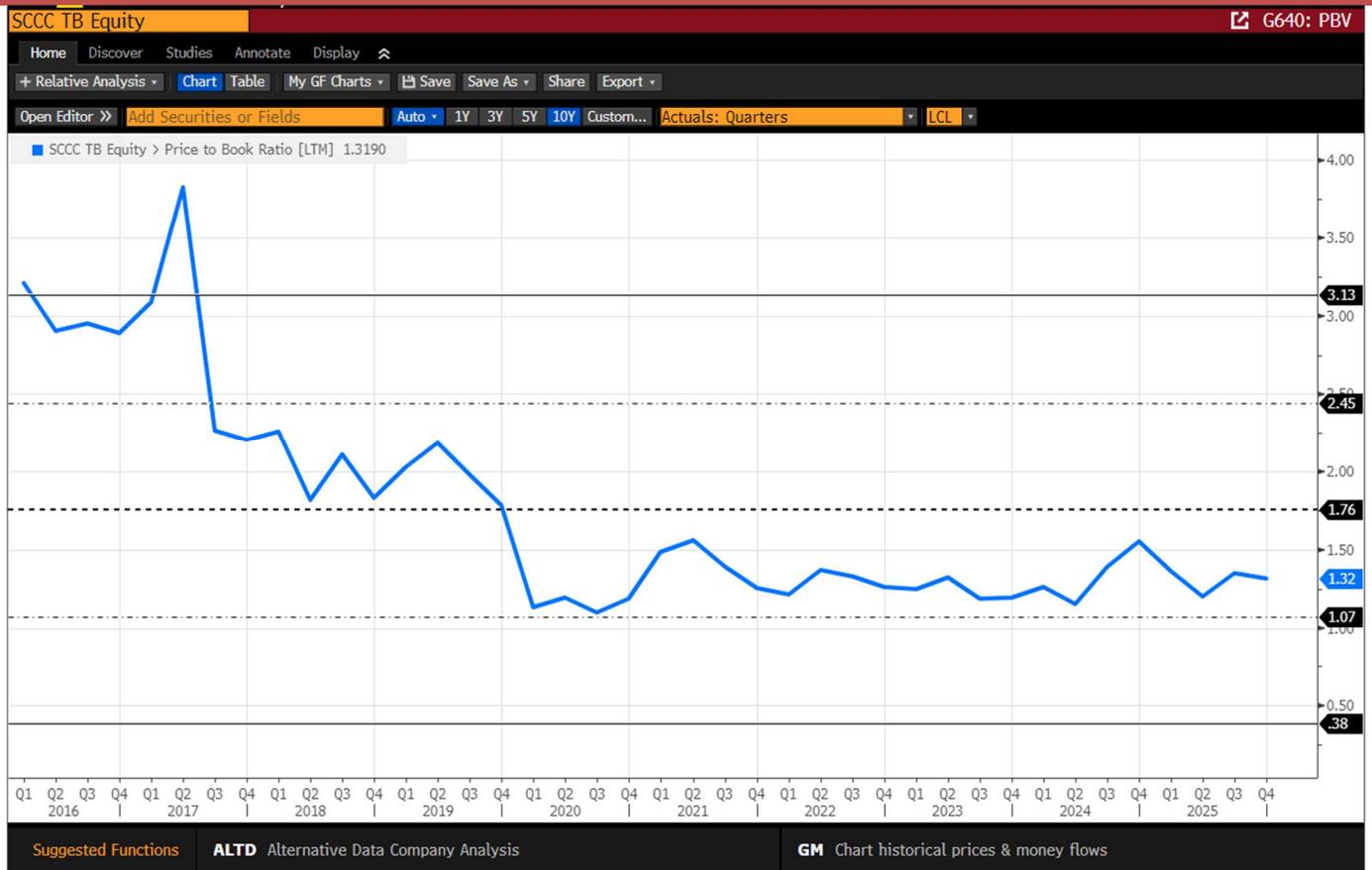
โดยสรุป เราประเมิน Downside ราคาหุ้นของ SCC ในกรณี Worst Case ที่ 150 บาท อย่างไรก็ตาม เป้าหมายราคาเหมาะสมไว้ที่ 225 บาท อย่างไรก็ดี ด้วยความไม่แน่นอนที่ยังเกิดขึ้นในช่วงนี้ เราจึงคงแนะนำเพียงแค่ ถือ สำหรับจังหวะที่เหมาะสมในการเข้าซื้อ ไว้ 2 กรณีคือ 1) ถ้าสถานการณ์การจบสงครามและช่องแคบ Hormuz สามารถกลับมาเป็นปกติ และ 2) ถ้าราคาหุ้นปรับลงไปถึงกรณี Worst Case เราที่ 150 บาท ซึ่งสะท้อนว่าไม่มีมูลค่าของธุรกิจปิโตรเคมีแล้ว

Fig 1 SCC Worst Case Valuation of 150 THB

Book Value by Business Segment	Mil THB	Book Value Per Share	Multiplier	Valuation Per Share
SCG Cement and Green Solutions	52,901	44	1.0 Comparing to peer 1.3x PBV (SCCC)	44
SCG Smart Living and SCG Distribution and Retail	66,674	56	1.0 Comparing to peer 1.4x PBV (GLOBAL)	56
SCG Decor (SCGD)	19,457	16	0.5 Current Market Trading 0.5x PBV	8
SCG Chemicals (SCGC)	147,630	123	0.0 Eliminating from valuation	0
SCGP	90,116	75	1.0 Current Market Trading 1x PBV	75
Others	247,655	206	1.0	206
Intersegment	-227,591	-190	1.0	-190
Less Non-Control Interest	-59,139	-49	1.0	-49
Total Value	337,703	281		150

* Data from SCC financial report year end 2025
Source: Company

Fig 2 SCCC PBV



Source: Bloomberg

Fig 3 GLOBAL PBV



Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด