ปูนซิเมนต์ไทย– SCC

27 พฤศจิกายน 2569

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

222 บาท

ราคาเป้าหมาย

294 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

วัสดุก่อสร้าง

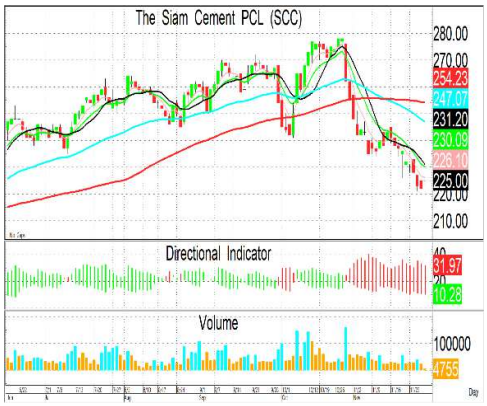
Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE

SET ESG Rating

AAA





เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

SCC เสนอซื้อภูมิใจไทยซีเมนต์ 2.5–2.7 พันล้านบาท เร่งขยายการผลิตปูนคาร์บอนต่ำ LC3

NEWS: SCC เสนอซื้อภูมิใจไทยซีเมนต์ 2.5–2.7 พันล้านบาท

- CPAC บริษัทย่อยของ SCC ยื่นข้อเสนอซื้อหุ้นภูมิใจไทยซีเมนต์ (TPCC) 100% จาก ITD มูลค่ารวมประมาณ 2,500–2,700 ล้านบาท โดย SCC มองว่าขนาดและทำเลโรงงานเหมาะกับการขยายกำลังผลิตปูนคาร์บอนต่ำ LC3 และใช้เครือข่ายจัดซื้อและขนส่งร่วมกันได้
- แบ่งซื้อหุ้นเป็น 2 งวด งวดละ 50% งวดแรกจ่ายไม่เกิน 1,325 ล้านบาท ส่วนงวดสองใช้ฐานราคา 1,325 ล้านบาท หัก 75% ของค่าซ่อมบำรุงปี 2569 แล้วบวก 7.5% ต่อปีบนยอดหลังหัก ตามระยะเวลาระหว่างปิดธุรกรรมทั้งสองงวด
- ข้อเสนอมีผลถึง 28 ก.พ. 2570 โดย ITD ต้องแจ้งความประสงค์เป็นลายลักษณ์อักษรภายในวันดังกล่าว ภาระซื้อขายจะเกิดขึ้นเมื่อลงนามสัญญาฉบับสมบูรณ์ การซื้อหุ้นงวดแรกต้องผ่านการอนุมัติจากบอร์ดและผู้ถือหุ้น ITD
- งวดสองต้องเสร็จภายใน 31 ธ.ค. 2570 ภายหลังการตรวจสอบสถานะกิจการและได้รับอนุมัติจากหน่วยงานรัฐตามที่กฎหมายกำหนด โดย CPAC ยอมรับผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่ากิจการรวมไม่เกิน 100 ล้านบาท โดยไม่ขอลดราคาซื้อ

ประเด็นจากการประชุมกับผู้บริหาร SCC

- TPCC จะช่วยให้ SCC มีสายการผลิต LC3 แห่งที่สองเร็วขึ้น ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างปรับสายการผลิตแรกที่ท่าหลวง ส่วนโรงงาน TPCC ที่สระบุรีมีกำลังผลิตราว 1 ล้านตันต่อปี และใช้เครือข่ายการผลิตเดิมของ SCC ได้
- คาดใช้เงินลงทุนเพิ่มเติมราว 150 ล้านบาท เพื่อปรับโรงงาน TPCC ให้รองรับการผลิต LC3 โดยผู้บริหารให้กรอบต้นทุนสร้างโรงงานทดแทนเบื้องต้นราว 100 ดอลลาร์สหรัฐต่อตันกำลังผลิต ขึ้นอยู่กับประเภทเครื่องจักร
- เตรียมขยายการขาย LC3 เต็มรูปแบบในปี 2570 ปัจจุบันปูนคาร์บอนต่ำรุ่นที่ 2 คิดเป็นกว่า 80% ของยอดขายปูนซีเมนต์ และลดการปล่อยคาร์บอนได้ 15–20% ขณะที่ LC3 ซึ่งเป็นรุ่นที่ 3 ลดได้มากกว่า 30%
- โอกาสด้านมาร์จิ้นชัดกว่าในตลาดส่งออกบางแห่ง ผู้บริหารระบุว่า LC3 มีมาร์จิ้นสูงกว่าปูนทั่วไปประมาณ 8–10 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน ในตลาดที่มีข้อกำหนดด้านคาร์บอน ส่วนประโยชน์ด้านต้นทุนมาจากการใช้พลังงานในการผลิตลดลง
- ผู้บริหารย้ำว่าข้อเสนอยังเป็นฝ่ายเดียว และ ณ วันประชุมยังไม่ได้เจรจากับ ITD หากข้อเสนอไม่ได้รับการตอบรับ SCC ยังเดินหน้าปรับสายการผลิต LC3 ที่ท่าหลวงได้ตามแผนเดิม
- ผู้บริหารมองว่าราคาเสนอซื้อ TPCC ที่ 2,500–2,700 ล้านบาทเหมาะสม โดยต่ำกว่าราคากลางราว 2,800 ล้านบาท ที่ผู้ประเมินอิสระของ ITD ประเมินไว้ประมาณ 4–11%

ความเห็น

เรามีมุมมอง บวกเชิงกลยุทธ์ แต่เป็นกลางต่อกำไรระยะสั้น หากปิดดีลได้ SCC จะนำโรงงานเดิมมาปรับเป็นสายผลิต LC3 ได้เร็วขึ้นด้วยเงินลงทุนเพิ่มเติมราว 150 ล้านบาท ความคุ้มค่าของดีลขึ้นอยู่กับ ปริมาณ LC3 ที่ขายได้จริงในตลาดที่ให้มาร์จิ้นสูงกว่าปูนทั่วไป ในเรื่องของเงินลงทุน 2-3 พันล้านบาท กระแสเงินสดของบริษัทเพียงพอที่จะทำ deal ดังกล่าว โดยเงินสด ณ สิ้นไตรมาส มีอยู่ว่า 4 หมื่นล้านบาท

คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 294 บาท

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ 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 โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน