

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC)

1Q62: ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาด แต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาด 8%

SCC รายงานตัวเลขกำไรจากรูจกหลังงวดไตรมาส 1/62 เป็นไปตามที่เราคาดแต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาด 8% โดยอ่อนแอลงทั้ง Q-Q และ Y-Y ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากรายได้ธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่ลดลง (ส่วนต่าง HDPE/PP ลดลง) คิดเป็นสัดส่วนราว 50% ของกำไรกลุ่ม เราคงคำแนะนำ ถือ หลังประเมินแรงกดดันจากส่วนต่าง HDPE/PP ที่หดตัวจะยังคงกดดันผลการดำเนินงานต่อในระยะสั้น ให้ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 470 บาท ราคาแนะนำเข้าซื้ออยู่ที่ 400 บาท

เหตุการณ์ใหม่

- **SCC** รายงาน กำไรสุทธิอยู่ที่ 11.7 พันลบ. โตขึ้น 11.4% qoq แต่ลดลง 6% yoy เป็นไปตามการคาดการณ์ของเรา แต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาด 8% ซึ่งหากหักรายการพิเศษออก (กำไรจากสินค้าคงคลัง 430 ลบ.) กำไรปกติจะอยู่ที่ 11.2 พันลบ. ลดลง 5.4% qoq และ 7.8% yoy
- **ธุรกิจเคมีภัณฑ์ถูกกดดันในไตรมาส 1/62** จากผลของส่วนต่าง HDPE ที่ปรับตัวลง 10.3% qoq และ 28.2% yoy เช่นเดียวกับ ส่วนต่าง PP ที่ลดลง 6% qoq และ 11.4% yoy ซึ่งนำมาสู่การลดลงของกำไรธุรกิจเคมีภัณฑ์ (หักหักรายการกำไรจากสินค้าคงคลัง) ที่ 20% qoq สู่ระดับ 6.5 พันลบ. ในไตรมาส 1/62
- **สำหรับธุรกิจปูนซีเมนต์ และ ชิ้นส่วนก่อสร้าง ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ** อยู่ที่ 3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 95.1% qoq และ 22.4% yoy จากความต้องการปูนซีเมนต์ภายในประเทศที่ขยายตัวต่อเนื่องที่ระดับ 2% yoy

ผลกระทบ

- **คาดการณ์เคมีภัณฑ์จะยังคงถูกกดดันต่อในไตรมาส 2/62** เราคาดว่าธุรกิจเคมีภัณฑ์ (คิดเป็นสัดส่วน 50-60% ของกำไรรวม) มีแนวโน้มชะลอตัวในไตรมาส 2/62 จากหลายปัจจัยเสี่ยง อาทิ: 1) อุปสงค์ที่ลดลงตามฤดูกาล, 2) อุปทานที่ถูกเติมเข้ามาจากโครงการ RAPID ในประเทศมาเลเซีย (กำลังการผลิต: PP - 900,000 ตันต่อปี, HDPE - 400,000 ตันต่อปี) ซึ่งคาดว่าจะเข้ามาประมาณปลายไตรมาส 2/62 หรือ ต้นไตรมาส 3/62, และ 3) ราคาน้ำมันในตลาดโลกที่พุ่งสูงขึ้น
- **ความต้องการปูนซีเมนต์ภายในประเทศคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่งในปี 62** SCC คาดประมาณความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ภายในประเทศขยายตัว 3-4% ในปี 62 เมื่อเทียบกับ 3% ในปีก่อนหน้า จากการเดินหน้าโครงการก่อสร้างภาครัฐ ซึ่งคาดจะเป็นปัจจัยที่เข้ามาช่วยสนับสนุนธุรกิจปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20-25% ของกำไรรวม)

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ถือ** โดยให้ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 470 บาท อิงค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 5 ปี ที่ 12 เท่า

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Net turnover	450,921	478,438	488,721	492,164	496,449
EBITDA	85,229	76,480	78,861	84,560	86,397
Operating profit	62,354	51,705	52,185	55,985	55,921
Net profit (rep./act.)	55,041	44,748	45,763	48,303	47,974
Net profit (adj.)	49,271	46,388	47,763	48,303	47,974
EPS (Bt)	41.1	38.7	39.8	40.3	40.0
PE (x)	11.1	11.7	11.4	11.3	11.4
P/B (x)	2.1	2.0	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	9.1	10.2	9.9	9.2	9.0
Dividend yield (%)	6.3	4.0	3.7	3.9	4.0
Net margin (%)	12.2	9.4	9.4	9.8	9.7
Net debt/(cash) to equity (%)	57.6	56.0	59.4	55.5	51.9
Interest cover (x)	12.0	11.2	10.0	10.2	9.8
ROE (%)	22.0	16.6	15.6	15.0	13.7
Consensus net profit	-	-	46,696	49,203	51,818
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.02	0.98	0.93

Source: Siam Cement, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณี่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

HOLD

(Maintained)

Share Price	Bt458.00
Target Price	Bt470.00
Upside	+0.4%

COMPANY DESCRIPTION

SCC operates as a holding company which is engaged in the industrial supplies and construction industries. The company operates six core businesses - chemical, paper, cement, building materials, distribution and investment.

STOCK DATA

GICS sector	Materials
Bloomberg ticker:	SCC TB
Shares issued (m):	1,200.0
Market cap (Btm):	544,800.0
Market cap (US\$m):	17,041.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	38.3

Price Performance (%)

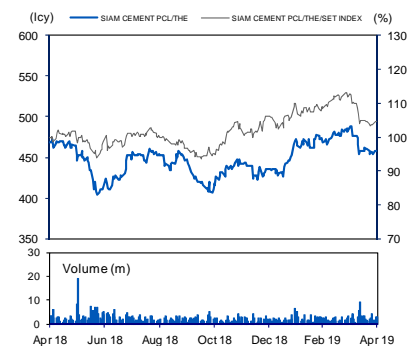
52-week high/low	Bt488.00/Bt404.00			
1mth (6.2)	3mth (0.4)	6mth (11.3)	1yr (3.0)	YTD (4.1)

Major Shareholders

Crown Property Bureau	30.0
Thai NVDR	7.5
STATE STREET EUROPE	4.8

FY19 NAV/Share (Bt)	257.33
FY19 Net Debt/Share (Bt)	152.92

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Chaiwat Arsirawichai

+662 659 8301
chaiwat@uobkayhian.co.th

Tanaporn Visaruthaphong

+662 659 8305
tanaporn@uobkayhian.co.th