

กระแสหลักทรัพย์

● SCCC : อุปสงค์หลังเหตุการณ์แผ่นดินไหวและการเพิ่มขึ้นของราคาจะผลักดันกำไร

คาดการณ์การเติบโตของอุปสงค์จะช่วยรักษาการปรับขึ้นราคาล่าสุดและผลักดันกำไรในปี

เราคาดการณ์ว่า อุปสงค์ปูนซีเมนต์ในประเทศหลังเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาจะเพิ่มสูงขึ้นจากกิจกรรมการก่อสร้างใหม่และซ่อมแซม เราเชื่อว่าอุปสงค์จะเพิ่มขึ้นในระยะยาวเนื่องจากการปรับปรุงโครงสร้างที่มีอยู่เพื่อให้ทนต่อแผ่นดินไหวมากขึ้น นอกจากนี้ ควรมีอุปสงค์จำนวนมากสำหรับการก่อสร้างใหม่ในเมียนมา ดังนั้น เราคาดว่า การปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ล่าสุดจะยังคงอยู่และผลักดันกำไรของ SCCC ในปี 2025 นอกประเทศไทย แนวโน้มอุปสงค์ในเวียดนาม ศรีลังกา และกัมพูชาที่เป็นบวกเช่นกัน เราคงคำแนะนำ "ซื้อ"

แผ่นดินไหวควรกระตุ้นอุปสงค์ปูนซีเมนต์และช่วยรักษาการปรับขึ้นราคาล่าสุด

แม้ว่าจะเร็วเกินไปที่จะประเมินผลกระทบทั้งหมด ข้อมูลในอดีตจากแผ่นดินไหวทั่วโลกแสดงให้เห็นว่าการบริโภคปูนซีเมนต์มักเพิ่มขึ้น 10-20% หรือมากกว่านั้น ขึ้นอยู่กับความรุนแรงของแผ่นดินไหวและความจำเป็นในการสร้างใหม่ ในกรณีนี้ผลกระทบมีมากกว่าต่ออาคารสูง หน่วยงานได้รายงานความเสียหายในระดับต่างๆ ต่ออาคาร 13,000 หลังในประเทศไทย ในทางกลับกัน ความกลัวต่อแผ่นดินไหวอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์คอนกรีตเสริมสูง ซึ่งส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ปูนซีเมนต์ ผู้ซื้อบ้านอาจเปลี่ยนไปซื้อคอนกรีตเสริมความสูงต่ำหรือบ้านที่ดิน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากไม่มีความเสียหายโครงสร้างที่สำคัญต่ออาคารที่อยู่อาศัย สมาคมคอนกรีตเสริมความสูงคาดว่าจะเป็นที่ระมัดระวัง เรายังคาดว่าแผ่นดินไหวครั้งนี้จะขยายความตระหนักถึงความเสียหายของแผ่นดินไหวในประเทศไทย ดังนั้น อาจมีการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ในระยะยาวจากความจำเป็นในการปรับปรุงหรืออัปเดตโครงสร้างที่มีอยู่เพื่อให้ทนต่อแผ่นดินไหวมากขึ้น นอกจากนี้จะมีอุปสงค์จำนวนมากสำหรับการก่อสร้างใหม่ในเมียนมา อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ที่คาดการณ์ไว้ชี้ให้เห็นว่าการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ล่าสุดควรยั่งยืน การศึกษาความอ่อนไหวของเราระบุว่าการเพิ่มขึ้น 1% ในปริมาณการขายปูนซีเมนต์ในประเทศจะเพิ่มกำไรของ SCCC ในปี 2025 เป็น 150 ล้านบาท หรือ 3.8% ของการคาดการณ์กำไรปี 2025 ของเรา ในขณะที่ทุกๆ การเพิ่มขึ้น 100 บาท/ตัน ในราคาปูนซีเมนต์ในประเทศควรเพิ่มกำไรของ SCCC ในปี 2025 เป็น 775 ล้านบาท หรือ 19.6%

ผลกระทบจากแผ่นดินไหวและการปรับขึ้นราคาควรเห็นได้ใน 2Q25F

เราประมาณการกำไรสุทธิใน 1Q25F ของ SCCC ที่ 901 ล้านบาท ลดลง 12.5% YoY แต่เพิ่มขึ้น 12.3% QoQ (ไม่รวมกำไรพิเศษใน 1Q24 และ 4Q24) อย่างไรก็ตาม การเปรียบเทียบปีต่อปีอาจไม่ถูกต้องเนื่องจาก LANNA ถูกรวมใน 4Q24 การเติบโตของกำไรที่คาดการณ์ QoQ ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการลดลงที่คาดไว้ในค่าใช้จ่าย S&A จากการไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ VTO ของ LANNA และ TAE ใน 4Q24 เราคาดว่ายอดขายจะทรงตัว QoQ ใน 1Q25F เนื่องจากราคาปูนซีเมนต์ที่ต่ำลงจากการแข่งขันที่รุนแรงในทุกตลาดเขตเศรษฐกิจเติบโตปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในประเทศไทย (ทั้ง YoY และ QoQ ขับเคลื่อนโดยโครงการสาธารณะ) เวียดนาม (ปีต่อปีเนื่องจากโปรแกรม Lixi กระตุ้นยอดขายปูนซีเมนต์สูง) และศรีลังกา (ทั้ง YoY และ QoQ จากการเติบโตทางเศรษฐกิจ และโครงการโครงสร้างพื้นฐาน) รายได้จากส่วนของผู้ถือหุ้นจาก Chip Mong Insee Cement ในกัมพูชาก็คาดว่าจะเติบโต QoQ ทั้งในด้านปริมาณการขายและการปรับขึ้นราคาเนื่องจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัว สำหรับประเทศไทย เราคาดว่าผลกระทบจากการปรับขึ้นราคาล่าสุดจะเห็นได้ใน 2Q25F เนื่องจากการปรับขึ้นราคาเพิ่งเริ่มต้นในเดือนมีนาคม และจะใช้เวลาสักพักกว่าที่ราคาใหม่

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน **“Company Report”** (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือข้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอื่นใด ที่ก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

3 เมษายน 2568

กระแสหลักทรัพย์

จะมีผลบังคับใช้ โดยเฉพาะในโครงการขนาดใหญ่ซึ่งปกติคือราคาหุ้นซีเมนต์/คอนกรีตไว้ 3-12 เดือน สิ่งนี้ ควบคู่ไปกับการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งให้เห็นถึงผลกำไรที่ดีใน 2Q25F

คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ SCCC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 195.00 บาท

เรายืนยันการคาดการณ์และมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 195.00 บาท ซึ่งอ้างอิงจากกำไรปี 2025 ที่ 14.7 เท่า (มาจากค่าเฉลี่ยประวัติ 6 ปีของหุ้น) เนื่องจากแนวโน้มเชิงบวกและการประเมินมูลค่าหุ้นที่ถูกและผลตอบแทนสูง เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ความเสี่ยงด้าน downside ที่สำคัญคือ อุปสงค์ที่อ่อนแอ ราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น และสงครามราคา ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales (THBm)	50,126	42,218	43,790	56,935	58,572
EBITDA (THBm)	7,624	6,344	9,083	10,420	10,860
Net profit (THBm)	1,857	2,682	5,388	3,954	4,225
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	6.23	9.00	18.08	13.27	14.18
EPS (% YoY)	-56.3	44.5	100.9	-26.6	6.9
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	24.7	15.5	8.1	11.8	11.1
Yield (%)	5.7	4.5	7.0	7.0	7.0
P/BV (X)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA (X)	8.6	9.2	6.4	5.6	5.0
ROE (%)	5.2	8.1	15.9	11.3	11.7

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Expect 1Q25F normalized profit to rise QoQ from the absence of one-off expenses from VTO

	1Q25F	1Q24	%YoY	4Q24	%QoQ	3M25F	3M24	%YoY
Sales	14,049	10,035	40.0	14,032	0.1	14,049	10,035	40.0
Cost of Sales	9,469	7,140	32.6	9,410	0.6	9,469	7,140	32.6
Gross Profit	4,580	2,894	58.2	4,622	-0.9	4,580	2,894	58.2
S&A Expenses	3,021	1,687	79.0	3,074	-1.7	3,021	1,687	79.0
Interest Expense	300	320	-6.4	298	0.7	300	320	-6.4
Equity Income	30	285	-89.5	14	120.2	30	285	-89.5
Net Profit before Tax	1,412	1,265	11.7	1,550	-8.9	1,412	1,265	11.7
Income Tax from Operations	346	250	38.5	498	-30.5	346	250	38.5
Net Profit before M.I.	1,067	1,015	5.1	1,053	1.3	1,067	1,015	5.1
Net (Profit) Loss of M.I.	-166	14	n.a.	-251	n.a.	-166	14	n.a.
Norm profit	901	1,029	-12.5	802	12.3	901	1,029	-12.5
Extra items	0	132	n.a.	1,761	n.a.	0	132	n.a.
Net Profit	901	1,161	-22.4	2,563	-64.9	901	1,161	-22.4
EPS (Bt)	3.02	3.90	-22.4	8.60	-64.9	3.02	3.90	-22.4
EBITDA	2,512	2,130	17.9	3,149	-20.2	2,512	2,130	17.9
			bps YoY		bps QoQ			bps YoY
Gross Margin (%)	32.6	28.8	3.76	32.9	-0.34	32.6	28.8	3.76
S&A exp/ Sales (%)	21.5	16.8	4.68	21.9	-0.41	21.5	16.8	4.68
Norm profit margin (%)	6.4	10.3	-3.84	5.7	0.70	6.4	10.3	-3.84
Net Profit Margin (%)	6.4	11.6	-5.16	18.3	-11.86	6.4	11.6	-5.16

Source: TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

3 เมษายน 2568