

Fundamental Story

The Siam Cement Pci (SCC TB) - SELL

Analyst Meeting

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@ttbwealth.co.th

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ต้นทุนจุดคุ้มทุนสูงขึ้นเนื่องจากราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้น
- จัดหาวัตถุดิบ MOC ได้จนถึงกรกฎาคม 2026
- มีเพียง 3% ของอุปทานเอทิลีนเท่านั้นที่ได้รับผลกระทบจากสงคราม
- ให้ความสำคัญกับการร่วมทุนกับ PTTGC เป็นหลัก
- เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ SCC ประเด็นสำคัญมีดังนี้:
 - จุดคุ้มทุนเงินสดเพิ่มขึ้นเป็น 500-550 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน (จาก 350 ดอลลาร์สหรัฐต่อตันใน 4Q25) ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยเฉพาะแนฟทา โดย HDPE-naphtha spread อยู่ที่ประมาณ 562 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน ในเดือนเมษายน โอกาสในการเพิ่มอัตรากำไรอาจมีจำกัดกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้น
 - คาดว่าปริมาณการผลิต LSP ใน 2Q26F จะทรงตัว q-q โดยได้รับการสนับสนุนจากสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้นในเดือนมีนาคม 2026 ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยการหยุดการผลิตในช่วงกลางเดือนพฤษภาคม วัตถุดิบ MOC ได้รับการจัดหาไว้จนถึงเดือนกรกฎาคม 2026
 - ฝ่ายบริหารยังคงชี้ให้เห็นถึงสถานะโอเลฟินส์ที่ตึงตัว โดยกำลังการผลิตเอทิลีนทั่วโลกประมาณ 20% ได้รับผลกระทบจากการหยุดชะงักในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม มีเพียงประมาณ 3% เท่านั้นที่เป็นความเสียหายของสินทรัพย์จริง (ส่วนใหญ่คืออิหร่านและกาตาร์) ซึ่งบ่งชี้ว่าความตึงเครียดส่วนใหญ่เกิดจากการหยุดชะงักและอาจเป็นเพียงชั่วคราว สอดคล้องกับการประมาณการของเรา
 - การเสนอขายหุ้น IPO ของ SCGC ยังคงถูกระงับไว้ โดยมุ่งเน้นไปที่การศึกษาความเป็นไปได้ในการร่วมทุนกับ PTTGC
 - เรายังคงแนะนำ "ขาย" เนื่องจากความแข็งแกร่งของสเปรดในปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะเป็นเพียงชั่วคราว และปัจจัยพื้นฐานในวัฏจักรของอุตสาหกรรมไม่ได้ดีขึ้น

Key Valuations

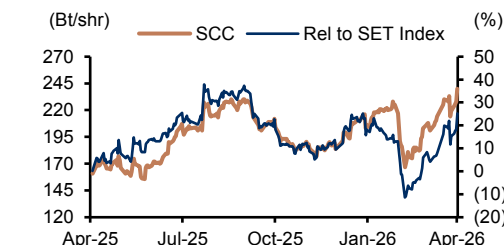
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	496,925	562,543	562,957	590,380
Net profit	14,075	13,795	17,051	17,825
Norm net profit	4,962	12,795	17,051	17,825
Norm EPS (Bt)	4.1	10.7	14.2	14.9
Norm EPS gr (%)	(38.4)	157.9	33.3	4.5
Norm PE (x)	58.0	22.5	16.9	16.2
EV/EBITDA (x)	19.1	15.2	10.3	10.1
P/BV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8
Div. yield (%)	2.1	2.5	2.9	2.9
ROE (%)	1.4	3.7	4.9	5.0
Net D/E (%)	66.9	71.6	66.7	63.5

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	240.00
Target price (Bt)	192.00
Market cap (US\$ m)	8,834
Avg daily turnover (US\$ m)	27.9
12M H/L price (Bt)	233.00/155.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)