

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

🕒 31 ตุลาคม 2567

### เตรียมผ่าตัดครั้งใหญ่

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 721 ล้านบาท ลดลง 70%YoY ผลประกอบการลดลงทุกธุรกิจหลัก โดยธุรกิจปิโตรเคมียังมีผลขาดทุนหนักจาก Spread ที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ธุรกิจ Packaging รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้นและเงินบาทแข็งค่า ส่วนธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ก็เผชิญปัญหาน้ำท่วมและกำลังซื้อลดลง

แม้ทิศทางผลประกอบการระยะสั้นยังไม่สดใส แต่ภาพระยะยาวเริ่มดูมีความหวัง จากมาตรการรับมือการเปลี่ยนแปลงของ SCC ที่จะทยอยเกิดขึ้นนับจากนี้ โดยราคาหุ้นปรับฐานลงมา 33% จากต้นปี สะท้อนปัจจัยลบไปพอสมควรแล้ว เพิ่มน้ำหนักลงทุนจาก Underperform เป็น Neutral ประเมินราคาเหมาะสม 270 บาท

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	21,382	25,915	8,515	15,700	20,937
Norm Profit	22,256	13,307	8,515	15,700	20,937
EPS ( บาท)	17.82	21.60	7.10	13.08	17.45
DPS (บาท/หุ้น)	8.00	6.00	3.50	6.00	8.00
Norm PER ( เท่า)	11.50	9.49	28.89	15.67	11.75
Dividend Yield (%)	3.90%	2.93%	1.71%	2.93%	3.90%
BVS(บาท)	311.9	303.3	306.9	314.0	323.4
PBV( เท่า)	0.66	0.68	0.67	0.65	0.63
EV/EBITDA (X)	8.26	7.02	9.60	8.66	7.93

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways  
 แนวรับ : 195 บาท  
 แนวต้าน : 217/255 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# SCC

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	205.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	270.00
Upside (%)	31.71
Dividend yield (%)	2.93

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	7.10	8.87	-20%
<b>2568F</b>	13.08	13.57	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

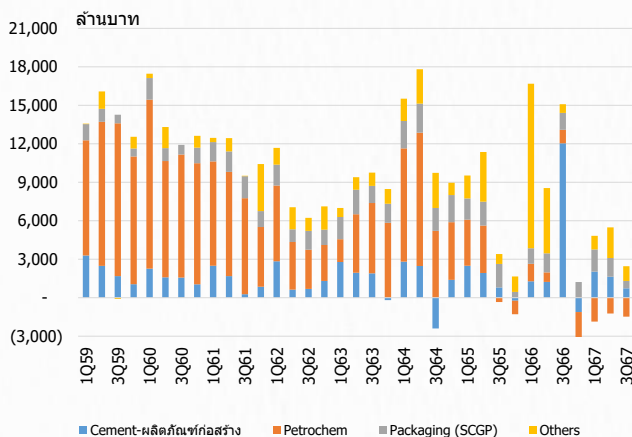


# EQUITY TALK

## งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 721 ล้านบาท ลดลง 70%YoY

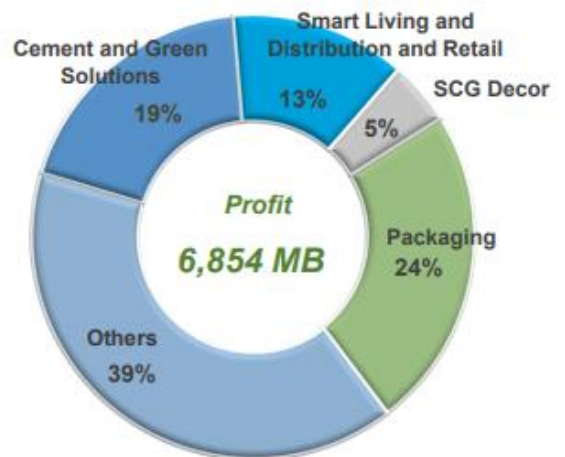
งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 721 ล้านบาท (-81%QoQ,-70%YoY) ต่ำกว่าคาด 16% แม้จะมีตัวช่วยจากสัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Swap) มูลค่า 2,183 ล้านบาท หากไม่นับรายการดังกล่าว SCC จะมีผลขาดทุน 1,462 ล้านบาท ผลประกอบการลดลงอย่างมาก โดยเฉพาะธุรกิจปิโตรเคมีที่มีผลขาดทุนสุทธิสูงถึง 1,480 ล้านบาท เนื่องจาก Spread ของผลิตภัณฑ์หลักทั้ง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha อยู่ในระดับต่ำมาก นอกจากนี้ SCC ยังต้องรับรู้ผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือสูงถึง 1,302 ล้านบาท เนื่องจากราคา Feedstock คือ Naphtha ปรับตัวลดลงในระหว่างไตรมาส ในขณะที่โรงงานปิโตรเคมีแห่งใหม่ที่เวียดนาม (Long Son Petrochemical; LSP) ยังมีผลขาดทุนในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินงาน ขณะที่ธุรกิจ Packaging (SCGP) มีกำไรสุทธิลดลง 56%YoY เหลือเพียง 577 ล้านบาท ถูกกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น บวกกับเงินบาทที่แข็งค่ากระทบการส่งออก นอกจากนี้ SCGP ยังมีการระเหิมจากการถือหุ้นบริษัท Fajar เพิ่มขึ้น 99% ในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา ขณะที่การส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปสู่ราคาขายทำได้ลำบากในภาวะเศรษฐกิจไม่เอื้ออำนวย ส่วนธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) มีกำไรสุทธิ 728 ล้านบาท ลดลงจากฐานกำไรปกติที่เคยได้ 1.0-1.2 พันล้านบาท/ไตรมาส ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในประเทศไทยและเวียดนาม รวมถึงกำลังซื้อที่ลดลง โดยรวมงวด 9M67 SCC มีกำไรสุทธิ 6,854 ล้านบาท ลดลง 75%YoY

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SCC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างกำไร 9M67 ของ SCC



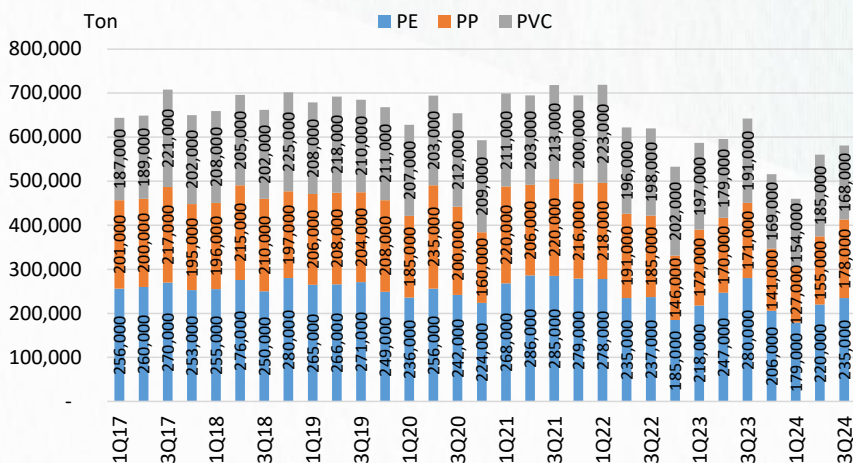
ที่มา: SCC

# EQUITY TALK

## ธุรกิจปิโตรเคมี

งวด 3Q67 มีผลขาดทุน 1,480 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q66 ที่มีกำไร 1,052 ล้านบาท และงวด 2Q67 ที่ขาดทุน 1,241 ล้านบาท แม้ว่าจะมีตัวช่วยจากกำไรพิเศษจากสัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Swap: IRS) ของโรงงาน LSP มูลค่า 2,183 ล้านบาท ผลประกอบการที่ลดลงเกิดจาก Spread ของผลิตภัณฑ์หลักอย่าง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha ที่ลดลงต่อเนื่อง และยังมีผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือเกิดขึ้นอีก 1,302 ล้านบาท ตามราคา Naphtha ที่ปรับตัวลดลง ในขณะที่โรงงาน LSP มีผลขาดทุน 2,189 ล้านบาท (ไม่รวมกำไรพิเศษจาก IRS) ใกล้เคียงกับงวด 2Q67 จากกิจกรรมการผลิตที่ไม่ได้แตกต่างกัน

### ปริมาณการขายเม็ดพลาสติกของ SCC



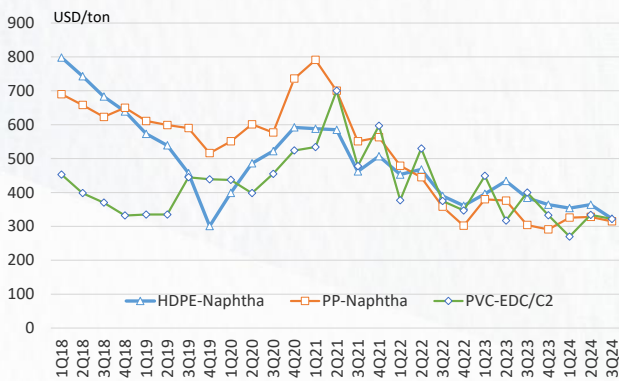
ที่มา: SCC

งวด 3Q67 สายธุรกิจโพลีฟินส์ มีปริมาณการจำหน่ายเม็ดพลาสติก Polyolefin (PE+PP) อยู่ที่ 4.13 แสนตัน เพิ่มขึ้น 3.8 หมื่นตัน เทียบกับงวด 2Q67 จากการกลับมาสะสมสต็อกของลูกค้าเพื่อเตรียมผลิตสินค้ารองรับเทศกาลปลายปี แต่ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบัน จึงไม่เห็นการฟื้นตัวของปริมาณการขายมากนัก โดย Spread HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha เหวลี่ย 3Q67 อยู่ที่ 323 USD/ton และ 315 USD/ton ลดลง 11%QoQ และ 4%QoQ ตามลำดับ ส่วน Spread ของ By Product อย่าง Benzene-Naphtha และ Toluene-Naphtha ปรับตัวลดลงในทิศทางเดียวกัน ขณะที่สายธุรกิจไวนิล มีปริมาณการขาย PVC 1.65 แสนตัน ลดลง 1.7 หมื่นตัน จากงวด 2Q67 จากเหตุการณ์ฝนตกน้ำท่วมกระทบต่อกิจกรรมการก่อสร้าง ภายใต้สถานการณ์ด้าน Demand ที่อ่อนแอตามฤดูกาล กดดันให้ Spread PVC-EDC/C2 ในงวด 3Q67 ลดลงมาอยู่ที่ 322

# EQUITY TALK

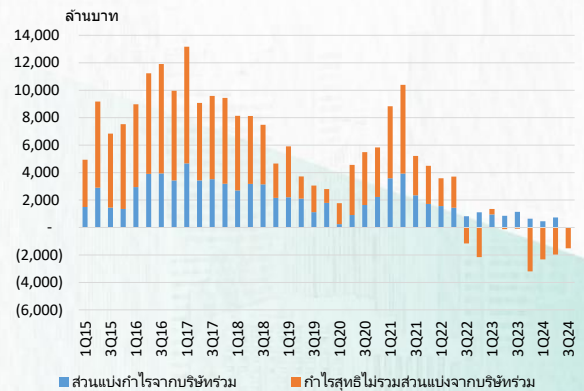
USD/ton เทียบกับงวด 2Q67 ที่ 334 USD/ton สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัท ร่วมเท่ากับ 36 ล้านบาท ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากงวด 2Q67 ที่มีส่วนแบ่งกำไร 729 ล้านบาท เกิดจากส่วนแบ่งกำไรของ Joint Venture ร่วมกับ DOW ที่ลดลงอย่างมากในส่วนของสินค้ากลุ่ม Elastomer

## SPREAD ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหลักของ SCC



ที่มา: SCC

## ผลกำไรธุรกิจปิโตรเคมีย้อนหลังของ SCC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

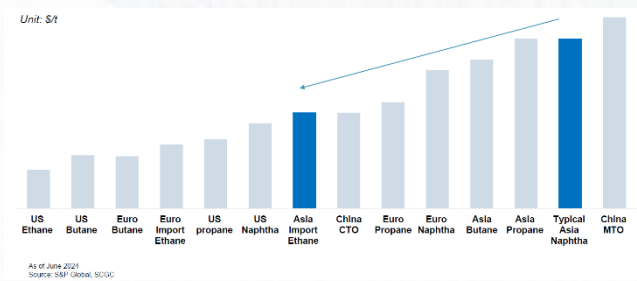
แนวโน้มผลประกอบการธุรกิจปิโตรเคมีช่วง 4Q67 เชื่อว่ายังขาดทุนหนัก โดย Spread HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha เดือน ต.ค. อยู่ต่ำกว่าเดือน ก.ย เล็กน้อย และโดยปกติไตรมาส 4 SCC จะมีปริมาณการจำหน่ายเม็ดพลาสติก Polyolefin ต่ำกว่าไตรมาส 3 นอกจากนี้ SCC จะรับรู้ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจากโรงงาน LSP เพิ่มขึ้นอีก 300 ล้านบาท/เดือน หลัง LSP เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ทั้ง Complex ตั้งแต่วันที่ 30 ก.ย 67 ทั้งนี้โรงงาน LSP ได้หยุดเดินเครื่องมาตั้งแต่ช่วงกลางเดือน ต.ค. 67 เพราะ Spread อยู่ในระดับต่ำกว่าจุดคุ้มทุนมาก ขณะที่รายการพิเศษทางบวกที่อาจเข้ามาช่วยได้ คือเงินประกันภัยที่ได้รับจากเหตุไฟฟ้าบริษัท MTT ประมาณ 200-300 ล้านบาท แต่ก็ถือว่าไม่ได้มีนัยสำคัญ

ธุรกิจปิโตรเคมีหลายไตรมาสข้างหน้า ตกอยู่ภายใต้แรงกดดันจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า โดยจีนเป็นประเทศที่มีการบริโภคผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีรายใหญ่ที่สุดของโลก แม้ว่าอุปทานเกิดใหม่ของปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนในช่วงระหว่างปี 2568-2569 จะลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับช่วง 5 ปีที่ผ่านมา แต่ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันที่ตลาดเป็นของผู้ซื้อ ทำให้การปรับราคาสินค้าตามต้นทุนเป็นไปได้ลำบาก อีกทั้งโรงงาน LSP ที่ถูกออกแบบให้ใช้ Naphtha และ Propane เป็นวัตถุดิบหลัก ก็มีต้นทุนการผลิตสูงกว่าโรงงาน Olefin ในฝั่งอเมริกาที่ใช้ Ethane เป็นวัตถุดิบอย่างมาก นอกจากนี้ธุรกิจปิโตรเคมีในประเทศเวียดนามไม่ได้มีความซับซ้อนเหมือนธุรกิจปิโตรเคมีในประเทศไทยที่มี Value Chain ยาว และสามารถสร้างมูลค่าเพิ่ม

# EQUITY TALK

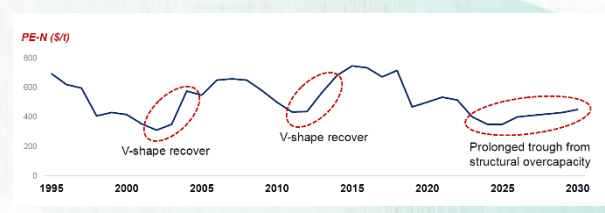
จากสินค้า High Value Added ได้มาก ทำให้โรงงาน LSP มีความสามารถในการแข่งขันต่ำ SCC จึงตัดสินใจดำเนินโครงการเพิ่มวัตถุดิบการผลิตเพื่อรองรับก๊าซ Ethane สำหรับโรงงาน LSP เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน เนื่องจาก Cracker ที่ใช้ Ethane เป็น Feedstock จะมีความได้เปรียบด้านต้นทุนเมื่อเทียบกับ Naphtha ประมาณ 250 USD/ton โดยจะใช้งบลงทุนรวมประมาณ 700 ล้านดอลลาร์ ( หรือประมาณ 23,000 ล้านบาท ) สำหรับสร้างระบบการจัดการและถังเก็บ Ethane คาดว่าโครงการจะแล้วเสร็จภายในปลายปี 2570 โดยจะเริ่มมีการรับ Ethane เข้ามา Shipment แรกต้นปี 2571

GLOBAL ETHYLENE COST CURVE



ที่มา: SCC

SPREAD PE-NAPHTHA



ที่มา: SCC

## ธุรกิจปูนซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM)

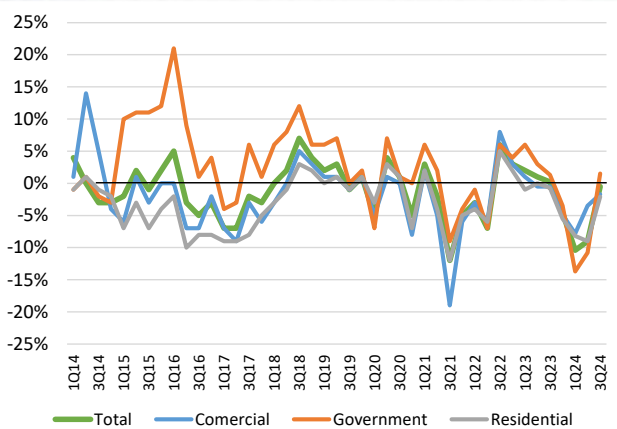
งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 728 ล้านบาท (-55%QoQ, Turnaround YoY) ผลประกอบการฟื้นตัวจาก 3Q66 ที่ขาดทุน 137 ล้านบาท เนื่องจากงวด 3Q66 มีรายการด้อยค่าสินทรัพย์โรงงานซีเมนต์ในเมียนมาร์มูลค่า 578 ล้านบาท แต่กำไรลดลงเทียบกับงวด 2Q67 ตามปัจจัยฤดูกาล ซ้ำเติมด้วยปัญหาน้ำท่วมใหญ่ในพื้นที่ภาคเหนือและอีสาน และพายุที่เข้าถล่มประเทศเวียดนามซึ่งเป็นหนึ่งในฐานธุรกิจสำคัญของ SCC โดยการใช้น้ำปูนซีเมนต์ในประเทศช่วง 3Q67 ปรับตัวลดลง 0.5%YoY แม้ว่าจะมีการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ดีขึ้น แต่ความต้องการใช้น้ำปูนซีเมนต์ในภาคครัวเรือนรวมถึงภาคเอกชนยังคงอ่อนตัวลง ส่วนความต้องการใช้น้ำปูนซีเมนต์ในกลุ่มประเทศอาเซียนเห็นการเติบโตได้ดีใน กัมพูชา (+8%YoY) เวียดนาม (+5%YoY) และอินโดนีเซีย (+2%YoY) ตามลำดับ

ธุรกิจปูนซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง แบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจย่อย คือ (1) เอสซีซี ซีเมนต์แอนดกรีนโซลูชัน (2) ธุรกิจเอสซีซี สมาร์ทสลิฟวิ่ง และเอสซีซี ดิสทริบิวชัน แอนด์ รีเทล และ (3) ธุรกิจเอสซีซี เดคคอร์ (SCGD) มีรายได้รวม 60,627 ล้านบาท ลดลง 10%YoY ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นทำได้ 14.36% ปรับตัวลงเมื่อเทียบกับงวด 2Q67 ที่ทำได้ 15.26% เกิดจากความไม่ประหยัดต่อขนาดจากการผลิตที่

# EQUITY TALK

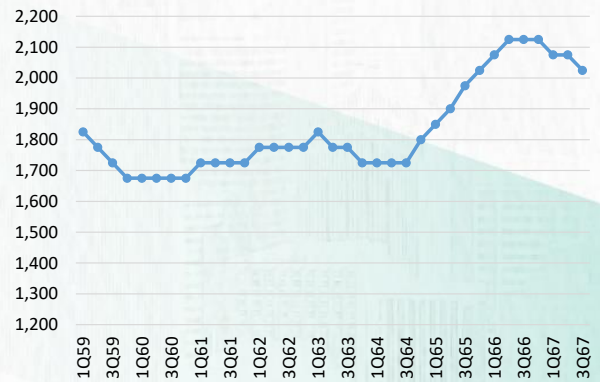
ลดลงและผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่า รวมไปถึงการปิดซ่อมแซมเครื่องจักร ในช่วงที่ความต้องการปูนซีเมนต์ในตลาดลดลง อย่างไรก็ตาม โครงการลดต้นทุน ต่างๆที่ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิง กัดแทน และการผลิตไฟฟ้าใช้เองจาก Solar Farm มีส่วนสำคัญที่ช่วยให้ SCC มี อัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่ช่วง 3Q66 ที่ทำได้ 14.27%

% เปลี่ยนแปลง YoY ของการใช้ปูนซีเมนต์ในประเทศ



ที่มา: SCC

ราคาขายปูนซีเมนต์ในประเทศเฉลี่ยของ SCC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q67 ธุรกิจปูนซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง น่าจะฟื้นตัวขึ้นจากความต้องการใช้วัสดุก่อสร้างในการฟื้นฟูบ้านเรือนหลังผ่านเหตุน้ำท่วมใหญ่ และคาดหวังว่าตลาดเวียดนามจะฟื้นตัวดีขึ้นอย่างชัดเจน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการผ่านร่างกฎหมายที่ดิน กฎหมายที่อยู่อาศัยและกฎหมายธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค 2567 ช่วยเพิ่มความมั่นใจให้กับผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในการดำเนินโครงการ และส่งต่อเนื่องไปถึงความต้องการใช้วัสดุก่อสร้าง รวมไปถึงการตกแต่งซ่อมแซมบ้านเรือนก่อนเข้าสู่ช่วงเทศกาลเตี๊ด ซึ่งถือเป็นเทศกาลขึ้นปีใหม่ของเวียดนามในเดือน ม.ค 68 ส่วนตลาดอินโดนีเซียเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของภาคการก่อสร้างและได้รัฐบาลใหม่น่าจะมีมาตรการกระตุ้นการลงทุนออกมามากขึ้น

ด้านต้นทุนการผลิต มีปัจจัยบวกจากราคาก๊าซที่ลดลงต่อเนื่อง นอกจากนี้ SCC มีการเพิ่มสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงทดแทน (AFR) ขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากสิ้นปี 2566 ที่มีสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงทดแทน 40% ของเชื้อเพลิงทั้งหมด เพิ่มเป็น 46% ใน 3Q67 โดย SCC ตั้งเป้าจะเพิ่มเป็น 50% ภายในปี 2567 รวมถึงการลงทุนติดตั้ง Solar Cell เพื่อผลิตไฟฟ้าใช้เองเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยสิ้น 3Q67 SCC

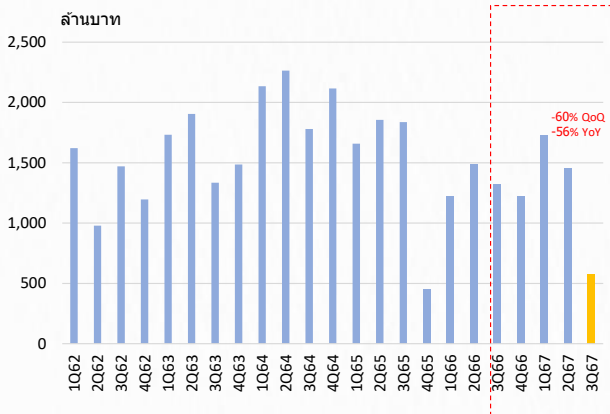
# EQUITY TALK

มีกำลังการผลิตไฟฟ้าจากโซลาร์ 284 MW เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2566 ที่มี 229 MW และตั้งเป้าจะเพิ่มเป็น 400-500 MW ภายในสิ้นปี 2567 จะมีส่วนสำคัญที่ช่วยเพิ่มอัตรากำไรให้กับกลุ่มธุรกิจนี้

## ธุรกิจ Packaging (SCGP)

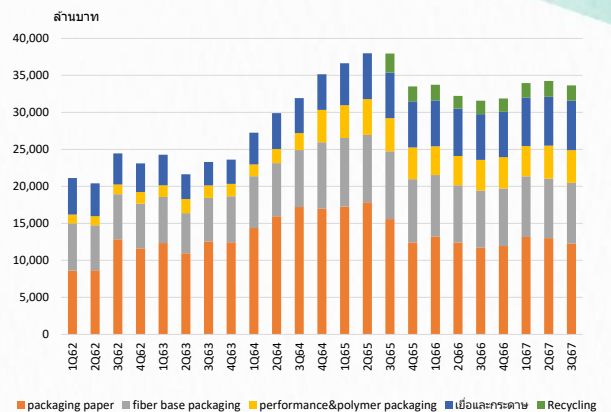
งวด 3Q67 SCGP มีกำไรสุทธิ 577 ล้านบาท (-60%QoQ,-56%YoY) ผลประกอบการลดลงต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส เกิดจากหลายปัจจัยลบที่เข้ามากดดันพร้อมกัน ไม่ว่าจะเป็นต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นในสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร คือ เศษกระดาษ และสายธุรกิจ Fibrous Chain คือ ก้อนซุง เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่งผลลบต่อการส่งออกซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของยอดขายทั้งหมด ในขณะที่การส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ไปสู่ราคาขายทำได้ลำบาก ในภาวะที่เศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ นอกจากนี้ SCGP ต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก Fajar มากขึ้น หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นจาก 55.24% เป็น 99.72% ในเดือน ส.ค และมีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นอีก 450 ล้านบาท/ปี จากการกู้ยืมเงิน 14,400 ล้านบาท ซึ่งเริ่มรับรู้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นในเดือน ก.ย เป็นเดือนแรก รวมถึงมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับดีลซื้อหุ้น Fajar ที่รับรู้เข้ามาในงวด 3Q67 อีก 76 ล้านบาท

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการงวด 4Q67 ของ SCGP จะดีขึ้นกว่า 3Q67 ปัจจัยสนับสนุนมาจากแรงกดดันด้านต้นทุนที่ผ่อนคลายลง โดยเฉพาะต้นทุนเศษกระดาษที่ราคานำเข้าเศษกระดาษจากอเมริกา (AOCC) ปรับตัวลงในช่วงเดือน ก.ค-ก.ย 67 ซึ่งจะเป็นต้นทุนที่ใช้ในงวด 4Q67 ประเมินต้นทุนเศษกระดาษเฉลี่ยในงวด 4Q67 น่าจะต่ำกว่างวด 3Q67 ประมาณ 7% ส่วนต้นทุนไม้ซุงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 3Q67 จากเหตุน้ำท่วมใหญ่ คาดว่าจะปรับลงหลังสถานการณ์น้ำท่วม

# EQUITY TALK

กลับสู่ภาวะปกติ ในด้าน Demand คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศที่จะออกมา โดยเฉพาะมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนที่เป็นผู้นำเข้ากระดาชบรรจุกินที่ใหญ่ของอาเซียน บวกกับการสะสมสต็อกของผู้ผลิตสินค้าเพื่อรองรับยอดขายช่วงเทศกาลปลายปี อย่างไรก็ตามปัจจัยที่ยังต้องติดตามคือภารกิจพลิกฟื้นผลประกอบการของบริษัท Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง โดย SCGP จะรับรู้ผลประกอบการของ Fajar เต็มไตรมาสในงวด 4Q67 เป็นไตรมาสแรก และตั้งเป้าที่จะทำให้ Fajar มี EBITDA เป็นบวกได้อีกครั้งภายใน 2Q68 ภายใต้แผนงานหลายด้านที่ถูกนำมาใช้ได้แก่ การเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของ Fajar ด้วยการส่งออกกำลังการผลิตส่วนเกินมาที่ประเทศไทยและเวียดนามทดแทนการส่งออกไปประเทศจีน การนำ Best Practice ที่ได้รับผลดีจากโรงงานในประเทศไทยไปประยุกต์ใช้กับโรงงานของ Fajar การเจรจากับพันธมิตรท้องถิ่นในการจัดหาเศษกระดาชภายในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มเติม การเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในธุรกิจกล่องกระดาชในประเทศอินโดนีเซียเพื่อเพิ่มระดับการบูรณาการซัพพลายเชน และการปรับโครงสร้างการเงินของ Fajar ที่ปัจจุบันใช้แหล่งเงินกู้ภายในประเทศอินโดนีเซียซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงมากเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

## เตรียมฝ่าตัดครั้งใหญ่ รับมือความไม่แน่นอนในอนาคต

ภายใต้สถานการณ์ความผันผวนของเศรษฐกิจโลก รวมถึงความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ส่งผลกระทบต่อราคาวัตถุดิบของธุรกิจปีโตรเคมี ทำให้ SCC ออกมาตรการหลายด้านซึ่งจะทยอยดำเนินการต่อเนื่องในช่วง 2H67 ไปถึงปี 2568 ประกอบไปด้วย

1. การเร่งเสริมสร้างสินค้าและบริการที่สามารถแข่งขันได้ โดยจะเร่งพัฒนาผลิตภัณฑ์สีเขียว เช่น ปูนซีเมนต์ Low Carbon รุ่นที่ 3 หลังประสบความสำเร็จในการพัฒนาปูนซีเมนต์ Low Carbon รุ่นที่ 1 และ 2 ซึ่งช่วยลดการปล่อยก๊าซ CO<sub>2</sub> ลงได้ 10-15% เทียบกับปูนซีเมนต์พอร์ตแลนด์ปกติ และช่วยลดต้นทุนการผลิตลงได้ 10-15% นอกจากนี้ SCC จะเพิ่มสินค้าและบริการที่มีราคาต่ำลงเพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงได้ง่ายขึ้น
2. ยกเลิกธุรกิจที่ไม่ทำกำไร ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจ Start-Up ที่ SCC ร่วมก่อตั้ง เพื่อลดภาระทางการเงินและนำเงิน/กำไรที่ได้จากการขายธุรกิจดังกล่าว มาชดเชยผลประกอบการจากธุรกิจหลักอื่นๆที่ยังมีความเสี่ยงขาดทุนในปี 2568



# EQUITY TALK

3. ลดเงินทุนหมุนเวียนลง 10-15% หรืออย่างน้อย 1 หมื่นล้านบาท ภายในต้นปี 2568
4. เพิ่มความเข้มงวดเกี่ยวกับรายจ่ายลงทุน และให้ความสำคัญกับโครงการลงทุนในสินค้า/บริการ ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม
5. ปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในกลุ่มฯ ที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง โดยนำสภาพคล่องส่วนเกินของ SCC ไปเพิ่มทุนหรือปล่อยกู้ให้กับบริษัทลูก เพื่อลดภาระหนี้สินจากภายนอกของบริษัทลูกที่มีต้นทุนทางการเงินสูงกว่า SCC

## SCC ACTION PLANS

### Immediate Focus H2/2024

- Debt reduction and working capital efficiency: at least 10,000 MB by early 2025.
- Non-profitable operations to be discontinued and wind-down.
  - Two operations have been addressed to date, and 10-15 operations are under review.
- CAPEX to be leaner, while prioritizing green investment.
- LSP's capital and debt profile restructuring.

### Short-term Targets (2025)

- Divestment of asset to be executed
- Deliver additional saving of 5,000 MB through:
  - Non-profitable operations to be discontinued and wind-down
  - Reduction of SG&A, Net Debt, and working capital

### Medium-term (2025-2028)

- Execute asset divestments
- LSP Ethane project for competitiveness
- Boost HVA capacity at SCGC Thailand
- Discontinue non-profitable businesses
- Accelerate Gen 2 & Gen 3 Low Carbon Cement across ASEAN

ที่มา: SCC

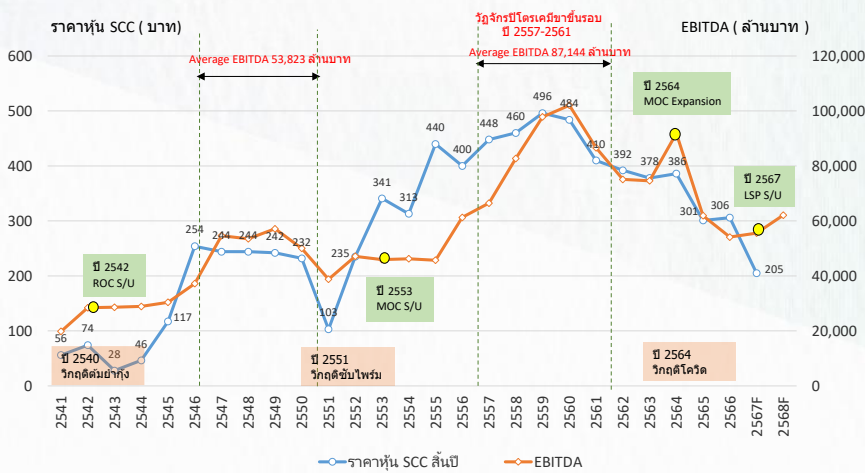
## อยู่กับเทกกังกำไรและราคาหุ้น มอง Downside มีอีกไม่มาก

ฝ่ายวิจัยไม่คาดหวังที่จะเห็นกำไรงวด 4Q67 เพิ่มขึ้นมากนัก แม้ว่า SCC จะมีรายได้เงินปันผลรับจากธุรกิจลงทุนเข้ามาในทุกไตรมาส 4 ของปี แต่ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ Spread ของผลิตภัณฑ์หลักในธุรกิจปิโตรเคมียังคงอยู่ในระดับต่ำมาก และการรับรู้ต้นทุนคงที่เพิ่มขึ้นจากโรงงาน LSP ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประเมินกำไรปี 2567 ไว้เท่าเดิมที่ 8,515 ล้านบาท ลดลง 36% YoY อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าปี 2568 SCC จะมีกำไรฟื้นตัวได้จากฐานที่ต่ำมากในปี 2567 โดยคาดหวังจะเห็น Spread ผลิตภัณฑ์หลักของธุรกิจปิโตรเคมีปรับตัวดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน ในขณะที่ New Supply ของ Ethylene ในปี 2568 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับช่วงปี 2563-2567 น่าจะช่วยให้เกิดความสมดุลของ Demand-Supply มากขึ้น ตั้งแต่กลางปี 2568 เป็นต้นไป

# EQUITY TALK

ในขณะที่การปรับตัวหลายด้านของ SCC เพื่อเพิ่มขีดความสามารถการแข่งขัน ทั้งในส่วนของ Core Business และการบริหารจัดการด้านการเงิน เป็นสิ่งที่ต้องติดตามผลลัพธ์ต่อเนื่อง ทั้งนี้ SCC เคยเผชิญหน้ากับปัจจัยลบทางเศรษฐกิจมาแล้วหลายครั้งในอดีต ไม่ว่าจะเป็นวิกฤติต้มยำกุ้งในปี 2540 และวิกฤติซับไพร์มในปี 2551 รวมไปถึงวิกฤติโควิดในปี 2564 และ SCC สามารถผ่านพ้นวิกฤติมาได้ทุกครั้งพร้อมกับความแข็งแกร่งที่มากขึ้น เห็นได้จากกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ที่ปรับตัวสูงขึ้นได้ในระยะยาว

## ความสามารถในการทำกำไร (EBITDA) และราคาหุ้น SCC ในอดีต



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาหุ้น SCC ที่ปรับตัวลดลงมาแล้วกว่า 33% นับตั้งแต่ต้นปี 2567 พร้อมสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติในปัจจุบันที่ลดลงเหลือเพียง 9.2% จากเพดานสูงสุด 25% น่าจะซึมซับสารพัดปัจจัยลบที่เข้ามากดดันไปพอสมควรแล้ว โดยเฉพาะการอยู่ในช่วงวัฏจักรทาลงของธุรกิจปีโตรเคมีที่ยาวนานกว่าที่คาด ทั้งนี้หากพิจารณาในมุม Valuation ถือว่ามีความน่าสนใจมาก โดยปัจจุบัน SCC ซื้อขายบนอัตราส่วน PBV ต่ำเพียง 0.67 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 15 ปี ถึง 1.8 เท่าของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาจากมูลค่าตลาดในปัจจุบันของ SCC อ้างอิงราคาปิด 30 ต.ค 2567 ที่ 205 บาท/หุ้น อยู่ที่ 246,000 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียง 81% ของมูลค่าเงินลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นของ SCC เฉพาะในบริษัทจดทะเบียนทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ หักออกด้วยหนี้สินสุทธิ (Net Debt) ซึ่งไม่ได้รวมมูลค่าธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจปีโตรเคมีในประเทศไทยและประเทศเวียดนามของ SCC

# EQUITY TALK

## มูลค่าเงินลงทุนของ SCC ในบริษัทจดทะเบียนต่างๆ

บริษัท	% SCC ถือหุ้น	ราคาหุ้น	มูลค่าตลาดตามสัดส่วนที่ SCC ครอบครอง (ล้านบาท)
<b>ไทย</b>			
SCGP	72.12%	25.00	77,397
SCGD	73.39%	6.80	8,234
GLOBAL	32.94%	15.70	25,870
Q-CON	61.01%	10.30	2,514
<b>อินโดนีเซีย</b>			
Chandra Asri	30.57%	8,825	504,075
		<b>รวม</b>	<b>618,091</b>
		Net Debt	-313,462
		คงเหลือ	304,629
SCC	100.00%	205.00	246,000
		Discount	-19%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## HISTORICAL PBV ย้อนหลัง 15 ปีของ SCC



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Underperform เป็น Neutral โดยมองข้ามผลประกอบการที่อ่อนแอในปี 2567 เชื่อว่าราคาหุ้นที่ลดลงจะมี Upside 32% เทียบกับราคาเหมาะสมปี 2568 ภายใต้วิธี DCF ที่ 270 บาท ทำให้การลงทุนใน SCC จะกลับมาให้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับ SET โดยเฉพาะในช่วง 2 เดือนข้างหน้า ที่คาดหวังเม็ดเงินจากกองทุน Thailand ESG Fund เข้ามาช่วยหนุน โดย SCC เป็นหนึ่งใน 34 บริษัท ที่ได้รับการประเมิน SET ESG Ratings AAA และมีความเสี่ยงการเติบโตในระยะยาวจากการลงทุนขยายกำลังการผลิตตลอดช่วงหลายปีที่ผ่านมา พร้อมทั้งจะกลับมาทำกำไรโดดเด่นได้อีกครั้งเมื่อโรงงาน Long Son Petrochemical ผ่านการ Upgrade ให้ใช้ Feedstock ได้หลากหลาย กอปรกับสถานการณ์เศรษฐกิจโลกที่น่าฟื้นตัวดีขึ้นในปีหน้า

**ESG COMMENT:** แม้สินค้าในทุกธุรกิจหลักของ SCC จะมีความเกี่ยวข้องกับ การปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง แต่ SCC มีแผนการดำเนินการเกี่ยวกับประเด็น ESG ที่ชัดเจนและเป็นรูปธรรม รวมถึงมีการกำหนดเป้าหมายและตัวชี้วัดในทุกมิติ ส่งผลให้ SCC ได้รับการยอมรับจากสถาบันชั้นนำของโลกในฐานะผู้นำด้านความ ยั่งยืน ได้แก่ เป็นบริษัทที่ได้รับการประเมินคะแนนสูงสุดระดับ TOP 1% ในกลุ่ม อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง ของ S&P GLOBAL, ESG RISK RATINGS ระดับ ESG INDUSTRY TOP RATED ลำดับที่ 1 จาก 125 บริษัททั่วโลก ในกลุ่ม Industrial Conglomerates จาก Morningstar Sustainalytics และ MSCI ESG RATINGS ระดับ AA (LEADER) ในกลุ่ม Construction Materials จาก Morgan Stanley Capital International (MSCI) ซึ่งการเพิ่มสัดส่วนสินค้ารักษ์โลก นอกจากจะช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ด้าน ESG ให้กับ SCC แล้ว ยังมีส่วนสำคัญ ที่ช่วยลดต้นทุนและเพิ่มเสถียรภาพของอัตรากำไรให้กับ SCC อีกด้วย

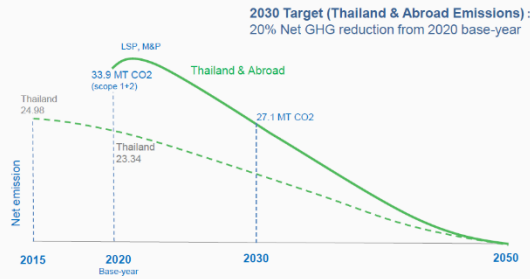
# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ SCC

### เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม มุ่งสู่ Net-zero emission ในปี 2050

**Key Highlights:**

- Move** to incorporate carbon emissions both, domestic and abroad  
SCG will begin reporting carbon emissions that include domestic as well as overseas operations in SD Report 2021, to be released in 2022
- Replace** intensity-based carbon emissions target with absolute level-based reduction plan  
SCG will focus on reducing absolute amount of carbon emission as opposed to curbing carbon intensity (Business-As-Usual)
- Set** a more ambitious carbon reduction target  
SCG will reduce its Scope 1 and 2 carbon emission by 20% between 2020 and 2030 even as new capacity start-ups will raise net emission level above 2020 level in the near-term
- Reaffirm** commitment to Net Zero by 2050  
SCG will deploy all available tools and technologies to offset its carbon footprints and achieve Net Zero emission by 2050



**Key Initiatives in the pathway:**

- Energy Efficiency:** By using the best available technologies with energy efficiency
- Low GHG Energy Sources:** By increase the share of biomass, renewable energy
- Carbon Capture:** By network with national and international to scale up carbon capture, utilization and storage (CCUS) technologies
- Low carbon products:** By innovating the products with Circular economy principle and low carbon in value chain
- Natural Climate Solution:** By collaborating with communities and authorities to forestation and rehabilitation in carbon sink

Note: Sustainability Report 2021 will begin to incorporate all emission Thailand & Abroad. SCC is working with suppliers and customers throughout value chain to assess related activities within GHG Scope 3 which will be reported in Sustainability Report 2021 and fully reported in 2023.

ที่มา: SCC

### การดำเนินการช่วยเหลือสังคมที่สำคัญในปีที่ผ่านมาของ SCC

**SCG COVID-19 INNOVATION**

**Fighting against pandemic**

79 ICU Modular	10 ER Modular	107,000 Paper Field Hospital Bed	2 Vaccination Centre (Bangsue, RIL Industrial Estate)	157 Positive/ Negative Pressure Isolation Room	36 Patient Isolation Capsule
----------------	---------------	----------------------------------	---	--	------------------------------

ที่มา: SCC

### ผลสำเร็จด้าน Governance & Transparency ของ SCC

Disclose ESG performance with transparency and comply to well-acknowledged frameworks



**TCFD** | Risk Force on Climate-Related Disclosures

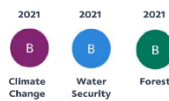


**DJSI by S&P Global CSA**

Member of **Dow Jones Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA  
The first ASEAN member of the DJSI since 2004

**1 out of 3** in DJSI World /Construction Materials industry  
**1 out of 2** in DJSI Emerging Markets /Construction Materials Industry

**Carbon Disclosure Project (CDP)**



**MSCI**



**Sustainalytics by Morningstar**

Ranking **1**  
Industrial Conglomerates

ESG Risk Rating by Sustainalytics  
**20.9** Medium Risk

Last Update: May 25, 2021

ที่มา: SCC

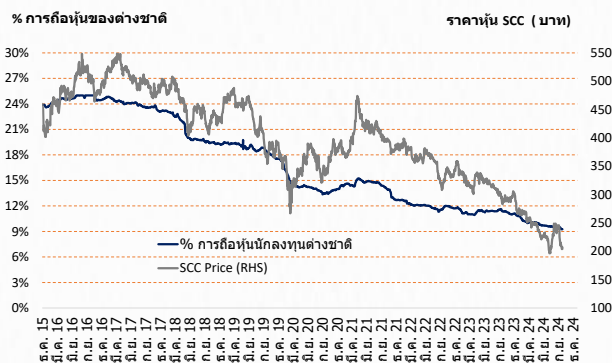
# EQUITY TALK

## ผลประกอบการงวด 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
ยอดขาย	128,748	124,631	125,649	120,618	124,266	128,195	128,199	0%	2%	380,660	379,028	0%
กำไรขั้นต้น	19,890	19,122	19,118	15,316	18,615	18,980	14,452	-24%	-24%	52,047	58,131	-10%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-17,029	-16,058	-17,031	-18,181	-16,511	-17,647	-17,794	1%	4%	-51,952	-50,119	4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-2,241	-2,378	-2,637	-3,042	-2,611	-2,884	-2,821	-2%	7%	-8,316	-7,255	15%
กำไรจากการดำเนินงาน	4,570	5,216	3,019	502	2,425	4,110	-1,480	N/A	N/A	5,055	12,805	-61%
กำไรสุทธิ	16,526	8,082	2,441	-1,134	2,425	3,708	721	-81%	-70%	6,854	27,049	-75%
EPS (บาท)	13.77	6.74	2.03	-0.95	2.02	3.09	0.60	-81%	-70%	5.71	22.54	-75%
Gross Margin	15.4%	15.3%	15.2%	12.7%	15.0%	14.8%	11.3%			13.7%	15.3%	
SG&A/Sales	13.2%	12.9%	13.6%	15.1%	13.3%	13.8%	13.9%			13.6%	13.2%	
Net Gearing	0.59	0.61	0.62	0.62	0.63	0.64	0.75			0.75	0.62	
Book Value	322.87	317.39	319.70	303.30	314.24	316.40	289.35			289.35	319.70	

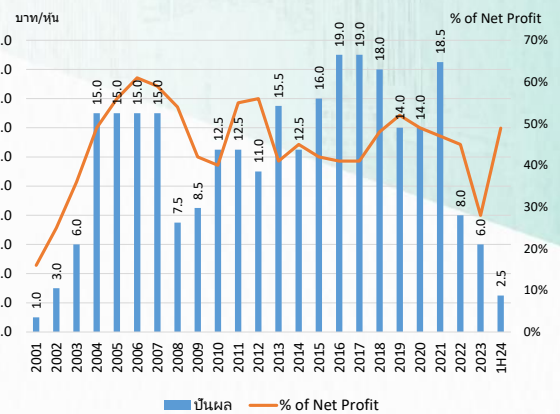
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ SCC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SCC

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	499,646	508,675	534,914	573,386
ต้นทุนขาย	426,199	437,630	456,966	486,339
กำไรขั้นต้น	73,447	71,045	77,948	87,047
ค่าใช้จ่ายในการขาย	68,299	67,018	68,744	72,231
ดอกเบี้ยจ่าย	10,297	12,036	13,428	12,998
รายได้อื่น	28,886	11,843	11,569	11,662
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	24,110	7,904	14,973	20,814
ภาษีเงินได้	8,045	4,625	1,904	3,183
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-1,805	-611	-727	-122
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	8,419	8,695	9,531	10,518
รายการพิเศษอื่น ๆ	12,608	0	0	0
กำไรสุทธิ	25,915	8,515	15,700	20,937
กำไรจากการดำเนินงาน	13,307	8,515	15,700	20,937
Norm EPS	11.1	7.1	13.1	17.4
การเติบโตของยอดขาย	-12.3%	1.8%	5.2%	7.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-40.2%	-36.0%	84.4%	33.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.7%	14.0%	14.6%	15.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.7%	1.7%	2.9%	3.7%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	120,618	124,266	128,195	128,199
ต้นทุนขาย	105,302	105,650	109,215	113,747
กำไรขั้นต้น	15,316	18,615	18,980	14,452
ค่าใช้จ่ายในการขาย	18,181	16,511	17,647	17,794
ดอกเบี้ยจ่าย	3,042	2,611	2,884	2,821
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	3,619	2,770	3,555	5,172
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-2,287	2,264	2,004	-991
ภาษีเงินได้	1,244	1,500	1,190	758
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	785	-125	599	1,210
รายการพิเศษอื่น ๆ	-1,636	0	-402	2,201
กำไรสุทธิ	-1,134	2,425	3,708	721
กำไรจากการดำเนินงาน	502	2,425	4,110	-1,480
Norm EPS	0.42	2.02	3.42	(1.23)
ยอดขาย (QoQ)	-4.0%	3.0%	3.2%	0.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-19.9%	21.5%	2.0%	-23.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-83.4%	383.0%	69.5%	-136.0%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.07	1.13	1.16	1.19
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.67	0.72	0.74	0.76
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.08	7.24	7.53	7.54
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.29	5.93	6.10	6.06
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.14	7.01	6.97	6.93
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.24	1.20	1.21	1.21
Net Gearing	0.55	0.58	0.58	0.59
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.5%	1.0%	1.7%	2.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.7%	2.3%	4.2%	5.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SCC

<b>งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	24,110	7,904	14,973	20,814
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-10,667	4,414	2,330	2,165
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	29,740	30,407	31,073	31,740
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	38	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,287	-7,703	-3,447	-11,097
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	44,008	30,396	43,025	40,438
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	11,581	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	8,776	12,222	12,994	14,005
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-33,951	-40,000	-40,000	-40,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-10,631	-27,778	-27,006	-25,995
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-25,191	10,000	10,000	10,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-5,400	-4,200	-7,200	-9,600
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-46,586	-6,236	-10,628	-12,598
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(13,209)	(3,618)	5,391	1,845
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>				
ลูกหนี้การค้า	63,874	60,256	65,647	67,492
สินค้างเหลือ	70,559	70,270	71,043	76,056
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	80,631	73,758	74,888	80,274
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,020	2,105	2,210	2,366
สินทรัพย์รวม	424,344	433,937	442,864	451,124
สินทรัพย์รวม	893,601	887,354	907,582	934,039
เจ้าหนี้การค้า	59,691	62,462	65,578	70,206
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,539	4,818	4,157	4,772
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	115,322	115,322	115,322	115,322
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	149,608	159,608	169,608	179,608
หนี้สินรวม	452,004	442,054	454,509	469,752
ทุนที่ยังชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
กำไรสะสม	373,595	377,910	386,410	397,747
ส่วนของผู้ถือหุ้น	363,962	368,277	376,777	388,113
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	77,635	77,023	76,297	76,174
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	893,601	887,354	907,582	934,039
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม ( ล้านตัน )</b>				
ราคาขายปูนในประเทศ ( บาท/ตัน )	17.4	16.6	17.4	18.2
Total Polyolefin sale ( ตัน )	2,119	2,000	2,000	1,900
Average Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ( USD/ton)	1,605,000	1,436,000	1,795,000	2,212,375
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์เครื่องดื่ม ( ล้านบาท )	378	332	336	340
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain ( ล้านบาท )	100,264	119,355	129,954	129,954
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain ( ล้านบาท )	25,487	28,035	30,839	30,839

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส