

# NEWS PLUS

## อัพเกรดโรงงาน LSPE มีความคืบหน้า

SCC รายงานความคืบหน้าที่สำคัญโครงการปิโตรเคมีคอมเพล็กซ์ในเวียดนาม หรือ “LSPE” โดยได้มีการลงนามสัญญาระยะยาวกับ Enterprise Products Partners L.P. ในการจัดหาวัตถุดิบอีเทนจากสหรัฐอเมริกา จำนวน 1 ล้านตันต่อปี ตลอดระยะเวลาสัญญา 15 ปี และลงนามสัญญาระยะยาวสำหรับเช่าเหมาเรือขนส่งก๊าซอีเทน กับ Mitsui O.S.K. Lines, Ltd. เพื่อขนส่งก๊าซอีเทนจากสหรัฐอเมริกาไปยังประเทศไทยเป็นเวลา 15 ปี และอยู่ระหว่างการสร้างถังเก็บวัตถุดิบก๊าซอีเทน โดยคาดว่าโครงการเพิ่มวัตถุดิบอีเทนที่โรงงาน LSPE จะแล้วเสร็จปลายปี 2570

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อพัฒนาการที่เกิดขึ้นในครั้ง นี้ เพราะถือเป็นก้าวอย่างสำคัญที่จะช่วยยกระดับธุรกิจปิโตรเคมีของ SCC ให้กลับมามีความสามารถในการแข่งขันได้อีกครั้ง ภายใต้มุมมองที่ธุรกิจปิโตรเคมีช่วงหลายไตรมาสข้างหน้ายังคงตกอยู่ภายใต้แรงกดดันจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวช้า อีกทั้งยังมีอุปทานเกิดใหม่จากประเทศจีนและภูมิภาคตะวันออกกลางที่มีความได้เปรียบด้านต้นทุน รวมถึงโรงกลั่นน้ำมันหลายแห่งที่มีการลงทุนสร้างโรงงานปิโตรเคมีมากขึ้นเพื่อรับมือกับความต้องการใช้น้ำมันที่ลดลง

การ Upgrade โรงงาน LSPE ที่ปัจจุบันถูกออกแบบให้ใช้ Propane และ Naphtha เป็นวัตถุดิบหลัก ให้สามารถรับก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบได้ จึงถือเป็นโครงการที่มีความสำคัญมาก เนื่องจากการผลิต Ethylene โดยใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบ จะมีต้นทุนต่ำกว่าการใช้ Propane และ Naphtha เป็นวัตถุดิบไม่ต่ำกว่า 250 USD/ton หากคำนวณบนปริมาณการใช้ก๊าซอีเทน ที่จะทดแทนการใช้ Naphtha 1 ล้านตันต่อปี จะทำให้ LSPE มีต้นทุนการผลิตลดลงถึง 8,500 ล้านบาทต่อปี อีกทั้งราคา ก๊าซอีเทนก็มีความผันผวนต่ำกว่ามากเมื่อเทียบกับราคา Naphtha ที่เคลื่อนไหวไปตามราคาน้ำมันดิบ ภายหลังจาก Upgrade เสร็จสิ้น จะทำให้โรงงาน LSPE มีเส้นโค้งต้นทุน (Cost Curve) ดีขึ้นจากเดิมที่อยู่ในลำดับท้ายๆ ของโลก (4<sup>th</sup> Quartile) มาอยู่ที่ระดับกลางๆ ของโลก (2<sup>nd</sup> Quartile) และมีความสามารถในการแข่งขันสูงสุดในอาเซียน



24 มกราคม 2568

## SCC

### Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	150
FV (บาท)	210

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

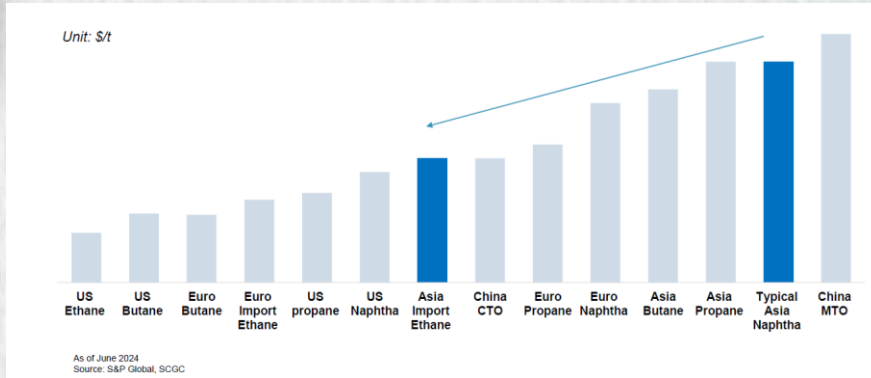
ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

# NEWS PLUS

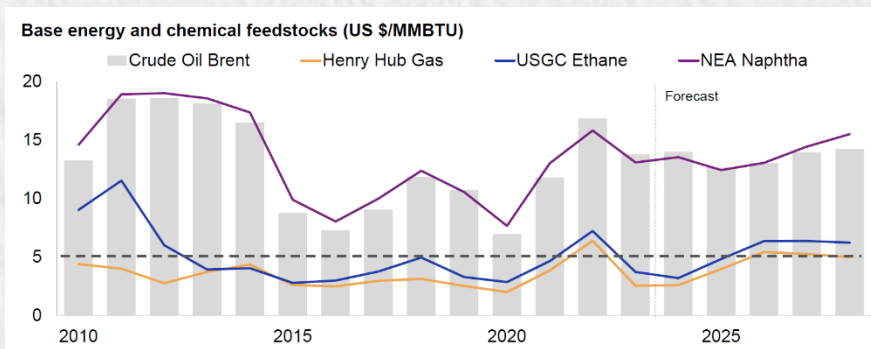
## GLOBAL ETHYLENE COST CURVE



ที่มา: SCC

การทำสัญญาจัดหาก๊าซอีเทนจากอเมริกา ซึ่งมี Ethane ส่วนเกินเป็นจำนวนมาก และการทำสัญญาเช่าเหมาลำเรือขนส่งระยะยาว เป็นกุญแจสำคัญต่อความสำเร็จของโครงการนี้ โดยราคาก๊าซอีเทนที่ LSPE ซื้อจาก Enterprise Products Partners L.P. ซึ่งเป็นผู้ให้บริการจัดหาเชื้อเพลิงพลังงานชั้นนำของสหรัฐอเมริกา จะเป็นราคาตลาดบวกด้วยค่า Terminal Charge (ค่าใช้จ่ายในการขนถ่ายก๊าซอีเทนลงเรือที่ต้องมีการเปลี่ยนสถานะก๊าซอีเทนให้กลายเป็นของเหลว) ส่วนเรือขนส่ง มีการทำสัญญาเช่าเหมาลำรอบแรกจำนวน 3 ลำ จากจำนวนเรือที่ต้องการใช้ทั้งหมด 5 ลำ แต่ลำสามารถรองรับการขนส่งก๊าซอีเทนได้ 5 หมื่นตัน ขณะที่ LSPE จะสร้างถึงเก็บอีเทน 2 ถึง ปริมาตรถึงละ 5 หมื่นตัน เพียงพอต่อการใช้ประมาณ 30-40 วัน

## BASE ENERGY AND CHEMICAL FEEDSTOCKS



ที่มา: S&P GLOBAL

แม้ในระยะสั้น SCC จะถูกกดดันจากผลประกอบการ 4Q67 ที่คาดว่าจะขาดทุน แต่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาแล้วกว่า 50% นับตั้งแต่ต้นปี 2567 ทำให้ปัจจุบัน SCC ซื้อขายที่ระดับ PBV ต่ำเพียง 0.53 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 10 ปี ที่ 1.81

# NEW PLUS

เท่า ถึง 69% ถือว่าได้สะท้อนปัจจัยลบที่ SCC กำลังเผชิญอยู่ไปมากพอสมควรแล้ว ขณะที่การปรับตัวหลายด้านของ SCC เพื่อรับมือกับสารพัดปัจจัยลบที่เกิดขึ้น โดยเฉพาะการ Upgrade โรงงาน LSPE ให้สามารถใช้วัตถุดิบที่มีต้นทุนต่ำลงมาก ทำให้ SCC มีโอกาสที่จะฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้อีกครั้งในระยะยาว ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 210 บาท

## ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	21,382	25,915	5,879	10,124	16,931
Norm Profit	22,256	13,307	5,879	10,124	16,931
EPS (บาท)	17.82	21.60	4.90	8.44	14.11
DPS (บาท/หุ้น)	8.00	6.00	4.00	4.00	7.00
Norm PER (เท่า)	8.42	6.95	30.62	17.78	10.63
Dividend Yield (%)	5.33%	4.00%	2.67%	2.67%	4.67%
BVS(บาท)	311.9	303.3	304.2	308.6	315.7
PBV (เท่า)	0.48	0.49	0.49	0.49	0.48
EVEBITDA (X)	7.21	6.13	9.03	8.58	7.50
ROE (%)	5.95%	3.66%	1.61%	2.73%	4.47%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**Outperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

**Neutral:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

**Underperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

## SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

## การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนเมษายนของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

## การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

