



SCC

## 4Q23: ขาดทุนสุทธิต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด

- SCC report 4Q23 ขาดทุนสุทธิ 1,134 ล้านบาท ถือว่าขาดทุนมากกว่าที่เราคาดไว้ที่ -500 ล้านบาท และต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะกำไร 2,700 ล้านบาท เนื่องจาก SCC มีการบันทึกการตั้งสำรองของโรงปูนที่ประเทศพม่า 1,636 ล้านบาท (ขณะที่ Book value อยู่ที่ 2,200 ล้านบาท ที่เหลือจะเป็นแค่ค่าซากที่ไม่ได้มีการตั้งสำรอง) ขณะที่ Operation ด้านเคมีคอลถือว่าต่ำกว่าคาดเช่นกัน หลังจาก Sale volume ลดลงมากกว่าคาด หลังปิดซ่อมบำรุง ROC 45 วัน และ Chemical spread ที่ค่อนข้างอ่อนแอ นอกจากนี้ยังมีรายการพิเศษจากการขาดทุนสินค้าคงเหลือ 492 ล้านบาท ใน 4Q23
- หากพิจารณา core earnings อยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาท ใน 4Q23 ลดลง 67.1% QoQ หลักๆ มาจากปริมาณขาย polyolefins ที่ลดลง จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงงาน ROC ประมาณ 45 วัน ประกอบกับ PE/PP/PVC spreads ที่ลดลง การเริ่มบันทึกค่าเสื่อมราคา และดอกเบี้ยจ่ายของโครงการ LSP ที่ประเทศเวียดนามเต็มไตรมาส (ประมาณ 1,000 ล้านบาทต่อไตรมาส) ทำให้ส่วนงานเคมีคอลมี EBITDA จากการดำเนินงานที่ลดลง 78% QoQ มาอยู่ที่ 601 ล้านบาท ใน 4Q23 สำหรับธุรกิจ cement นั้นมี EBITDA จากการดำเนินงานที่ลดลง 31% QoQ มาอยู่ที่ 2,334 ล้านบาท ใน 4Q23 จากปริมาณขายซีเมนต์ที่ลดลงทั้งภาครัฐ ภาคธุรกิจ และภาคครัวเรือนที่ชะลอตัวลง แม้ว่าทาง SCC จะยังสามารถรักษาระดับราคาซีเมนต์อยู่ที่ระดับ 2,100-2,150 บาทต่อตัน ขณะที่ operation ที่อยู่ต่างประเทศยังคงอ่อนแอเช่นกัน โดยเฉพาะเวียดนามที่ยังมีปัญหาระง่อนในภาคอสังหาอยู่
- Going forward คาดว่ากำไร 1Q24 จะกลับมาฟื้นตัวได้ QoQ ได้ เนื่องจากเป็น seasonal high ของธุรกิจ Cement และ คาดว่า SCG packaging จะฟื้นตัวจากการกลับมาจากช่วง low season นอกจากนี้ทั้ง 2 ธุรกิจยังคาดว่าจะได้ประโยชน์จากมาตรการของรัฐฯ ได้แก่ โครงการ easy e-receipt รวมถึงการเลือกตั้งในประเทศอินโดนีเซีย (กพ 2024) อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของธุรกิจเคมีคอลอาจจะต้องใช้เวลา โดย SCC ยังคงปิดโรงงาน ROC ต่อไป เนื่องจากยังไม่คุ้มทุนที่จะกลับมาผลิต
- เรายังแนะนำกลยุทธ์ DCA ททยอยสะสมสำหรับหุ้น SCC โดยราคาหุ้นปรับตัวลดลงสะท้อนข่าวร้ายไปมากแล้ว ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำกว่า BV แล้ว อยู่ที่ 0.7x โดย Target price อยู่ที่ 357 บาท

ชยวัฒน์ อาศิริวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

InnovestX Research

Innovestx @Innovestx



### Financial Statement

P & L (Btmn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	122,189	128,748	124,631	125,649	120,618	(1.3)	(4.0)
Gross profit	14,237	19,890	19,122	19,118	15,316	7.6	(19.9)
SG&A expense	(17,834)	(16,811)	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(9.2)	0.5
Net other income/expense	2,343	4,870	5,602	753	0	(100.0)	(100.0)
Interest expense	(2,262)	(2,241)	(2,378)	(2,637)	(3,042)	34.5	15.4
Pre-tax profit	(3,516)	5,708	6,289	1,112	(3,924)	11.6	(453.0)
Corporate tax	164	(4,321)	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(859.0)	(11.9)
Equity a/c profits	1,871	2,665	2,023	2,118	1,612	(13.8)	(23.9)
<b>Core profit</b>	<b>560</b>	<b>4,516</b>	<b>5,216</b>	<b>3,019</b>	<b>994</b>	<b>77.4</b>	<b>(67.1)</b>
Extra. Gain (Loss)	(403)	11,956	958	0	(2,128)	428.0	n.a.
<b>Net Profit</b>	<b>157</b>	<b>16,526</b>	<b>8,082</b>	<b>3,019</b>	<b>(1,134)</b>	<b>(821.2)</b>	<b>(137.6)</b>
<b>EPS</b>	<b>0.13</b>	<b>13.77</b>	<b>6.73</b>	<b>2.52</b>	<b>0.00</b>	<b>(100.0)</b>	<b>(100.0)</b>
EBITDA	6,318	12,127	19,953	11,096	10,924	72.9	(1.6)
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	11.7	15.4	15.3	15.2	12.7	1.0	(2.5)
Net profit margin	0.1	12.8	6.5	2.4	-0.9	(1.1)	(3.3)
EBITDA margin	5.2	9.4	16.0	8.8	9.1	3.9	0.2
SG&A expense/Revenue	14.6	13.1	12.9	12.8	13.4	(1.2)	0.6

