

ปูนซีเมนต์ไทย- SCC

คำแนะนำ

ซื้อเก็งกำไร

ราคาปิด

169.00 บาท

ราคาเป้าหมาย

194.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

วัสดุก่อสร้าง

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



SET ESG Rating

AAA


เปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุนใน PT Chandra Asri Pacific Tbk Unlock Hidden Asset ครั้งใหญ่

NEWS

SCGC ซึ่ง SCC ถือหุ้น 100% เตรียมลดสัดส่วนการถือหุ้นใน PT Chandra Asri Pacific Tbk (CAP) จาก 30.57% ลง 10.57% และลดบทบาทในการบริหาร ทำให้เปลี่ยนสถานะ CAP จาก “บริษัทร่วม” เป็น “การลงทุนอื่น” สอดคล้องกับกลยุทธ์ลดภาระทางการเงิน และจัดสรรทุนเพื่อโอกาสธุรกิจใหม่ ทั้งนี้ รายการยังอยู่ระหว่างการพิจารณา จึงยังไม่สามารถสรุปขนาดรายการตามเกณฑ์ตลาดหลักทรัพย์ได้ในขณะนี้ (ที่มา: SET)

ความเห็น

เรามองว่าการปรับโครงสร้างครั้งนี้เป็นจุดเริ่มต้นของการ “Unlock Value” ที่ซ่อนอยู่ใน SCC มายาวนาน พร้อมส่งผลเชิงบวกทั้งในแง่บัญชี กระแสเงินสด และความสามารถในการบริหารเงินทุน ซึ่งจะสนับสนุนแนวโน้มการเติบโตระยะยาวของ SCC ได้อย่างยั่งยืน

ตาม มาตรฐาน IFRS 9 การ Reclassify นี้ต้อง **วัดมูลค่าใหม่**ที่ Fair Value ณ วันที่ เปลี่ยนแปลงสถานะ โดยเฉพาะหากเป็นสินทรัพย์ที่มีราคาตลาด เช่น หุ้นจดทะเบียน ราคาตลาดในวันนั้นจะถูกใช้ในการวัดมูลค่าใหม่แทนมูลค่าตามบัญชีเดิม (carrying amount) ส่วนต่างระหว่าง Fair Value ใหม่กับมูลค่าตามบัญชีเดิมจะรับรู้เป็น **กำไรหรือขาดทุน** โดยขึ้นอยู่กับประเภทที่เลือก

Unlock Hidden Asset ครั้งใหญ่

การที่ SCC ปรับสถานะการลงทุนใน PT Chandra Asri Pacific Tbk (CAP) จาก “บริษัทร่วม” ไปเป็น “การลงทุนอื่น” นั้น ถือเป็นการ ปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์แฝง (Hidden Asset) ครั้งใหญ่ โดย CAP เป็นหุ้นที่ราคาปรับเพิ่มขึ้นกว่า 10 เท่าตัว ในช่วง 8 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ มูลค่าตลาดล่าสุดของ CAP (ณ 12 มิ.ย. 68) อยู่ที่ราว 1.77 ล้านล้านบาท ซึ่งคิดเป็น มูลค่าการถือหุ้น 30.57% ของ SCGC ราว 540,000 ล้านบาท

แม้ราคาตลาดของ CAP จะอยู่ในระดับสูง แต่ด้วยสภาพคล่องการซื้อขายที่ต่ำในตลาดอินโดนีเซีย การทำธุรกรรมขายหุ้นในระดับนี้อาจมีการ Discount จากราคาตลาด 20-50% ซึ่งภายใต้สมมติฐานนี้ SCC ยังสามารถรับรู้มูลค่าที่ถูก Unlock ได้ ประมาณ 200,000-400,000 ล้านบาท หรือคิดเป็น 200-330 บาทต่อหุ้น ถือเป็นการเปิดเผยมูลค่าทางบัญชีที่ถูกกดไว้มายาวนานอย่างมีนัยสำคัญ

คาดได้ Net Cash Inflow สูงหลังขายหุ้นบางส่วน

หากการขายหุ้น CAP บางส่วน (ประมาณ 10.57%) สำเร็จ SCC คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิหลังภาษีประมาณ 70,000-100,000 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นเงินทุนก้อนใหญ่ที่จะเสริมความแข็งแกร่งให้ฐานะการเงิน และเพิ่มความยืดหยุ่นในการลงทุนระยะยาว

ช่วยลดหนี้ – ลดต้นทุนทางการเงิน

SCC มีแผนนำเงินที่ได้รับจากการขายหุ้น CAP ไป ลดภาระหนี้ ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนทางการเงิน ราว 2,000-3,000 ล้านบาทต่อปี ส่งผลดีโดยตรงต่อกำไรสุทธิ และเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินของกลุ่ม SCGC และ SCC ในระยะยาว

ยังคงคำแนะนำ Trading Buy ปัจจุบันราคาหุ้น Trade PBV ต่ำกว่า -2SD ในอดีตแล้ว ซึ่งถึงว่าราคาค่อนข้างถูกมาก แต่ต้องถือระยะยาว ระยะกลางถ้าไรอาจะยังไม่ฟื้น แต่ถ้าผ่านพ้นรอบของวัฏจักรปีโตรเคมีขาลงไปแล้ว จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นได้อีก ครั้ง ราคาเป้าหมายที่ 194 บาท อิง PBV ที่ 0.65 เท่า ยังไม่รวมผลของการปรับการ ลงทุนในครั้งนี้

Figure 1: CAP carry cost

บริษัทปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

หมายเหตุประกอบงบการเงิน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567

	สัดส่วนการถือหุ้น		ทุนชำระแล้ว		วิธีราคาทุน		วิธีส่วนได้เสีย		รายได้เงินปันผล	
	โดยตรง / อ้อม		2567	2566	2567	2566	2567	2566	2567	2566
	(ร้อยละ)					(ล้านบาท)				
เอสซีจี เคมิคอลส์ (เอสซีจีซี)										
PT Chandra Asri Pacific Tbk.	31	31	62,055	62,055	28,761	28,761	32,950	34,102	320	303
บริษัทกรุงเทพ ซินธิติกส์ จำกัด	54 ⁽¹⁾	54 ⁽¹⁾	1,173	1,173	12,453	12,453	12,715	12,272	122	191
บริษัทสยามเลเทกซ์สังเคราะห์ จำกัด	50	50	5,789	5,789	2,788	2,788	5,319	4,515	885	3,823

Source: Company

Figure 2: CAP price increases 10 times in 8 years



Source: Bloomberg

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 3: Scenario CAP Fair Value to adjust

Discount Rate	CAP Value hold by SCC (Mil Bt) (1)	Carry Cost (2)	Possible Gain/Loss (1)-(2)	Possible Gain/Loss Per SCC share (Bt)
0%	542,155	32,950	509,205	424
20%	433,724	32,950	400,774	334
50%	271,077	32,950	238,127	198
80%	108,431	32,950	75,481	63

Source: Company, Bloomberg, Trinity Research

Figure 4: Scenario Cash Inflow from 10% divestment in CAP

Discount Rate	Net Cash Flow	Interest Saving per year(Mil Bt)
0%	136,537.05	4,096.11
20%	109,888.64	3,296.66
50%	69,916.03	2,097.48
80%	29,943.41	898.30
* Interest rate 3%		

Source: Company, Bloomberg, Trinity Research

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด