

ราคาปัจจุบัน	316 บาท	คำแนะนำ	ถือ	Target Price	280.00 บาท
--------------	---------	---------	-----	--------------	------------

Highlight Issue:

- 2Q/55 มีกำไรสุทธิ 4,280 ล้านบาท ลดลง 28%qoq และ 43%yoy โดยถูกกดดันจากรูจกจีบีโทรเคมี ที่ได้รับผลกระทบจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ชะลอตัว และส่งผลให้มี Stock Loss ประมาณ 2,000 ล้านบาท รวมถึงความเสียหายจากไฟไหม้ BST อีกประมาณ 600 ล้านบาท ขณะที่ธุรกิจปูนซีเมนต์ กระดาษ และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ยังสามารถเติบโตต่อเนื่อง
- ผลการดำเนินงานใน 1H/55 ต่ำกว่าความคาดหมาย ทำให้ในครึ่งนี้มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิลงจากประมาณการเดิม 27% คาดอยู่ที่ 22,147 ล้านบาท โดยยังคงรายได้ไว้ที่ 419,155 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% และคาดเงินปันผล 9.50 บาท โดย SCC ประกาศจ่ายปันผล 4.50 บาท สำหรับ 1H/55 ขึ้น XD : 6/8/55
- ปรับราคาเป้าหมายปี'55 จาก 380 บาท เป็น 280 บาท อิง PE เดิม 15X พร้อมปรับคำแนะนำจากเดิม "ซื้อ" เป็น "ถือ" สำหรับลงทุนระยะยาว จากเงินปันผล คิดเป็น Div.Yield 3 – 5% และการเติบโตในอนาคตภายใต้แผนการลงทุนต่อเนื่องในระยะเวลา 5 ปีข้างหน้า

จำนวนหุ้น	1,200	ล้านหุ้น
ราคา Par	1	บาท
มูลค่าตลาด	379,200	ล้านบาท
Free Float	68%	
Foreign Limit	25%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :		
1) สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์		30.00%
2) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด		9.53%
การดำเนินธุรกิจ :		
ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปูนซีเมนต์		
ปิโตรเคมี กระดาษ และวัสดุก่อสร้าง		
นักวิเคราะห์		
จิตรดา เลขานุการ	02-684-8788	
chitrada@aira.co.th		

2Q/55.....กำไรสุทธิ 4,280 ล้านบาท ลดลง 28%qoq และ 43%yoy

SCC ประกาศผลการดำเนินงานใน 2Q/55 มีกำไรสุทธิ 4,280 ล้านบาท (ต่ำกว่าคาดที่ประมาณ 4,500 ล้านบาท) ลดลง 28%qoq และ 43%yoy หลักๆ เป็นผลจาก Stock Loss ประมาณ 2,000 ล้านบาท และได้รับผลกระทบจากการหยุดการผลิตของบริษัท กรุงเทพ ชินธิติกส์ – BST อีกประมาณ 600 ล้านบาทขณะที่มี EBITDA จำนวน 12,178 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18%qoq จากเงินปันผลของบริษัทฯรวม (เพิ่มขึ้นประมาณ 2,200 ล้านบาท จาก 1Q/55) แต่ลดลง 14%yoy (ทั้งจากการดำเนินงานและเงินปันผลที่ลดลงจาก 2Q/54) โดยสัดส่วน ประมาณ 29% มาจากธุรกิจปูนซีเมนต์ รองลงมาเป็นปิโตรเคมี 24% (ดีขึ้นจาก 9%เมื่อ 1Q/55) กระดาษ และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง 19% และ 14% ตามลำดับ

.....มีรายได้ขาย 100,541ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7%yoy (หลักๆ จากธุรกิจปูนซีเมนต์ และผลิตภัณฑ์ก่อสร้างที่โตเด่น +22% และ 25%เมื่อเทียบกับ 2Q/54) แต่ลดลง 2%qoq ผลจากปริมาณขายธุรกิจปิโตรเคมีที่ลดลง 6.7% ขณะที่ปูนซีเมนต์ วัสดุก่อสร้าง และกระดาษ ยังเติบโตต่อเนื่องจาก 1Q/55 ประมาณ 3%

1H/55.....กำไรสุทธิ ลดลง 39% อยู่ที่ 10,252 ล้านบาท

ผลการดำเนินงาน 1H/55 หลักๆ ได้รับผลกระทบ (1) ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงใน 1Q/55 (2) Stock Loss ที่เกิดขึ้นใน 2Q/55 รวมถึงการหยุดผลิตของ BST ทำให้ EBITDA ลดลง 19% อยู่ที่ 22,479 ล้านบาท โดยมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทฯรวม เพียง 35 ล้านบาท จาก 4,713 ล้านบาท เมื่อ 1H/54 และเงินปันผล จำนวน 4,725 ล้านบาท ลดลง 9% โดยมีรายได้ขาย 203,425 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% ตามปริมาณขายของทุกกลุ่มธุรกิจหลัก

.....อย่างไรก็ตาม SCC ยังคงความแข็งแกร่งทางด้านฐานะการเงิน มีเงินสดในมือ ประมาณ 40,000 ล้านบาท แม้ใช้เงินลงทุนและซื้อกิจการ 24,840 ล้านบาท ทางด้านหนี้สินสุทธิ เพิ่มขึ้นจาก 1Q/55 ประมาณ 7,000 ล้านบาท อยู่ที่ 132,402 ล้านบาท หลักๆ จากเงินกู้ยืมระยะยาว โดยมีอัตราส่วนระหว่างหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA ทรงตัว qoq อยู่ที่ 2.9 เท่า พร้อมจ่ายปันผลสำหรับ 1H/55 จำนวน 4.50 บาท (XD : 6/8/55) และจ่ายในวันที่ 23/8/55

Financial Summary

	FY09A	FY10A	FY11A	FY12F	FY13F
Revenue (MB)	238,664	301,323	368,579	419,155	467,357
Growth (%)	-18.61%	26.25%	22.32%	13.72%	11.50%
Net Profit (MB)	24,346	37,382	27,281	22,147	32,259
Growth (%)	-44.75%	53.55%	-27.02%	-18.82%	45.66%
EPS (Bt.)	20.29	31.15	22.73	18.46	26.88
BV (Bt.)	87.09	110.93	116.83	126.06	137.94
Dividend (Bt.)	8.50	12.50	12.50	9.50	15.00
PE (x)	15.58	10.14	13.90	17.12	11.75
PBV (x)	3.63	2.85	2.70	2.51	2.29
Dividend Yield (%)	2.69%	3.96%	3.96%	3.01%	4.75%

ที่มา : SCC และประมาณการโดย AIRA

Quarterly Financial Results

Income Statement (MB)	2Q12	1Q12	2Q11	%qoq	%yoy	1H/12	1H/11	%
Sale	100,542	102,884	93,876	-2%	7%	203,425	186,354	9%
Other Income	2,566	2,294	3,189	12%	-20%	4,860	5,053	-4%
Total Revenue	103,108	105,178	97,065	-2%	6%	208,286	191,406	9%
Cost of Sale	87,699	89,704	80,527	-2%	9%	177,403	157,145	13%
Gross Profit	12,843	13,180	13,349	-3%	-4%	26,022	29,208	-11%
SG&A	9,439	8,958	8,296	5%	14%	18,397	16,403	12%
Interest Expense	2,204	1,242	1,412	78%	56%	3,446	2,970	16%
Net Profit	4,280	5,972	7,496	-28%	-43%	10,252	16,703	-39%
Gross Profit Margin (%)	12.77%	12.81%	14.22%			12.79%	15.67%	
Net Profit Margin (%)	4.26%	5.80%	7.98%			4.92%	8.73%	

ที่มา : SCC

●ปิโตรเคมี.....ได้รับผลกระทบจาก Stock Loss ทำให้ขาดทุนสุทธิ ประมาณ 1,000 ล้านบาท

แม้ว่า Margin ทั้ง PE และ PP ปรับตัวดีขึ้นจาก 1Q/55 ประมาณ 119USD/ตัน และ 143USD/ตัน อยู่ที่ 494USD/ตัน และ 551USD/ตัน ตามลำดับ แต่ (1) ปริมาณขาย Polyolefins – PE และ PP ลดลง 11% อยู่ที่ 385,000 ตัน เนื่องจากกำลังการผลิต Olefins ลดลง หลังจาก BST หยุดผลิต และคำสั่งซื้อชะลอตัว หลังราคาผลิตภัณฑ์มีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้มีรายได้ขาย 49,339 ล้านบาท ทรงตัว yoy แต่ลดลง 7%qoq (2) ราคาผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในช่วงขาลง มี Stock Loss ประมาณ 2,000 ล้านบาท ส่งผลให้ขาดทุนสุทธิ จำนวน 1,005 ล้านบาท ลดลงจากที่มีกำไรสุทธิ ใน 1Q/55 และ 2Q/54 จำนวน 1,240 ล้านบาท และ 2,499 ล้านบาท ตามลำดับ

.....ขณะที่ผลการดำเนินงาน 1H/55 มีรายได้ขาย เพิ่มขึ้น 4% อยู่ที่ 102,239 ล้านบาท แต่มี EBITDA จำนวน 3,762 ล้านบาท ลดลง 61% หรือคิดเป็น EBITDA Margin เพียง 1% และมีกำไรสุทธิ เพียง 235 ล้านบาท ลดลงเกือบเท่าตัวจาก 1H/54

●ปูนซีเมนต์.....มีกำไรสุทธิสูงสุดในกลุ่ม อยู่ที่ 2,072 ล้านบาท

ภายใต้ความต้องการในประเทศจากธุรกิจการค้าและที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะในต่างจังหวัด ส่งผลดีต่อปริมาณขายปูนซีเมนต์ในประเทศ คาดเพิ่มขึ้น ประมาณ 10%yoy แต่ลดลง 4%qoq คาดอยู่ที่ 2.8 ล้านตัน ขณะที่ราคาขายในประเทศทรงตัว qoq อยู่ที่ 1,800 บาท/ตัน ทางด้านส่งออก ลดลง 28%qoq และ 19%yoy อยู่ที่ 1.4 ล้านตัน ผลจากความต้องการในประเทศที่ดีขึ้น ทำให้ลดการส่งออกลง โดยมีราคาขายส่งออกดีขึ้นเล็กน้อยตามต้นทุนค่าขนส่ง อยู่ที่ประมาณ 50.6USD/ตัน ส่งผลให้ SCC มีรายได้ขาย เพิ่มขึ้น 3%qoq และ 22%yoy อยู่ที่ 16,610 ล้านบาท มี EBITDA จำนวน 3,476 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3%yoy แต่ลดลง 11%qoq และมีกำไรสุทธิ 2,072 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4%yoy แต่ลดลง 18%yoy

.....ขณะที่ผลการดำเนินงาน 1H/55 เติบโตต่อเนื่อง มีรายได้ขาย เพิ่มขึ้น 17% อยู่ที่ 32,701 ล้านบาท มี EBITDA จำนวน 7,391 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% หรือคิดเป็น EBITDA Margin อยู่ที่ 23% และมีกำไรสุทธิ 4,591 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9%

●กระดาษ..... กำไรสุทธิ 1,101 ล้านบาท

ภายใต้ความต้องการในประเทศดีขึ้น โดยเฉพาะจากกลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค ทำให้ปริมาณขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ เพิ่มขึ้น 4%qoq และ 7%yoy อยู่ที่ 460,000 ตัน แต่ปริมาณขายกระดาษพิมพ์เขียน ลดลง 5%qoq และ yoy อยู่ที่ 119,000 ตัน เนื่องจากมีการนำเข้าเพิ่มขึ้น

.....ทางด้านราคาขายเฉลี่ยกระดาษบรรจุภัณฑ์ และกระดาษพิมพ์เขียน อยู่ที่ 510USD/ตัน (ทรงตัว qoq และ yoy) และ 885USD/ตัน (เพิ่มขึ้น 30USD/ตัน จาก 1Q/55 แต่ลดลง ประมาณ 85USD/ตัน) ส่งผลให้มีรายได้ขาย 14,456 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3%qoq และ 4%yoy มี EBITDA จำนวน 2,370 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7%qoq และ 1%yoy และมีกำไรสุทธิ 1,101 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9%qoq และ yoy

.....ขณะที่ผลการดำเนินงาน 1H/55 มีรายได้ขาย เพิ่มขึ้น 3% อยู่ที่ 28,441 ล้านบาท แต่มี EBITDA จำนวน 4,585 ล้านบาท ลดลง 6% หรือคิดเป็น EBITDA Margin อยู่ที่ 16% และมีกำไรสุทธิ 2,111 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%

● **ปรับลดประมาณการปี'55**

ภายใต้ผลการดำเนินงาน 1H/55 ที่อยู่ในระดับต่ำกว่าความคาดหมายเดิม โดยเฉพาะธุรกิจปิโตรเคมี ที่คาดว่าจะมีความผันผวนตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อความต้องการ ซึ่งล่าสุด Margin PE ลดลงจาก 2Q/55 ประมาณ 60USD/ตัน อยู่ที่ 435USD/ตัน และ PP ทรงตัว qoq อยู่ที่ 555USD/ตัน อย่างไรก็ตามแนวโน้มธุรกิจปูนซีเมนต์และกระดาษยังอยู่ในความคาดหมาย คาดเติบโตต่อเนื่องตามความต้องการ ทำให้ในครั้งนี้นำการปรับลดความสามารถในการทำกำไร จากเดิมคาด EBITDA Margin ประมาณ 16% เป็นประมาณ 13% แต่ยังคงประมาณการรายได้ อยู่ที่ประมาณ 419,155 ล้านบาท เพิ่มขึ้นประมาณ 14% ทำให้ค่ากำไรสุทธิ 22,147 ล้านบาท ลดลงจากประมาณการเดิม 27% และ 19%จากปี'54 คาดเงินปันผลตามนโยบาย ที่ประมาณ 40 – 50% คาดอยู่ที่ 9.50 บาท (ลดลงจากประมาณการเดิม 3 บาท/หุ้น)

เปรียบเทียบผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย : ล้านบาท

	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	%yoy	%qoq	2010	2011	%yoy
Net Sales										
Cosolidated	93,876	94,281	87,944	102,884	100,541	7.1%	-2.3%	301,323	368,579	22.3%
Chemicals	49,495	48,841	46,189	52,900	49,339	-0.3%	-6.7%	144,317	192,929	33.7%
Paper	13,873	14,298	12,968	13,985	14,456	4.2%	3.4%	51,714	54,839	6.0%
Cement	13,659	13,768	12,581	16,091	16,610	21.6%	3.2%	48,954	54,249	10.8%
Building Materials	8,554	8,913	8,014	10,315	10,665	24.7%	3.4%	30,719	34,171	11.2%
Distribution	28,182	28,496	26,676	32,304	30,894	9.6%	-4.4%	96,898	111,920	15.5%
EBITDA										
Cosolidated	14,161	10,589	7,984	10,301	12,178	-14.0%	18.2%	45,949	46,253	0.7%
Chemicals	4,789	2,673	2,006	894	2,868	-40.1%	220.8%	16,024	14,394	-10.2%
Paper	2,349	2,349	1,566	2,215	2,370	0.9%	7.0%	9,129	8,811	-3.5%
Cement	3,386	3,193	2,447	3,915	3,476	2.7%	-11.2%	10,810	12,781	18.2%
Building Materials	1,432	1,404	809	1,917	1,743	21.7%	-9.1%	5,489	5,060	-7.8%
Distribution	381	511	79	542	426	11.8%	-21.4%	1,440	1,532	6.4%
EBITDA Margin										
Cosolidated	12.0%	10.0%	8.0%	10.0%	9.0%			14.0%	11.0%	
Chemicals	4.0%	3.0%	3.0%	1.0%	1.0%			9.0%	5.0%	
Paper	17.0%	16.0%	12.0%	16.0%	16.0%			18.0%	16.0%	
Cement	25.0%	23.0%	19.0%	24.0%	21.0%			22.0%	24.0%	
Building Materials	16.0%	15.0%	10.0%	19.0%	16.0%			17.0%	14.0%	
Distribution	1.0%	2.0%	0.0%	2.0%	1.0%			1.0%	1.0%	

Source : SCC

CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

**Score Range
90-100: Excellent**

ADVANC	PS
AOT	PSL
BAFS	PTT
BANPU	PTTAR***
BAY	PTTCH***
BBL	PTTEP
BCP	QH
BKI	RATCH
BMCL	ROBINS
CPN	RS
CSL	SAT
EASTW	SC
EGCO	SCB
ERW	SCC
GRAMMY	SE-ED
HEMRAJ	SIS
ICC	THRE
IRPC	TIP
KBANK	TIPCO
KK	TISCO
KTB	TKT
LPN	TMB
MCOT	TOP
NMG	

*** วันที่ 18 ตุลาคม 2554

PTTAR และ PTTCH

ควบรวมกิจการเป็น PTTGC


**Score Range
80-89: Very Good**

ACAP	HANA	PB	TCAP
AF	HMPRO	PG	TFD
AMANAH	HTC	PHATRA	TFI
AMATA	IFEC	PM	THAI
AP	INET	PR	THCOM
ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP
ASP	IVL	PRG	TIC
AYUD	JAS	PT	TK
BEC	KCE	PYLON	TMT
BECL	KEST	S & J	TNITY
BFIT	KGI	S&P	TNL
BH	KSL	SABINA	TOG
BIGC	KWC	SAMCO	TPC
BJC	L&E	SCCC	TRC
BLA	LANNA	SCG	TRT
BROOK	LH	SCSMG	TRU
BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE
BWG	LRH	SFP	TSC
CENTEL	LST	SICCO***	TSTE
CGS	MACO	SINGER	TSTH
CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA
CK	MAKRO	SITHAI	TTW
CM	MBK	SMT	TUF
CPALL	MFC	SNC	TVO
CPF	MFEC	SPALI	TYM
CSC	MILL	SPI	UAC
DELTA	MINT	SPPT	UMI
DEMCO	MK	SSF	UP
DRT	MTI	SSSC	UPOIC
DTAC	NBC	STA	UV
DTC	NCH	STANLY	VNT
ECL	NINE	STEC	WACOAL
FORTH	NKI	SUSCO	WAVE
GBX	NOBLE	SVI	ZMICO
GC	OCC	SYMC	
GFPT	OGC	SYNTEC	
GLOW	OISHI	TASCO	





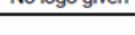
***SICCO ขอเท็กตอนหลักทรัพย์จากการเป็น

หลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554


**Score Range
70-79: Good**

2S	FE	NNCL	SYNEX
A	FOCUS	NSI	TBSP
AEONTS	FSS	NTV	TCB
AFC	GENCO	NWR	TCC
AGE	GFM	OFM	TCP
AH	GL	PAF	TEAM
AHC	GLAND	PAP	TF
AI	GOLD	PATO	TGCI
AIT	GUNKUL	PDI	THANA
AJ	GYT	PHOL	THANI
AKR	HFT	PICO	TICON
APRINT	HTECH	PL	TIW
APURE	IFS	POST	TKS
AS	ILINK	PPM	TLUXE
ASK	IRC	PREB	TMD
BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
BGT	IT	PRIN	TNPC
BLAND	ITD	PTL	TOPP
BNC	JTS	Q-CON	TPA
BOL	JUTHA	QLT	TPAC
BROCK	KASET	RASA	TPCORP
BSBM	KDH	RCI	TPIPL
BTNC	KH	RCL	TPP
CCET	KKC	ROJNA	TR
CFRESH	KMC	RPC	TTCL
CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
CI	KWH	SCBLIF	TWFP
CITY	KYE	SCP	TWZ
CMO	LALIN	SENA	TYCN
CMR	LEE	SHANG	UBIS
CNS	LHK	SIAM	UEC
CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
CPI	MATI	SKR	UPF
CPL	MBAX	SMIT	US
CRANE	M-CHAI	SMK	UT
CSP	MCS	SMM	UVAN
CSR	MDX	SPC	VARO
CTW	MJD	SPG	VIBHA
DCC	MOONG	SST	VNG
DRACO	MPIC	STAR	WG
EASON	MSC	SUC	WORK
EIC	NC	SVOA	YUASA
ESSO	NEP	SWC	

Source: Thai Institute of Directors Association (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชนกึ่ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด