

ปูนซีเมนต์ไทย- SCC

คำแนะนำ

ถือ

ราคาปิด

186 บาท

ราคาเป้าหมาย

225 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

วัสดุก่อสร้าง

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



SET ESG Rating

AAA



เอกกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
 เลขทะเบียนโบรกเกอร์: 055680
 e-mail: ekkarin@trinitythai.com

Supply Shock จากฮอร์มุซ

What's Happened

- SCC จัด quick call เพื่ออัปเดตผลกระทบจาก สงครามตะวันออกกลางและการปิด/ติดขัดของช่องแคบ Hormuz ซึ่งเป็นเส้นทางสำคัญของ feedstock และสินค้าปิโตรเคมีโลก
- ฝั่ง SCGC ระบุว่าโครงสร้างวัตถุดิบปัจจุบันประกอบด้วย ชีโอในประเทศราว 30% และ นำเข้าราว 70% โดยในสัดส่วนที่นำเข้านั้น ประมาณ 70% ผ่าน Hormuz ทำให้บริษัทมี exposure ต่อเส้นทางดังกล่าวค่อนข้างสูง
- บริษัทติดตามสถานการณ์แบบวันต่อวัน และพบว่าวัตถุดิบที่จะเข้ามาในเดือนมีนาคม หายไปประมาณ 30% ส่งผลให้ต้องเริ่มปรับแผนการผลิตทันที
- SCGC ตัดสินใจ หยุด cracker ในไทย 1 unit เพื่อยืดอายุ feedstock ที่เหลืออยู่ โดยจากปลายสัปดาห์นี้จะเหลือเดิน cracker เพียง 1 unit ในไทย ขณะที่ LSP เวียดนาม ยังได้รับผลกระทบน้อยกว่าเพราะใช้ gas feedstock ~70% และ liquid/naphtha ~30%
- หากสถานการณ์ยืดเยื้อและ Hormuz ยังไม่เปิดจนถึงปลายเดือน มีความเป็นไปได้ว่า cracker ทั้งในไทยและเวียดนามอาจต้องลดหรือหยุดในช่วงกลางเดือนถัดไป
- Management ระบุว่าปัญหานี้ไม่ได้เกิดกับ SCC รายเดียว แต่ผู้ผลิตในหลายประเทศ เช่น เกาหลี ญี่ปุ่น สิงคโปร์ และอินโดนีเซีย ต่างเผชิญภาวะ feedstock shortage และเริ่มมีการประกาศ force majeure เป็นวงกว้าง

ความเห็น

เรามองว่าเหตุการณ์นี้เป็น negative ต่อ SCC ในเชิง volume ระยะสั้น โดยเฉพาะฝั่ง SCGC เพราะปัญหาหลักไม่ใช่ demand อ่อนตัว แต่เป็น ข้อจำกัดด้าน feedstock และ logistics ที่ทำให้บริษัทต้องลดการเดินเครื่องก่อน อย่างไรก็ตาม ผลกระทบสุทธิในเชิงกำไรอาจไม่แยเท่าที่ตลาดกังวล เพราะ supply disruption เกิดพร้อมกันทั้งภูมิภาค ส่งผลให้ ราคาปิโตรเคมีและ polymer ปรับขึ้นเร็ว ซึ่งช่วยชดเชยบางส่วนของ lost volume ได้ จุดที่ช่วยลด downside ของ SCC คือโครงสร้างธุรกิจที่ยังมี Cement, Packaging และ investment cash flow ช่วยพยุงกลุ่ม ทำให้ความเสี่ยงด้าน liquidity ยังอยู่ในระดับควบคุมได้

ประเด็นที่ต้องติดตามมากที่สุดคือ ระยะเวลาการปิด/ติดขัดของ Hormuz หากคลี่คลายในช่วงไม่กี่สัปดาห์ ผลกระทบต่อ SCC จะมีลักษณะเป็นเพียง temporary operational disruption แต่หากยืดเยื้อเกินปลายเดือน-กลางเดือนหน้า ความเสี่ยงต่อการหยุดเพิ่มของ cracker ทั้งไทยและเวียดนามจะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

โดยรวมเรามองว่า sentiment ระยะสั้นต่อ SCC ยังถูกกดดันจากความไม่แน่นอนของ SCGC แต่ในภาพใหญ่เหตุการณ์นี้ ยังไม่เปลี่ยนโครงสร้างการแข่งขันหรือฐานะการเงินของกลุ่ม และหาก supply shock ดัน product spread ต่อเนื่อง อาจทำให้ผลกระทบจริงต่ำกว่าความกลัวของตลาด

เบื้องต้นเราประเมินผลกระทบการปิด cracker ดังกล่าวไว้ประมาณ 1,500 ล้านบาท ต่อไตรมาส (กำลังการผลิต cracker ประมาณ 1 ล้านตันต่อปี, Margin USD200/ton)

ราคาหุ้นปรับลดลงกว่า 20% ใน 1 สัปดาห์จากประเด็นการปิดช่องแคบฮอร์มุซ ระยะสั้นยังคงได้แรงกดดันจากประเด็นดังกล่าวต่อไปจนกว่าการปิดช่องแคบฮอร์มุซ จบลง เราจึงปรับคำแนะนำลงมาเป็น ถือ แต่ยังคงราคาเป้าหมาย 225 บาท

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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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