

29 ตุลาคม 2547

**บมจ. ปูนซิเมนต์นครหลวง (SCCC)**

ใหม่ : ทயอยสะสม

เดิม : ทยอยสะสม

**กลุ่มวัสดุก่อสร้าง**
**ผลประกอบการไตรมาสพลิกกลับมาโดดเด่น แม้ว่าจะเป็นช่วงหน้าฝน**
**ราคา 200.00 บาท**
**ราคาเป้าหมาย 252.00 บาท**

บมจ. ปูนซิเมนต์นครหลวง (SCCC) ประกาศผลประกอบการไตรมาสสาม ที่โดดเด่น แม้ว่าจะเป็นช่วงหน้าฝนซึ่งไม่ใช่ฤดูขาย โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,112 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 4.62 บาท) เพิ่มขึ้น 17% จากไตรมาสก่อน และ 58% จากปีก่อน โดยกำไรในไตรมาสสามที่โดดเด่น เนื่องจากการปรับตัวสูงขึ้นของยอดขาย, อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และ ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ปรับลดลง

ยอดขายในไตรมาสสองเท่ากับ 5,284 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% จากไตรมาสก่อน และ 26% จากปีก่อน เทียบกับความต้องการปูนซิเมนต์ในประเทศรวมทั้งขยายตัว 2% จากไตรมาสก่อน และ 12% จากปีก่อน การขยายตัวของยอดขาย SCCC ที่มากกว่าตลาด เรามองว่าเป็นผลจาก SCCC สามารถเพิ่มยอดขายในช่วงที่ TPPL มีการปิดซ่อมบำรุงเตาถึง 3 เดือนในเดือน ก.ย. สำหรับความต้องการของตลาดในประเทศรวมยังขยายตัวได้ดีแม้ว่าจะเป็นช่วงหน้าฝน เรามองว่าเป็นผลจาก การใช้จ่ายในโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาล โดยเฉพาะ โครงการสนามบินสุวรรณภูมิ รวมถึงการขยายตัวความต้องการที่อยู่อาศัยยังขยายตัวต่อเนื่อง

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย  
 ประมวลเจริญกิจ  
 โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420  
 อีเมลล์ :  
 Surachai.p@kimeng.co.th

**SCCC quarterly earning (Btmn)**

	3Q04	2Q04	%qoq	3Q03	%yoy	9M04	%yoy	9M/04F
Sales	5,284	4,786	10%	4,187	26%	15,274	15%	76%
Other Income	33	44	-24%	33	0%	100	31%	76%
COGS	2,928	2,665	10%	2,437	20%	8,393	13%	76%
Depreciation&amortisation	249	260	-4%	277	-10%	776	-8%	75%
Gross profit	2,107	1,861	13%	1,472	43%	6,105	23%	77%
Gross margin (%)	40%	39%	-	35%	-	40%	-	-
SG&A	433	467	-7%	429	1%	1,313	15%	73%
SG&A/Sales (%)	8%	10%	-	10%	-	9%	-	-
EBITDA	1,950	1,661	17%	1,295	51%	5,624	20%	79%
EBITDA margin (%)	37%	35%	-	31%	-	37%	-	-
Interest expense	17	19	-7%	15	15%	54	13%	75%
Equity from subsidiary	(25)	60	nm.	(31)	nm.	41	nm.	26%
Net profit	1,112	950	17%	703	58%	3,264	25%	77%
EPS (Bt)	4.62	3.92	18%	2.81	64%	13.55	29%	77%

Source : SCCC / Note: COGS does not include depreciation and amortisation

**SCCC sales & Market Data**

	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	3Q04	%qoq	%yoy
SCCC sales	4,187	4,200	5,204	4,786	5,284	10%	26%
Thailand cement demand (tonne mn)	5.7	5.8	6.8	6.3	6.4	2%	12%
Mixed cement retail price (Bt/50Kg)	120	120	120	118	118	0%	-1%

Source : BOT / SCCC / SCC

อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 40% เทียบกับไตรมาสก่อนซึ่งอยู่ที่ 39% และ ปีก่อน 35% แม้ว่าต้นทุนด้านพลังงานคือราคาก๊าซจะปรับเพิ่มขึ้น ในขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เมื่อเทียบกับยอดขายปรับลดลงเหลือ 8% จาก 10% ในไตรมาสก่อน และปีก่อน สะท้อนถึงการสามารถในการควบคุมต้นทุนได้ดี

ก่อนหน้านี้ผู้บริหารของ SCC ประเมินความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศจะขยายตัวเท่ากับ 8% ในปีนี้ และ ปีหน้า โดยอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ภาคทรายจะยังได้แรงหนุนจากการขยายตัวของเศรษฐกิจโดยรวม การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาล และการขยายตัวของการลงทุนของเอกชน ในขณะที่ทาง SCCC ตั้งเป้าจะรักษาส่วนแบ่งการตลาดไว้ที่ระดับ 28% สำหรับตลาดส่งออกการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกได้ทำให้ความต้องการใช้ปูนซีเมนต์เพิ่มสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็น สหรัฐฯ, จีน, อินเดีย และ ตะวันออกกลาง ทำให้บริษัทมีแผนที่จะเปิดอีก 2 เตา ซึ่งเป็นเตาขนาดเล็กในช่วงไตรมาสสี่ปีนี้ ซึ่งจะทำได้ถ้าการผลิตปูนเม็ดเพิ่มขึ้นอีก 2.8 ล้านตัน เป็น 12.3 ล้านตัน หรือ คิดเป็นปูนผงเท่า 14-14.5 ล้านตัน

เพื่อให้สอดคล้องกับผลประกอบการไตรมาสสามที่ได้พลิกกลับมาโดดเด่น เราได้ปรับประมาณการปีนี้ขึ้นเล็กน้อยคือปรับยอดขายเพิ่มขึ้น 2.8% เป็น 20,028 ล้านบาท และ กำไรเพิ่มขึ้น 1.1% เป็น 4,248 ล้านบาท

SCCC นับว่าเป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง มีภาระหนี้สินสุทธิต่อทุน (Gearing) ที่ต่ำเพียง 0.024 เท่า ซึ่งบริษัทมีการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่อง เราประเมินบริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานปีนี้ประมาณ 12 บาท หรือ คิดเป็นเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 6% เรายังประเมินราคาเหมาะสมเท่ากับ 252 บาท หรือ ซื้อขาย P/E ปี 2547 เท่ากับ 14 เท่า รวมแล้วเรายังคงคำแนะนำ "ทยอยสะสม"

#### SCCC earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	15,928	16,841	17,469	20,028	20,873	21,980
EBITDA (Btmn)	4,865	4,817	6,003	7,160	7,153	7,537
Earnings (Btmn)	2,249	2,599	3,288	4,248	4,361	4,641
EPS (Bt)	9.00	10.40	13.15	17.51	17.97	19.12
PER (x)	22.2	19.2	15.2	11.4	11.1	10.5
EV/EBITDA (x)	11.0	10.3	7.9	6.6	6.7	6.3
BVPS (Bt)	62.12	65.52	69.67	80.01	85.73	92.27
P/BV (x)	3.2	3.1	2.9	2.5	2.3	2.2
DPS (Bt)	7.0	8.0	9.0	12.3	12.6	13.4
Dividend yield (%)	3.5%	4.5%	4.5%	6.1%	6.3%	6.7%
Net debt/equity (x)	0.2	0.0	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	9.4%	11.5%	15.7%	19.1%	18.0%	17.6%
ROE (%)	15.2%	16.3%	19.5%	23.1%	21.7%	21.5%

Source : SCCC and KELIVE research estimates

#### อันดับ (Ranking) คำแนะนำต่างๆ ของฝ่ายวิจัยกิมเอ็ง

1. ซื้อ (BUY)
2. ซื้อลงทุน (LONG-TERM BUY)
3. ซื้อเก็งกำไร (SPECULATIVE BUY)
4. ทยอยสะสม (ACCUMULATE)
5. ซื้อช่วงอ่อนตัว (BUY ON WEAKNESS)
6. ถือ (HOLD)
7. ขายทำกำไร (TAKE PROFIT)
8. ขาย (SELL)

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริควี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300  
โทรสาร 0-2658-6301

#### สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242  
โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย  
กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2664-9800  
โทรสาร 0-2664-9811

#### สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4  
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412  
โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาทาวเวอร์นิวยอร์ก

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีเจมิตร)  
ถนนวิภาวดี แขวงวังทองหลาง  
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310  
โทร 0-2935-6111  
โทรสาร 0-2935-6070

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสิมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
ห้อง 3B ถนนมณีนัส อำเภอเมือง  
จังหวัดนครราชสีมา 30000  
โทร (044) 269-400  
โทรสาร (044) 269-410

#### สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์  
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี  
จังหวัดชลบุรี 20000  
โทร (038) 792-479  
โทรสาร (038) 792-493

#### สาขาสมุทรสงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.  
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000  
โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
โทรสาร (034)-724-068

#### สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6  
โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาอโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย  
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2665-7000  
โทรสาร 0-2665-7050

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ  
อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003  
โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118  
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา  
รังสิต อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
โทร 0-2958-0591  
โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700  
โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาต่างจังหวัด

##### สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-000  
โทรสาร (053) 284-019

##### สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา  
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
โทร (044) 288-455  
โทรสาร (044) 288-466

#### สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2  
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
โทร (038) 862-022-9  
โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400  
โทรสาร (074) 239-509

#### สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี  
จังหวัดอุบลราชธานี 27120  
โทร (037) 226-347-8  
โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700  
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

#### สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์  
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี  
จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทร 0-2550-0577  
โทรสาร 0-2550-0566

#### สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น  
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบางคูลัด เขต  
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500  
โทรสาร 0-2876-6531

#### สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทร 0-2884-9847  
โทรสาร 0-2884-6920

#### สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมหัสย ตำบลหายยา  
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-138  
โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
โทร (044) 531-600-3  
โทรสาร (044) 519-378

#### สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี  
จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทร (039) 346-626-30  
โทรสาร (039) 346-631

#### สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารลิการ์เดินพลาซ่า  
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 247-199  
โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
โทร (073) 255-493-7  
โทรสาร (073) 255-498

#### สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
โทร 0-2721-9949  
โทรสาร 0-2721-8320

#### สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต  
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทร 0-2541-1411  
โทรสาร 0-2541-1108

#### สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
กรุงเทพฯ 10160  
โทร 0-2804-4235  
โทรสาร 0-2804-4251

#### สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2636-7550-6  
โทรสาร 0-2636-7565

#### สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสตุ้ย อำเภอเมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราช ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-633  
โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสมุทรสาคร

930/13 ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
โทร (034) 811-377  
โทรสาร (034) 811-383

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
โทร (077) 205-460  
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีให้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความชอบของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด