

サイアムセメント(SCC_n)

原油価格下落とマージン改善を受けて、ベトナムのロンソン石油化学(LSP)コンビナートが約1年ぶりに再稼働 タイ | セメント・骨材 | 業績フォロー

BLOOMBERG SCC:TB | REUTERS SCC_n.BK

- 2025/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比5.0%減、EBITDAが43.6%増。構造改革、財務改善、高付加価値製品への取組み等が利益に貢献。
- 不採算事業撤退など構造改革に取り組むほか、純債務および純債務の対EBITDA比率低下など財務内容の改善が順調に進捗した。
- 原油価格下落とマージン改善を受けてベトナムのロンソン石油化学コンビナートが約1年ぶりに再稼働。業績回復への寄与が見込まれる。

What is the news?

10/30発表の2025/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期5.0%減の1271億THB、関係会社からの受取配当金を含むEBITDAが同43.6%増の142億THB、一時的要因を除く調整後純利益が前年同期の▲1.6億THBから7.7億USDへ黒字転換。パッケージング事業における価格競争激化や建設資材の需要鈍化が響き減収だった一方、構造改革と財務内容の改善、グリーン製品やスマートバリュー製品といった高付加価値製品、関係会社からの受取配当金などが利益面で貢献した。前四半期比では、売上高が2.3%減、EBITDAが18.6%減、調整後純利益が74.9%減だった。

3Qの主な事業セグメント別の概況は以下の通り。①「SCGセメント&グリーンソリューション事業」は、売上高が前年同期比0.8%減の206億THB、EBITDAが同50.3%増の37億THB。うち、セメント・コンクリート部門が4%増収、グリーンソリューション・循環部門が19%減収だった。②「SCGスマートリビング事業およびSCGディストリビューション&リテール事業」は、売上高が同5.1%減の318億THB、EBITDAが同47.3%減の4億THB。③「建材・衛生陶器事業を統括する「SCGデコール事業」は、売上高が同9.6%減の56億THB、EBITDAが同17.8%増の9億THB。④「化学品事業」は、金利スワップや在庫評価損の影響を除く調整後EBITDAが同65.8%増の22億THBだった。⑤「パッケージング事業」は、売上高が同8.8%減の304億THB、EBITDAが同18.8%増の41億THBだった。

How do we view this?

同社グループの9M(1-9月)における地域別売上比率は、タイが54%、タイを除くアセアンが28%、その他地域が18%であり、米国への直接販売は1%に過ぎないため、トランプ関税による影響は限定的と考えられる。

同社は2024年4Q(10-12月)より不採算事業の撤退を中心に構造改革に取り組み、9月末時点で純債務が昨年9月末比10%減の2797億THB、純債務の対EBITDA倍率が1.6ポイント低下の4.7倍と、進捗を示している。

2024年9月末に生産開始後わずか2週間で稼働を停止していたベトナムのロンソン石油化学(LSP)コンビナートは、今年8/20に、原油価格下落とマージン改善を受けて約1年ぶりに稼働を再開したことから業績への大幅な上積みが見込まれる。フル稼働時には年間売上約1.5億USD(約500億THB)の寄与が見込まれる。あわせて、2027年までに7億USDを投じ、価格が安い米国製エタンを輸入して調達するためのフィードストックを導入してコスト競争力を図るとしている。

業績推移

※参考レート 1THB=4.75円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高(百万THB)	569,608	499,645	511,172	526,429	547,961
当期利益(百万THB)	21,382	25,914	6,341	17,694	11,382
EPS(THB)	17.82	21.60	5.28	14.62	10.05
PER(倍)	17.91	13.41	30.91	27.77	40.40
BPS(THB)	311.88	303.30	294.07	306.17	312.32
PBR(倍)	1.02	0.95	0.56	1.33	1.30
配当(THB)	8.00	6.00	5.00	5.44	5.50
配当利回り(%)	2.51	2.07	3.06	1.34	1.35

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(THB) **5.44** (予想はBloomberg)
 終値(THB) **406.00** 2025/11/11

会社概要

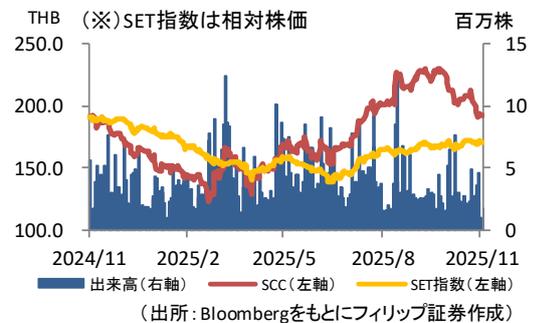
1913年にタイのインフラ投資プロジェクトに不可欠な材料であるセメントを生産することを目的に、ラーマ6世が設立した。タイ王室財産管理局が出資している王室系企業で、東南アジアを代表するコングロマリット。

建設資材、製紙から石油化学まで手広く事業を行う中で、成長ポテンシャルを生かすための事業セグメントへと再編している。

同社の事業は、①セメント&グリーンソリューション(環境に配慮したセメントその他建築資材)、②スマート・リビング(住宅設備)および流通&小売り(ホームセンター)、③デコール(大理石・タイルなど)、④化学製品(モノマーなど上流部門からポリエチレンなど下流部門まで)、⑤パッケージング(包装)から構成されている。

企業データ(2025/11/12)

ベータ値	1.16
時価総額(百万THB)	229,200
企業価値=EV(百万THB)	568,921
3か月平均売買代金(百万THB)	674.7



主要株主(2025/11)

1. Vajiralongkorn Maha	33.64
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND	7.52
3. SOCIAL SECURITY OFFICE	5.54

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘
 +81 3 3666 6980
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。