

サイアムセメント(SCC_n)

化学製品の利益率上昇見通し、財務改善進む。ロンソン石油化学コンビナート再建と不採算事業撤退が課題
タイ | セメント・骨材 | 業績フォロー

BLOOMBERG SCC:TB | REUTERS SCC_n.BK

- 2024/12期4Q（10-12月）は、売上高が前年同期比8.2%増、EBITDAが38.9%増も、ロンソン石油化学コンビナート関連費用で純利益は赤字。
- 主力の化学品事業の販売量増加が増収に寄与。利益面で二酸化炭素（CO2）排出量の少ない高付加価値「グリーン建材」の伸びが貢献。
- 2025年は、化学製品の利益率向上が見込まれる一方、ロンソン石油化学コンビナート再建、不採算事業撤退、資産適正化と財務改善が課題。

What is the news?

1/30発表の2024/12期4Q（10-12月）は、売上高が前年同期比8.2%増の1305.12億THB、関係会社からの受取配当金を含むEBITDAが同38.9%増の151.78億THB、純利益が前年同期の▲11.34億USDから▲5.12億THBへ赤字幅縮小。ベトナム南部で昨年9月末に生産開始後わずか2週間で稼働を停止したロンソン石油化学コンビナートに関連した費用の影響を除く調整後純利益は27.54億THBの黒字だった。主力の化学品事業の販売量が増えたことが増収に寄与した。利益面では、二酸化炭素（CO2）排出量の少ない「グリーン建材」が貢献した。前四半期比では、売上高が1.8%増、EBITDAが53.6%増、調整後純利益が5.5倍だった。

4Qの主な事業セグメント別の概況は以下の通り。①SCG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1.3%減の198.62億THB、EBITDAが同2.6倍の24.10億THB。うち、セメント・コンクリート部門が同1.3%減収、グリーンソリューション・循環部門が同4.6%減収だった。②SCG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เทล事業は、売上高が同9.2%減の329.04億THB、EBITDAが前年同期の7.06億THBから▲0.20億THBへ赤字転落。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12.1%減の59.78億THB、EBITDAが同23.5%減の6.04億THB。④化学製品事業は、売上高が同27.5%増の589.82億THB、EBITDAが同41.3%減の14.36億THB。⑤パッケージング事業は、売上高が同2.0%減の312.31億THB、EBITDAが同35.2%減の28.45億THBだった。

How do we view this?

ロンソン石油化学コンビナートの工場の今後は、原料となるナフサ（粗製ガソリン）に加え、価格が安いエタンの調達を進めることで改善を図るとしている。2025年については、中国で化学製品が過剰に生産される影響が残るものの、ナフサ価格の下落などの影響を受け、主力の化学製品の利益率は改善するとした。不採算事業の撤退などの効果もでるほか、さらに資産適正化を進めるとしている。

前期末の純負債額は9月末比5.4%減の2951億THBとなり、負債比率も0.7倍となった。運転資本は前期末比62億THB減少したことから支払利息額が減少するなど、財務の健全化が進んでいる点は評価できるだろう。

業績推移

※参考レート 1THB=4.58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	542,174	571,175
当期利益(百万THB)	21,382	25,914	6,341	11,795	16,546
EPS(THB)	17.82	21.60	5.28	10.17	14.48
PER（倍）	18.43	13.80	31.82	39.92	28.04
BPS(THB)	311.88	303.30	294.07	311.57	319.46
PBR（倍）	1.05	0.98	0.57	1.30	1.27
配当(THB)	8.00	6.00	5.00	5.13	6.50
配当利回り（%）	2.44	2.01	2.98	1.26	1.60

(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) 5.13 (予想はBloomberg)
終値(THB) 406.00 2025/2/4

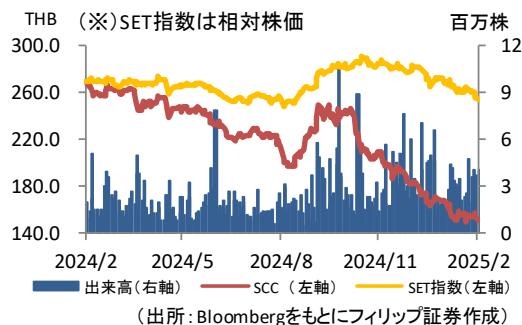
会社概要

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（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）、③流通&小売り（ホームセンター）、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）、④パッケージング（包装）、⑤クリーンエネルギー（太陽光発電など）、⑥デコール（大理石・タイルなど）、⑦JWD（ロジスティクス）、⑧インベストメント（研究開発）から構成されている。

企業データ(2025/2/5)

ベータ値 0.94
時価総額(百万THB) 199,669
企業価値=EV(百万THB) 563,101
3ヵ月平均売買代金(百万THB) 569.2



主要株主 (2025/2)

(%)
1. Vajiralongkorn Maha 33.64
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND 8.63
3. SOCIAL SECURITY OFFICE 5.06
(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
kazuhiro.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。