

サイアムセメント(SCCn)

パッケージング事業子会社がIPOを実現。アセアン4カ国での高い段ボール市場シェアに加え、M&A戦略を加速
タイ | セメント・骨材 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG SCC:TB | REUTERS SCC.BK

- 2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比8.5%減、純利益が同57.0%増の減収増益だったが、前四半期比では増収増益だった。
- セメント建設資材事業と化学品事業がコロナ禍からの立ち直りとコスト減により増益。パッケージング事業は子会社化後にIPOを実現。
- パッケージング事業のアセアン4カ国での段ボール市場シェアは3割に達し、更なる積極的なM&Aによる競争優位性向上が期待される。

What is the news ?

10/29発表の2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比8.5%減の1,009.38億THB、関係会社からの配当を除く営業EBITDAが同27.1%増の187.46億THB、純利益が同57.0%増の97.41億THB。原油価格下落に伴う化学製品の価格低下が響き減収となったが、利益面ではセメント建設資材事業および化学品事業の寄与により増益となった。前四半期比では5.1%増収、5.4%営業EBITDA増益、3.8%最終増益と業績の底打ち反転を示唆。

主な事業セグメント別の概況は以下の通り。①セメント建設資材事業は、売上高が同5.8%減の426.85億THB、セグメント利益が同2.8倍の18.94億THB。コロナ禍に伴う都市封鎖で減収となったが、継続的な効率性の改善が奏功し増益となった。②化学品事業は、売上高が同14.3%減の377.48億THB、セグメント利益が同79.8%増の54.88億THB。原料コストの低下が増益に寄与。前四半期比では製品価格上昇により8.6%増収。③パッケージング事業は、子会社のサイアム・セメント・グループ・パッケージング(SCGパッケージング)として独立後、10/22にIPOを実現した。同子会社の9M(1-9月)は、売上高が前年同期比4.9%増の691.90億THB、営業EBITDAが同16.2%増の131.10億THB、セグメント利益が同22.1%増の49.71億THB。コロナ禍に伴う衛生的な製品、および食料品の宅配への消費者の需要が高まったことが業績を押し上げた。特にM&Aの拡大により他のアセアン地域への輸出が拡大した。

How do we view this ?

子会社のSCGパッケージングは、日本の**レンゴー(3941)**と合弁会社を通じてベトナムの包装資材会社ビエン・ホア包装の株式を取得する手続きを進めており年内に完了予定。ネット通販の普及が急速に進む東南アジアでは新型コロナウイルスの影響で、食品・日用品向けに使い捨てできる包装資材の需要も高まっている。子会社のSCGパッケージングはタイ、インドネシア、ベトナム、フィリピン4カ国で段ボールの合計販売シェアが3割に達する東南アジア首位の包装資材メーカーとしての地位を確立。更なる積極的なM&A戦略で競争力を高めることを通じ、利益率の向上が見込まれる。セメント建設資材事業および化学品事業についても事業効率化による利益率向上の余地が残されている点も注目されよう。

業績推移

※参考レート 1THB=3.46円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万THB)	450,920	478,437	437,979	423,400	452,658
当期利益(百万THB)	55,041	44,748	32,014	32,954	34,558
EPS(THB)	45.87	37.29	26.68	27.74	28.56
PER(倍)	7.80	9.60	13.42	12.91	12.54
BPS(THB)	217.58	230.91	233.51	254.96	270.63
PBR(倍)	1.65	1.55	1.53	1.40	1.32
配当(THB)	19.00	19.00	16.50	13.22	13.81
配当利回り(%)	5.31	5.31	4.61	3.69	3.86

(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) **13.22** (予想はBloomberg)
終値(THB) **358.00** 2020/11/16

会社概要

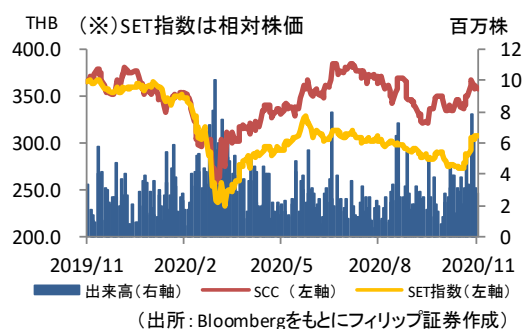
1913年にタイのインフラ投資プロジェクトに不可欠な材料であるセメントを生産することを目的に、ラーマ6世が設立。東南アジアを代表するコングロマリットで、現在はセメント建設資材事業、化学品事業、パッケージング事業の3つを中核事業とする。

①セメント建設資材事業は、セメントおよびその他建築資材の製造・流通、およびホームセンター(Home Boonthavorn)に係る流通および小売りビジネスを運営している。②化学品事業は、モノマーなど上流部門から、ポリエチレン、ポリプロピレン、ポリ塩化ビニール、ポリスチレンおよびMMAなど下流部門に至るまでの幅広い石油化学製品を製造する。③パッケージング事業は、紙、板紙、パッケージング・パルプの製造・販売を行っている。タイ、インドネシア、ベトナム、フィリピン4カ国の段ボール市場では約3割のシェアを誇る。

同社は、パッケージング事業をSCCパッケージングとして子会社化し、2020年10月にタイ証券取引所に上場を果たした。

企業データ(2020/11/17)

ベータ値	0.81
時価総額(百万THB)	429,600
企業価値=EV(百万THB)	671,351
3か月平均売買代金(百万THB)	1,012.28



主要株主(2020/11)

1. King Maha Vajiralongkorn B	33.64
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND	9.72
3. SOCIAL SECURITY OFFICE	5.02

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

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検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘
リサーチ部 李 一承

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ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆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」に基づく告知事項>

・ 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。