

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

เติบโตบนเส้นทางที่ยากกว่าเดิม

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 1,324 ล้านบาท ลดลง 11%QoQ ใกล้เคียงคาด ผลประกอบการถูกกดดันจากรุทกิจในอินโดนีเซียที่เผชิญปัจจัยลบด้านการแข่งขัน อีกทั้งรุทกิจ Fibrous Chain มีอัตรากำไรลดลงมากตามราคา Dissolving Pulp ที่ลดลง และมีค่าใช้จ่ายมากขึ้นจากกิจกรรมซ่อมบำรุงของโรงงาน Pulp ในเดือน กย.

เส้นทางสู่การเติบโตในอนาคตต้องเผชิญความท้าทายมากขึ้น ทั้งเรื่องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนและอาเซียน รวมถึงความผันผวนของต้นทุนพลังงานและวัตถุดิบที่อาจกลับมาอีกครั้ง จึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2566-2570 ลงเฉลี่ยปีละ 11% บนสมมุติฐานที่อนุรักษนิยมมากขึ้น ได้ราคาเหมาะสมใหม่ปี 2567 ที่ 46.00 บาท ลดน้ำหนักการลงทุนจาก Outperform เป็น Neutral

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,294	5,801	5,658	6,680	8,249
Norm Profit	7,444	5,768	5,479	6,680	8,249
EPS (บาท)	1.93	1.35	1.32	1.56	1.92
DPS (บาท)	0.65	0.60	0.50	0.60	0.75
Norm PER (เท่า)	17.9	25.5	26.2	22.2	18.0
Dividend Yield (%)	1.88%	1.74%	1.45%	1.74%	2.17%
BVS (บาท)	22.6	22.6	23.5	24.4	25.6
PBV (เท่า)	1.53	1.52	1.47	1.41	1.35
EVEBITDA	9.1	8.9	8.2	7.0	5.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 33.25 บาท

แนวต้าน : 41.75 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



25 ตุลาคม 2566

SCGP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	34.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	46.00
Upside (%)	33.33
Dividend yield (%)	1.45

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.32	1.36	-3%
2567F	1.56	1.62	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	61.99
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	64.46
S&P	86.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

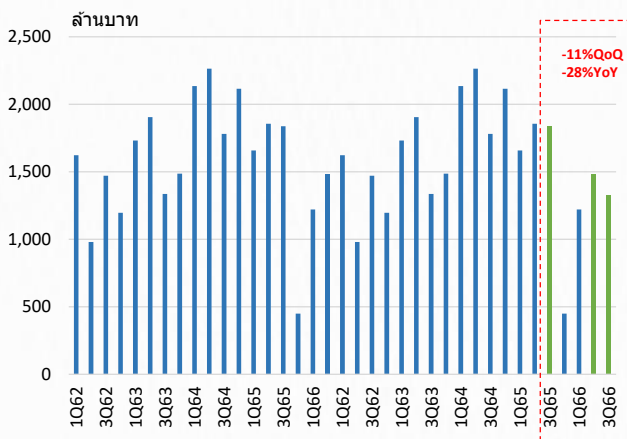
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 1,324 ล้านบาท ลดลง 11%QoQ

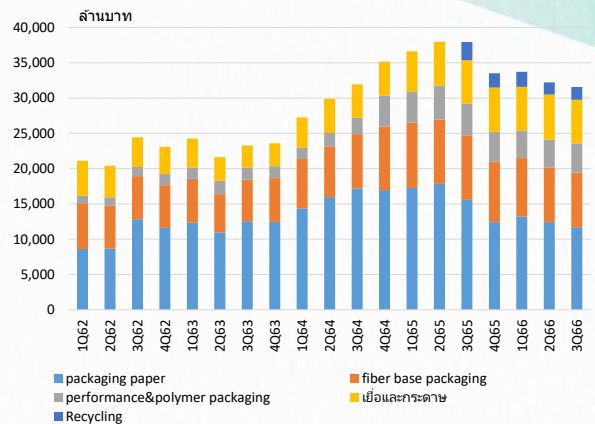
งวด 3Q66 SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1,324 ล้านบาท (-11%QoQ,-28%YoY) ไกลเคียงคาด ผลประกอบการที่ปรับตัวลง เหตุผลหลักมาจากธุรกิจอินโดนีเซียที่เผชิญการแข่งขันด้านราคาอย่างรุนแรงในอุตสาหกรรม Packaging Paper จากปัญหา Oversupply ในประเทศ ส่งผลให้ Fajar ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่ SCGP ถือหุ้น 55.24% มีผลขาดทุนสูงถึง 518 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q65 ที่ Fajar มีกำไรสุทธิ 125 ล้านบาท หากไม่นับ Operation ในอินโดนีเซียที่ขาดทุน ถือว่าผลประกอบการโดยรวมไตรมาสนี้ไม่ได้แย่มาก ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรในไทยและเวียดนามปรับตัวดีขึ้นจากยอดขายในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากต้นทุนที่ลดลงทั้งเศษกระดาษและราคากำหนัด สำหรับธุรกิจ Fibrous Chain ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 19% ของยอดขายรวม มีผลประกอบการลดลงอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับ 2Q66 และ 3Q65 ตามราคา Dissolving Pulp ที่ปรับตัวลดลงและปริมาณการขาย Dissolving Pulp ไปประเทศจีนที่ลดลงในช่วง Low Season ทำให้ SCGP เลือกลงทำการหยุดซ่อมบำรุงประจำปีในเดือน ก.ย 66 จึงเกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมอีกราว 100 ล้านบาท

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



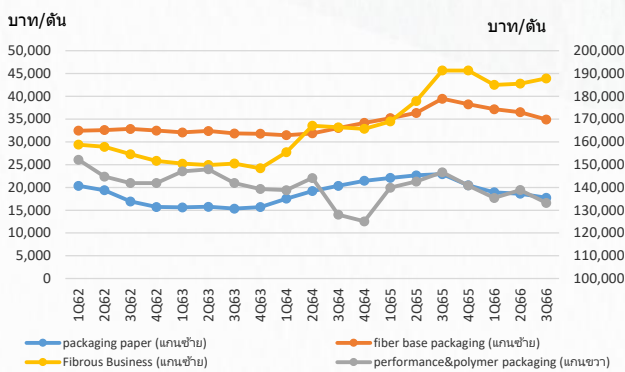
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

งวด 3Q66 SCGP มียอดขายรวม 31,573 ล้านบาท (-2%QoQ,-17%YoY) ยอดขายที่ลดลงมาจากผลกระทบด้านราคาเป็นหลัก โดยราคายขาย Packaging Paper เฉลี่ยงวด 3Q66 ของ SCGP ปรับตัวลดลง 7%QoQ อยู่ที่ 505 USD/ton เกิดจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด กระทบต่อราคาส่งออก Packaging Paper ของอาเซียน และปริมาณการขาย Packaging paper โดยรวมของ SCGP

EQUITY TALK

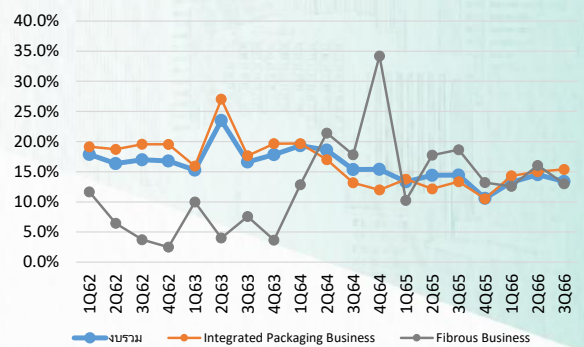
ที่ลดลงเหลือเพียง 9.3 แสนตัน เพิ่มขึ้นไม่มากจากงวด 2Q66 ที่มีปริมาณการขาย 9.2 แสนตัน แม้ออดขายบรรจุภัณฑ์สำหรับผู้บริโภค (Consumer Packaging) ทั้งบรรจุภัณฑ์กระดาษและบรรจุภัณฑ์พลาสติกยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งตามการบริโภคในประเทศ แต่ก็ไม่สามารถชดเชยยอดขาย Packaging paper ที่ลดลงได้ ทำให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) มียอดขายลดลง 2%QoQ อยู่ที่ 23,655 ล้านบาท ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษ มียอดขายลดลง 4%QoQ อยู่ที่ 6,591 ล้านบาท ปัจจัยกดดันหลักมาจากราคายื่อเคมีละลายได้ (Dissolving Pulp) ที่ปรับตัวลดลง 15%QoQ ตามการชะลอตัวของอุตสาหกรรมเสื้อผ้าและสิ่งทอของโลก และปริมาณการผลิตเยื่อที่ลดลงจากการหยุดเดินเครื่องจักรเพื่อทำการบำรุงรักษาประจำปี

ราคายขายแยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตรากำไรโดยเฉลี่ยไตรมาสนี้ปรับตัวลดลงเล็กน้อย โดยมี EBITDA margin เฉลี่ย 13.39% ลดลงเมื่อเทียบกับงวด 2Q66 ที่ทำได้ 14.53% แม้ว่า EBITDA margin ของธุรกิจ Integrated Packaging Business จะเพิ่มขึ้นจาก 15.0% ใน 2Q66 มาอยู่ที่ 15.4% รับผลบวกจากต้นทุนเศษกระดาษและต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวลดลง แต่ธุรกิจ Fibrous Business มีอัตรา EBITDA margin ลดลงเหลือเพียง 13.0% เทียบกับงวด 2Q66 ที่ทำได้ 16.1% เกิดจากราคายื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) ที่ลดลง นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการหยุดซ่อมบำรุงประจำปีโรงงานพีนิคซ พัลพ แอนด์ เพเพอร์ ที่ขอนแก่น อีกราว 100 ล้านบาท

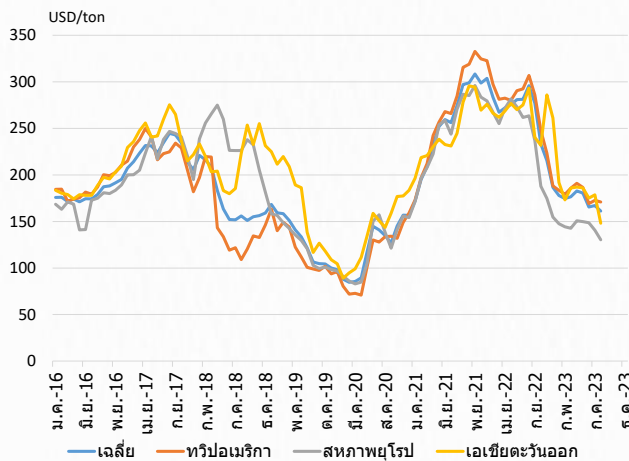
เริ่มเห็นสัญญาณบวกด้านราคา ขณะที่ต้นทุนยังอยู่ในระดับต่ำ

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าทิศทางผลประกอบการใน 4Q66 ของ SCGP จะปรับตัวดีขึ้นกว่า 3Q66 ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากทั้งฝั่งของรายได้และต้นทุน ด้านรายได้คาดว่าจะเริ่มเห็นการปรับขึ้นของราคา Packaging Paper จากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของ

EQUITY TALK

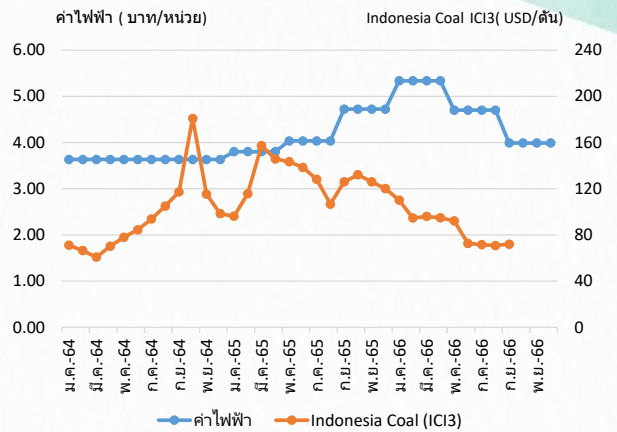
หลายประเทศ โดยราคากระดาษลูกฟูกในประเทศจีน เดือน ก.ย. ปรับตัวสูงขึ้น 4% เทียบกับเดือน ส.ค. อีกทั้งบริษัท Nine Dragon ซึ่งเป็นผู้ผลิต Packaging Paper รายใหญ่ของจีน ประกาศปรับขึ้นราคาสินค้าอีก 50 RMB/ton หรือประมาณ 2% ตั้งแต่วันที่ 7 ต.ค. น่าจะส่งผลกระทบต่อราคาส่งออก Packaging Paper ของอาเซียน และทำให้แรงกดดันจากภาวะ Oversupply ในอินโดนีเซียผ่อนคลายลง ส่วนธุรกิจ Fibrous Chain ของ SCGP จะกลับมาเดินเครื่องตามปกติอีกครั้ง หลังมีการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่นาน 2 สัปดาห์ใน 3Q66 ด้านต้นทุนแม้เริ่มเห็นการปรับตัวขึ้นของราคาเศษกระดาษนำเข้าจากอเมริกา (AOCC) ในเดือนตุลาคม แต่ SCGP ใช้เศษกระดาษ AOCC คิดเป็นสัดส่วนเพียง 10-15% ของเศษกระดาษที่ใช้ทั้งหมดเท่านั้น โดย SCGP ใช้เศษกระดาษในประเทศเป็นหลัก คิดเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 55% การนำเข้าเศษกระดาษส่วนใหญ่จะมาจากยุโรปและเอเชียซึ่งมีราคาต่ำกว่า AOCC ราว 15-20% ทำให้ SCGP ได้รับผลกระทบจากราคา AOCC ที่เพิ่มขึ้นไม่มาก ส่วนต้นทุนมีการลือราคาและปริมาณที่ต้องใช้ในงวด 4Q66 แล้วทั้งหมด ตั้งแต่วงวด 3Q66 และ SCGP จะได้ประโยชน์จากค่าไฟฟ้าในประเทศที่ลดลงจาก 4.70 บาท/หน่วย เหลือ 3.99 บาท/หน่วย ตั้งแต่รอบบิลเดือน ก.ย.-ธ.ค 66 โดยค่าไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 2% ของต้นทุนการผลิต

ราคานำเข้าเศษกระดาษจากภูมิภาคต่างๆของไทย



ที่มา: สำนักงานปลัดกระทรวงพาณิชย์

ราคากำหนด IC13 (อินโดนีเซีย) และค่าไฟฟ้า



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

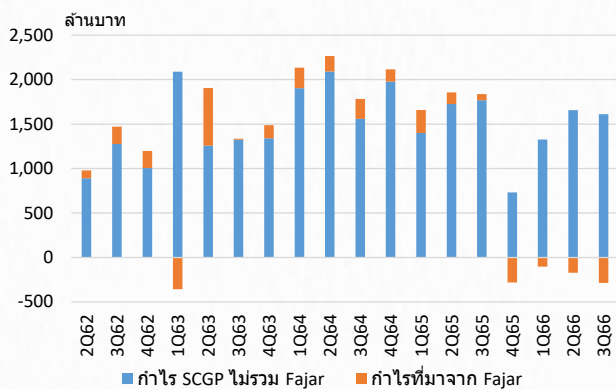
ทุกอย่างพร้อม...รอแค่ Fajar พุ่งตัว

ภาพรวมผลประกอบการของ SCGP ที่ลดลงได้รับอิทธิพลเชิงลบจาก Operation ของ Fajar เป็นหลัก เหตุเพราะราคา Packaging Paper ส่งออกจากอาเซียนไปประเทศจีนมีราคาปรับตัวลดลง ทำให้ผู้ผลิตหลายรายลดปริมาณการส่งออก

EQUITY TALK

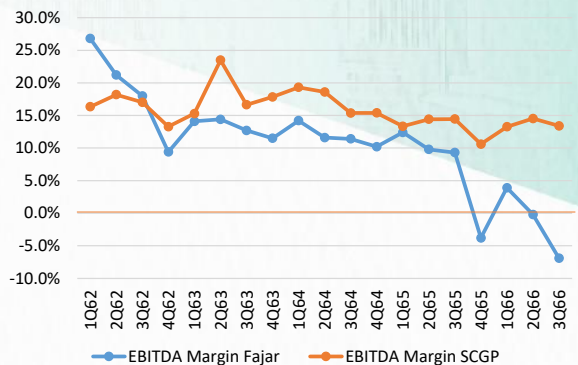
Packaging Paper ในประเทศจีน ขณะที่ผู้ผลิต Packaging Paper รายใหญ่ในอินโดนีเซียอย่าง Asia Pulp&Paper (APP) มีนโยบายใช้กำลังการผลิตในระดับสูงตลอดเวลา จึงเกิดภาวะ Oversupply รุนแรงในอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่าธุรกิจ Packaging Paper ในอินโดนีเซียน่าจะผ่านจุดต่ำสุดของไปแล้วในงวด 3Q66 หลังราคาส่งออก Packaging Paper ในเดือนตุลาคมเริ่มปรับตัวขึ้นตามราคา Packaging Paper ในประเทศจีน และหากผลประกอบการของ Fajar พ้นตัวดีขึ้นจะส่งผลบวกอย่างมากต่อ SCGP เพราะเมื่อพิจารณาจากผลประกอบการในอดีตตั้งแต่ช่วง 2Q62 ที่ SCGP เข้าซื้อหุ้น Fajar สัดส่วน 55.23% จนถึง 3Q65 ก่อนที่จีนจะประกาศล็อกดาว์น Fajar เคยสร้างกำไรให้ SCGP ได้ประมาณไตรมาสละ 100-200 ล้านบาท (คำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของ SCGP) ก่อนที่ Fajar จะเริ่มพลิกเป็นขาดทุนสุทธิตั้งแต่ 4Q65-3Q66 และกลายเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันผลประกอบการของ SCGP ในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมา

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN ของ SCGP และ FAJAR



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

สำหรับธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้น Fajar ส่วนที่เหลืออีก 44.48% จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยใช้เงินลงทุน 23,204 ล้านบาท คาดว่าจะเกิดขึ้นภายในกลางปี 2567 โดย SCGP อาจหาพันธมิตรทางธุรกิจมาร่วมถือหุ้นบางส่วนใน Fajar เพื่อเสริมสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจร่วมกันในอนาคตและลดภาระทางการเงิน แม้ราคา Fajar ที่ SCGP เข้าซื้อรอบใหม่จะอยู่ที่ 21.05 บาท/หุ้น สูงกว่าราคา Fajar ที่ซื้อในตลาดหุ้นอินโดนีเซียที่ 5,825 รูปี/หุ้น เทียบเท่า 13.40 บาท/หุ้น แต่หุ้น Fajar ที่ซื้อขายในปัจจุบันไม่มีสภาพคล่องเพราะมีจำนวนหุ้นหมุนเวียนในตลาดต่ำมาก จึงไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท ทั้งนี้เมื่อคำนวณเงินลงทุน 23,204 ล้านบาท เพื่อแลกกับหุ้น 44.48% ใน Fajar ซึ่งมีกำลังการผลิต Packaging paper 1.8 ล้านตัน จะคิดเป็น Investment Cost อยู่ที่ 852 USD/ton เปรียบเทียบกับดีลก่อนหน้าที่

EQUITY TALK

SCGP เคยประกาศว่าจะลงทุนสร้างฐานการผลิตใหม่ของ Vina Kraft Paper Company Limited (หรือ “VKPC”) บริเวณตอนเหนือของเวียดนาม กำลังการผลิต 3.7 แสนตันต่อปี มูลค่าเงินลงทุน 11,793 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น Investment Cost 937 USD/ton ฝ่ายวิจัยมองว่าเป็นการลงทุนที่น่าสนใจ เพราะใช้ Investment Cost per ton ที่ต่ำกว่า อีกทั้งประเทศอินโดนีเซียถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงมาก จากจำนวนประชากรที่มีกว่า 280 ล้านคน มากเป็นอันดับ 4 ของโลก ซึ่งประชากรส่วนใหญ่เป็นวัยหนุ่มสาวและเป็นประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติจำนวนมากที่ดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติ

ปรับประมาณการกำไรปี 2566-2570 ลงเฉลี่ยปีละ 11%

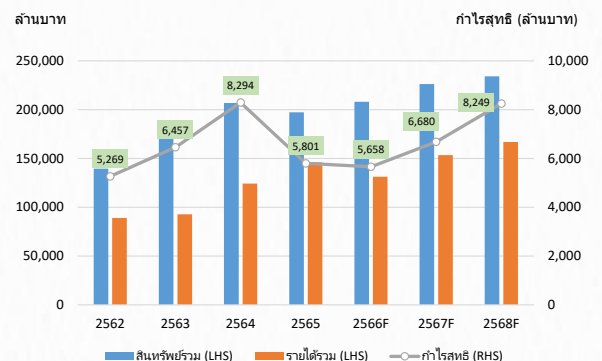
ผลประกอบการงวด 9M66 มีกำไรสุทธิ 4,030 ล้านบาท ลดลง 25%YoY คิดเป็น 66% ของประมาณกำไรทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ 6,072 ล้านบาท ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 คาดจะมีกำไรอยู่ในกรอบ 1,500-1,700 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยจึงพิจารณาปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 ลงจากเดิม 7% มาอยู่ที่ 5,658 ล้านบาท สำหรับปี 2567-2570 มีการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิลงในช่วง 7-15% บนสมมติฐานที่เข้มงวดขึ้น ทั้งในด้านปริมาณการขายและราคาผลิตภัณฑ์ ส่งผลให้ราคาเหมาะสมปี 2567 ภายใต้วิธี Discount Cash Flow (DCF) ปรับลดลงจาก 52.00 บาท เหลือ 46.00 บาท คิดเป็น Implied PER อยู่ที่ 29.56 เท่า บน EPS growth ปี 2567 ที่ 18% มี Upside 33% จากราคาหุ้นปัจจุบัน อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจนคาดว่าจะยังต้องใช้เวลาอีก 1-2 ไตรมาส ทำให้ราคาหุ้นไม่น่าจะ Outperform ตลาดได้ในช่วงสั้น ในเชิงกลยุทธ์ จึงปรับลดน้ำหนักการลงทุนจาก Outperform มาเป็น Neutral

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,658	6,680	6,072	7,216	-7%	-7%
EPS (บาท)	1.32	1.56	1.41	1.68	-7%	-7%
Fair value (บาท)	46.00		52.00			
สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ						
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	100,264	119,355	106,227	118,751	-5.6%	0.5%
รายได้ธุรกิจเยื่อกระดาษ	25,487	28,035	25,487	28,035	0.0%	0.0%
Gross Margin	17.9%	17.5%	18.0%	17.7%	-0.1%	-0.2%
SG&A/Sale	11.9%	10.9%	11.6%	11.0%	0.3%	-0.1%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

มูลค่าสินทรัพย์ รายได้ และกำไรสุทธิของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ SCGP

ESG Key Metrics and Targets



ที่มา: SCGP

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน เช่น การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (NET ZERO) ภายในปี 2593 การลดใช้พลังงานร้อยละ 13 ภายในปี 2568 เทียบกับกรณีปกติ ณ ปีฐาน 2550 การจัดการผลกระทบจากมลภาวะด้านอากาศและกลิ่น การบริหารจัดการน้ำโดยลดใช้น้ำจากภายนอกร้อยละ 35 ภายในปี 2568 เทียบกับฐานกรณีปกติ ณ ปีฐาน 2557

มิติด้านสังคม : มีการกำหนดเป้าหมายด้านสุขภาพและความปลอดภัย รวมถึงการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนและการพัฒนาและมีส่วนร่วมกับชุมชนที่ชัดเจน โดยมีแนวทางในการดำเนินงานและวัดผลที่เป็นรูปธรรมที่ชัดเจน

มิติด้านธรรมาภิบาล : กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงจรรยาบรรณเอสซีจี แพลกเจจิ้ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือธรรมาภิบาลเอสซีจี แพลกเจจิ้ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

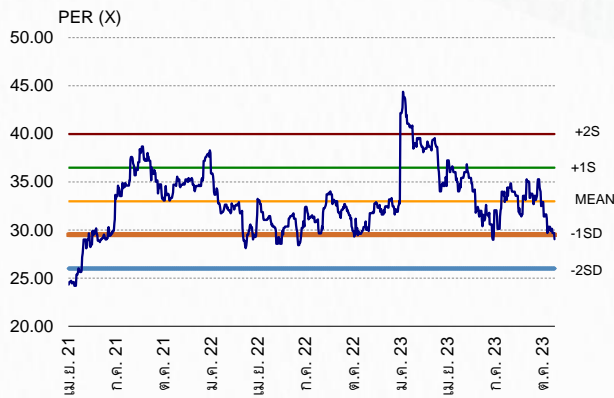
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	36,634	37,982	37,943	33,509	33,729	32,216	31,573	-2%	-17%	97,517	112,559	-13%
กำไรขั้นต้น	6,288	6,679	6,425	4,884	5,948	5,866	5,608	-4%	-13%	17,422	19,393	-10%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,990	-4,202	-4,077	-3,770	-4,220	-3,754	-3,824	2%	-6%	-11,798	-12,269	-4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-286	-311	-404	-467	-497	-510	-496	-3%	23%	-1,503	-1,001	50%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,722	1,906	1,512	628	1,182	1,439	1,310	-9%	-13%	3,931	5,140	-24%
กำไรสุทธิ	1,658	1,856	1,837	449	1,220	1,485	1,324	-11%	-28%	4,030	5,351	-25%
รายการพิเศษ	-64	-50	325	-179	38	46	14	N/A	N/A	99	211	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.39	0.43	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	-11%	-28%	0.94	1.25	-25%
Gross Margin	17.2%	17.6%	16.9%	14.6%	17.6%	18.2%	17.8%			17.9%	17.2%	
SG&A/Sale	10.9%	11.1%	10.7%	11.3%	12.5%	11.7%	12.1%			12.1%	10.9%	
Net Gearing	0.29	0.29	0.32	0.31	0.29	0.33	0.31			0.31	0.32	
Book Value/Share (บาท)	22.40	23.00	23.72	22.64	22.73	18.24	18.11			18.11	23.72	

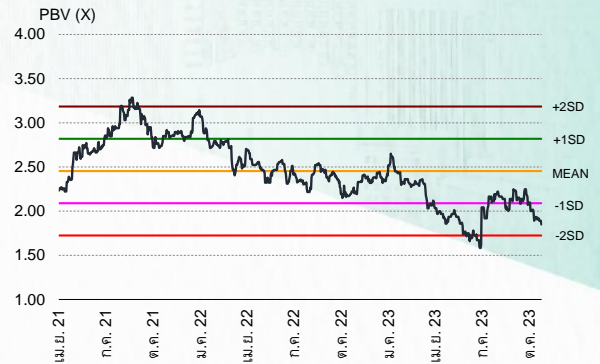
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISRRICAL PBV ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	146,068	131,251	153,440	166,963
ต้นทุนขาย	121,791	107,714	126,533	137,509
กำไรขั้นต้น	24,277	23,537	26,907	29,455
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,039	15,579	16,755	17,253
ดอกเบี้ยจ่าย	1,468	2,007	2,346	2,346
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,322	968	1,381	1,252
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,289	7,116	9,257	11,178
ภาษีเงินได้	1,550	1,245	1,666	2,012
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-939	-213	-911	-917
รายการพิเศษอื่น ๆ	143	179	0	0
กำไรสุทธิ	5,801	5,658	6,680	8,249
กำไรจากการดำเนินงาน	5,768	5,479	6,680	8,249
EPS	1.35	1.32	1.56	1.92
การเติบโตของยอดขาย	17.6%	-10.1%	16.9%	8.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-22.5%	-5.0%	21.9%	23.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.6%	17.9%	17.5%	17.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.2%	4.4%	4.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	33,509	33,729	32,216	31,573
ต้นทุนขาย	28,625	27,780	26,350	25,965
กำไรขั้นต้น	4,884	5,948	5,866	5,608
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,770	4,220	3,754	3,824
ดอกเบี้ยจ่าย	467	497	510	496
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	342	232	161	325
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	569	1,600	1,883	1,538
ภาษีเงินได้	223	296	305	228
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	103	-84	-94	15
รายการพิเศษอื่น ๆ	413	-153	-115	89
กำไรสุทธิ	449	1,220	1,485	1,324
กำไรจากการดำเนินงาน	628	1,182	1,439	1,310
Norm EPS	0.20	0.38	0.46	0.42
ยอดขาย (QoQ)	-11.7%	0.7%	-4.5%	-2.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-24.0%	21.8%	-1.4%	-4.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-58.5%	88.2%	21.7%	-9.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.80	2.06	1.97	1.93
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.99	1.38	1.26	1.22
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.07	5.41	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.27	6.25	6.45	6.67
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.23	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.76	0.81	0.90	0.88
Net Gearing	0.31	0.22	0.31	0.31
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.9%	2.8%	3.1%	3.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	5.7%	6.5%	7.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCGP

งบกระแสเงินสด				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,739	5,871	7,591	9,166
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,327	18,486	22,398	25,564
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,699	10,124	11,474	12,374
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ	-120	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-202	4,783	-2,520	-1,796
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	17,234	20,778	16,545	19,744
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-7,070	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-6,695	-8,500	-27,000	-18,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,119	-8,500	-27,000	-18,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-17,253	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,612	-2,146	-2,576	-3,220
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-11,602	2,854	7,424	-3,220
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,513	15,132	-3,031	-1,475
งบดุล				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	9,966	25,098	22,067	20,592
ลูกหนี้การค้า				
	24,067	24,281	26,852	29,219
สินค้าคงเหลือ				
	23,281	21,000	23,783	25,045
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	462	263	307	334
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	94,585	92,961	108,487	114,113
สินทรัพย์รวม				
	197,280	208,129	226,244	234,185
เจ้าหนี้การค้า				
	14,282	16,406	19,180	20,870
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	884	685	811	915
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	18,313	18,313	18,313	18,313
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	16,371	16,371	16,371	16,371
หนี้สินรวม				
	74,313	81,438	94,538	96,532
ทุนที่ชำระแล้ว				
	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
	55,722	59,234	63,338	68,368
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	97,200	100,712	104,816	109,846
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	25,766	25,979	26,890	27,807
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	197,280	208,129	226,244	234,185
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	117,524	100,264	119,355	129,954
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
	26,928	25,487	28,035	30,839
รายได้ธุรกิจ Recycle				
	4,576	5,500	6,050	6,171
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	15.9%	17.8%	17.5%	17.8%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
	15.8%	15.4%	15.0%	14.5%
Gross margin เฉลี่ย				
	16.6%	17.9%	17.5%	17.6%
SG&A/Sale				
	11.0%	10.9%	10.3%	10.1%
Effective tax rate				
	18.7%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส