

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

คืนฟอร์มเก่ง

แนวโน้มผลประกอบการ 1Q67 ขึ้นตัวตามการบริโภคในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ดีขึ้น โดยมีธุรกิจท่องเที่ยวเป็นตัวเอื้อหนุน ส่งผลบวกต่อธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร ขณะที่ธุรกิจ Fibrous Chain มีปัจจัยหนุนจากราคา Pulp ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง คาดกำไร 1Q67 จะเติบโต 22%YoY อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท สูงที่สุดในรอบ 6 ไตรมาส

แม้ยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับผลการซื้อหุ้น Fajar ช่วงกลางปีนี้ ที่จะทำให้ SCGP มีภาระดอกเบี้ยจ่ายมากขึ้น แต่ทิศทางผลประกอบการในช่วงครึ่งปีแรกที่จะกลับมาเติบโตได้อย่างโดดเด่น ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงนับจากต้นปีกว่า 17% น่าจะเป็นการสะท้อนความกังวลดังกล่าวไปพอสมควรแล้ว จึงปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Neutral เป็น Outperform ประเมินราคาเหมาะสมที่ 45.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	5,801	5,248	6,382	8,151	9,329
Norm Profit	5,768	5,146	6,382	8,151	9,329
EPS (บาท)	1.35	1.22	1.49	1.90	2.17
DPS (บาท)	0.60	0.55	0.60	0.75	0.90
Norm PER (เท่า)	22.0	24.3	20.0	15.7	13.7
Dividend Yield (%)	2.02%	1.85%	2.02%	2.52%	3.03%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.9	20.0	21.3
PBV (เท่า)	1.31	1.65	1.57	1.48	1.40
EV/EBITDA	7.9	8.8	7.4	5.1	4.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 26.50 บาท
 แนวต้าน : 33.25/37.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่น้อยกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



9 เมษายน 2567

SCGP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	29.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	45.00
Upside (%)	51.26
Dividend yield (%)	2.02

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.49	1.44	3%
2568F	1.90	1.63	16%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

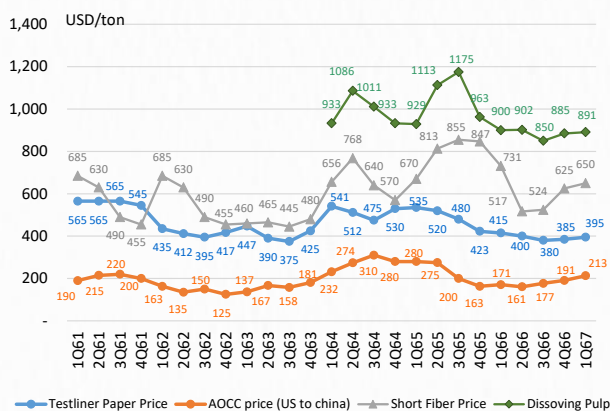
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

ภาค 1Q67 กำไรสุทธิ 1,600 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31%YoY

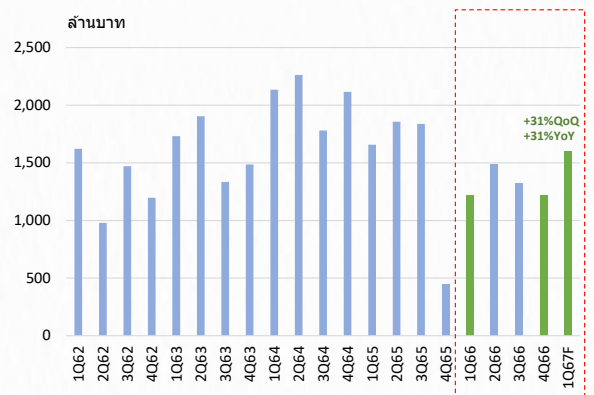
แนวโน้มผลประกอบการงวด 1Q67 ของ SCGP คาดจะฟื้นตัวโดดเด่น ปัจจัยหนุนสำคัญมาจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทยที่ได้รับผลบวกจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นตามภาคการก่อสร้างที่เติบโต และภาคการส่งออกในกลุ่มสินค้าอาหารสำเร็จรูป อาหารแช่แข็ง และอาหารสัตว์ที่อยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในเวียดนามก็เติบโตได้ดีเช่นกันตามภาพรวมเศรษฐกิจ สำหรับธุรกิจอินโดนีเซียฟื้นตัวขึ้นจากจุดต่ำสุดใน 4Q66 โดยราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซียปรับตัวสูงขึ้นราว 10%QoQ ส่งผลให้ Fajar ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ SCGP มีปริมาณการผลิตและจำหน่ายกระดาษบรรจุภัณฑ์มากขึ้น ด้านอัตรากำไร (EBITDA Margin) ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร คาดว่าจะทำได้สูงกว่างวด 4Q66 ที่ 14.5% เล็กน้อย แม้ว่าต้นทุนเศษกระดาษนำเข้าจากอเมริกา (AOCC) จะปรับตัวสูงขึ้นกว่า 12%QoQ แต่ความได้เปรียบของ SCGP ที่มีเครือข่ายในการจัดหาวัตถุดิบได้หลายแหล่ง จึงมีการเพิ่มสัดส่วนการซื้อวัตถุดิบเศษกระดาษในประเทศมากขึ้น จากเดิมที่ใช้เศษกระดาษในประเทศ 55% เพิ่มเป็น 60-70% โดยที่ราคาเศษกระดาษในประเทศค่อนข้างทรงตัว อีกทั้ง SCGP ยังมีสต็อกวัตถุดิบต้นทุนเก่าอีกเกือบ 3 เดือน ทำให้ SCGP แทบไม่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนเศษกระดาษที่เพิ่มขึ้น ในส่วนของต้นทุนพลังงานค่อนข้างทรงตัว แม้ต้นทุนค่าไฟฟ้าซึ่งคิดเป็น 2% ของต้นทุนขายจะปรับตัวสูงขึ้น 5%QoQ ตามค่า Ft แต่ชดเชยได้จากต้นทุนถ่านหินซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 6% ของต้นทุนขาย ที่ปรับตัวลดลงประมาณ 1%QoQ นอกจากนี้ปริมาณการจำหน่ายกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น ยังช่วยให้เกิดความประหยัดต่อขนาดและทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง

ราคาผลิตภัณฑ์และเศษกระดาษในเอเชีย



ที่มา: SCGP

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EQUITY TALK

สำหรับธุรกิจ Fibrous Chain ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของยอดขายรวม ประกอบไปด้วย (1) Food Services Packaging (2) กระดาษพิมพ์เขียน และ (3) Pulp เชื่อว่าจะมีผลประกอบการที่โดดเด่นอย่างมาก ปัจจัยสำคัญมาจากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นในส่วนของ Pulp ทั้ง Short Fiber Pulp (ขายในประเทศเป็นหลัก) ปรับเพิ่มขึ้น 4%QoQ และ Dissolving Pulp (ส่งออกไปประเทศจีนเป็นหลัก) ปรับขึ้น 1%QoQ เกิดจากความไม่สมดุลของ Demand-Supply เนื่องจากผู้ผลิตเยื่อกระดาษรายใหญ่ของโลกซึ่งส่วนใหญ่ของในทวีปอเมริกาใต้ประสบปัญหาด้าน Operation ทำให้ระดับ Inventory ในตลาดลดลง และมีการส่งออกมาสู่ภูมิภาคเอเชียร้อยละ 70 ขณะที่ความต้องการใช้เยื่อกระดาษโดยรวมยังเติบโตได้ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอเมริกา ส่วน Food Services Packaging ทำได้ดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะการส่งออกบรรจุภัณฑ์อาหารของบริษัท Go Pak ในประเทศเวียดนาม สำหรับธุรกิจกระดาษพิมพ์เขียนมียอดขายค่อนข้างนิ่งในแต่ละไตรมาส

จากปัจจัยบวกข้างต้น ไม่ว่าจะเป็ปริมาณการจำหน่ายกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรที่ดีขึ้นทั้งในส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรและธุรกิจ Fibrous Chain ตามราคาผลิตภัณฑ์ที่ยับตัวสูงขึ้น โดยที่ SCGP ยังสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ดี ฝ่ายวิจัยจึงคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q67 จะทำได้ 1,600 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31%QoQ และ 31%YoY ถือเป็นกำไรที่สูงที่สุดในรอบ 6 ไตรมาส

โมเมนต์กำไร 2Q67 น่าจะยังดีต่อเนื่อง

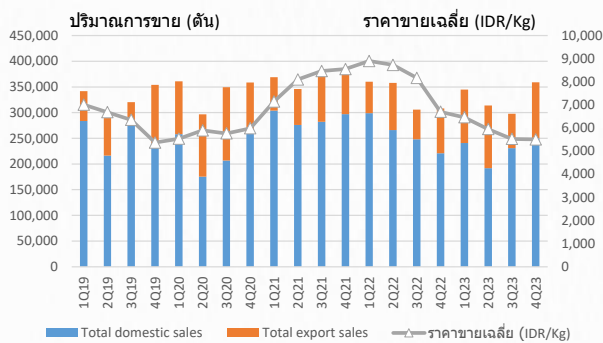
ภาพ Macroeconomic ของประเทศในกลุ่มอาเซียนที่มีปัจจัยหนุนสำคัญมาจากภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกที่เติบโต ส่งผลบวกต่อเนื่องไปถึงการบริโภคในประเทศที่กลับมายาวตัวได้อย่างแข็งแกร่ง หากตัดปัจจัยด้านฤดูกาลในประเทศไทยที่มีวันหยุดยาวในเทศกาลสงกรานต์และอินโดนีเซียที่มีวันหยุดยาวในเทศกาลฮารีรายอ ซึ่งจะกระทบต่อภาคการผลิตอยู่บ้าง ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SCGP น่าจะยังมีผลประกอบการที่เติบโตได้ดีในงวด 2Q67 หากเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่งวด 2Q66 SCGP มีกำไรสุทธิ 1,485 ล้านบาท นอกจากนี้ราคาเยื่อกระดาษ (short Fiber Pulp) และ Dissolving Pulp ที่ยังอยู่ในช่วงขาขึ้น จะส่งผลบวกต่อ SCGP อย่างเต็มที่ในงวด 2Q67 เนื่องจากการส่งออก Dissolving Pulp ไปประเทศจีน จะมีการกำหนดราคาส่งหน้า 2 เดือน ทำให้ราคา Dissolving Pulp ที่ยั้บขึ้นแรงในงวด 1Q67 จะส่งผลต่อราคาขายในงวด 2Q67

EQUITY TALK

ดีลการซื้อหุ้น Fajar กลางปีนี้ กดดันกำไรในระยะสั้น

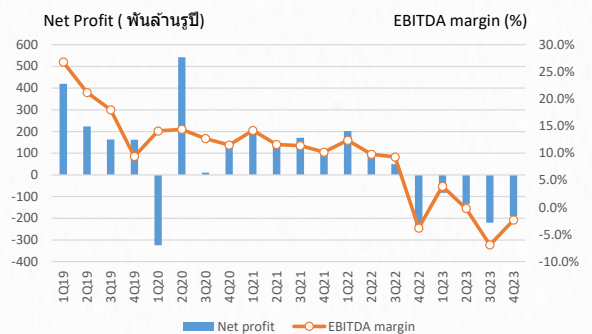
ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานปกติในช่วงครึ่งปีแรกของ SCGP แต่ยังมีประเด็นที่ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักและคาดว่าจะจะเป็นประเด็นกดดันผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลัง คือธุรกรรมที่ SCGP จะเข้าซื้อหุ้น Fajar ส่วนที่เหลืออีก 44.48% จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยใช้เงินลงทุน 23,204 ล้านบาท กลางปีนี้ ภายใต้เงื่อนไขที่ SCGP เคยตกลงกับผู้ถือหุ้นเดิมตั้งแต่การเข้ามาซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิม 55.22% ในปี 2562 ซึ่งปัจจุบัน SCGP อยู่ระหว่างการหาพันธมิตรทางธุรกิจเข้ามาร่วมถือหุ้นบางส่วนใน Fajar เพื่อเสริมสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจร่วมกันในอนาคตและลดภาระทางการเงิน แต่สถานการณ์ปัจจุบันที่ผลประกอบการของ Fajar ยังมีผลขาดทุน การหาพันธมิตรเข้ามาซื้อหุ้น Fajar ในราคาที่เหมาะสมอาจไม่ใช่เรื่องง่าย จึงมีความเป็นไปได้สูงที่ SCGP จะต้องใช้สิทธิในการซื้อหุ้นทั้งหมดแต่เพียงผู้เดียว ซึ่ง SCGP จะต้องมีการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมราว 1.5 หมื่นล้านบาท บวกกับเงินสดในมืออีก 8 พันล้านบาท ในการซื้อหุ้น Fajar ครั้งนี้ ส่งผลให้ SCGP มีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 510 ล้านบาทต่อปี (อ้างอิงจากดอกเบี้ยหุ้นกู้ปัจจุบันของ SCGP ที่ 3.40%) รวมไปถึงต้องแบกรับผลขาดทุนของ Fajar เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว โดยปี 2566 Fajar มีขาดทุนสุทธิ 626 ล้านบาท (เทียบเท่ากับขาดทุนสุทธิ 1,385 ล้านบาท) ส่วนปี 2565 Fajar ที่มีกำไรสุทธิ 120 ล้านบาท (เทียบเท่ากับกำไรสุทธิ 264 ล้านบาท)

ปริมาณการจำหน่ายและราคาขายปลีกของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ทั้งนี้เมื่อคำนวณเงินลงทุน 23,204 ล้านบาท เพื่อแลกกับหุ้น 44.48% ใน Fajar ซึ่งมีกำลังการผลิต Packaging paper 1.8 ล้านตัน จะคิดเป็น Investment Cost อยู่ที่ 852 USD/ton เปรียบเทียบกับดีลก่อนหน้าที่ SCGP เคยประกาศว่าจะลงทุนสร้างฐานการผลิตใหม่ของ Vina Kraft Paper Company Limited (หรือ “VKPC”) บริเวณตอนเหนือของเวียดนาม กำลังการผลิต 3.7 แสนตันต่อปี มูลค่าเงินลงทุน

EQUITY TALK

11,793 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น Investment Cost 937 USD/ton ถือว่าการซื้อ Fajar มี Investment Cost per ton ที่ต่ำกว่า อีกทั้งประเทศอินโดนีเซียถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงมาก จากจำนวนประชากรที่มีกว่า 280 ล้านคน มากเป็นอันดับ 4 ของโลก ซึ่งประชากรส่วนใหญ่เป็นวัยหนุ่มสาวและเป็นประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติจำนวนมากที่ดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติ จึงเป็นตลาดที่น่าจะสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวให้กับ SCGP

เชื่อกว่าราคาหุ้นจะตอบรับการฟื้นตัวของผลประกอบการ เพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Outperform

แม้ยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับผลการซื้อหุ้น Fajar ช่วงกลางปีที่จะทำให้ SCGP มีภาระดอกเบี้ยจ่ายมากขึ้น แต่ทิศทางผลประกอบการในช่วงครึ่งปีแรกที่จะกลับมาเติบโตได้อย่างโดดเด่น โดยเฉพาะงวด 1Q67 ที่คาดว่าจะเห็นการเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงนับจากต้นปีกว่า 17% น่าจะเป็นการสะท้อนความกังวลเกี่ยวกับผล Fajar และการฟื้นตัวที่ล่าช้าของผลประกอบการในปีไปพอสมควรแล้ว จึงปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Neutral เป็น Outperform ประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธี Discount Cash Flow (DCF) ได้ที่ 45.00 บาท คิดเป็น Implied PER 30.27 เท่า มี Upside 51% จากราคาปัจจุบัน

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 แพคเกจจิ้ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือธรรมาภิบาลเอสซีจี แพคเกจจิ้ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

ESG COMMENT: ผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ของ SCGP ทำจากกระดาษจึงเป็นวัสดุที่สามารถ RECYCLE ได้ จึงตอบโจทย์ TREND ของโลกมุ่งสู่สินค้ารักษ์โลก นอกจากนี้ SCGP ยังมีความมุ่งมั่นในการใช้เชื้อเพลิงทดแทน แทนการใช้ถ่านหิน ซึ่งจะส่งผลบวกในแง่ต้นทุนการผลิตที่ลดลงและสร้างภาพลักษณ์องค์กรให้ดีขึ้น

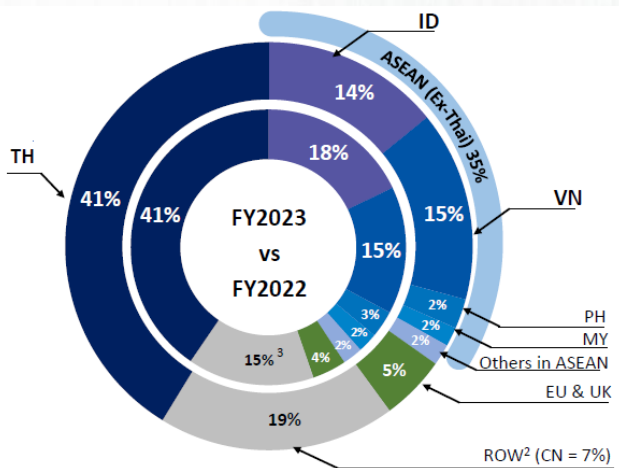
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	37,943	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	35,492	11%	5%	129,398	146,068	-11%
กำไรขั้นต้น	6,425	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,566	15%	10%	23,124	24,277	-5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,077	-3,770	-4,220	-3,754	-3,824	-3,886	-4,224	9%	0%	-15,684	-16,039	-2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-404	-467	-497	-510	-496	-516	-520	1%	5%	-2,020	-1,468	38%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,512	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,600	32%	35%	5,146	5,768	-11%
กำไรสุทธิ	1,837	449	1,220	1,485	1,324	1,219	1,600	31%	31%	5,248	5,801	-10%
รายการพิเศษ	325	-179	38	46	14	4	0	N/A	N/A	102	33	213%
EPS (บาท/หุ้น)	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.37	31%	31%	1.22	1.35	-10%
Gross Margin	16.9%	14.6%	17.6%	18.2%	17.8%	17.9%	18.5%			17.9%	16.6%	
SG&A/Sale	10.7%	11.3%	12.5%	11.7%	12.1%	12.2%	11.9%			12.1%	11.0%	

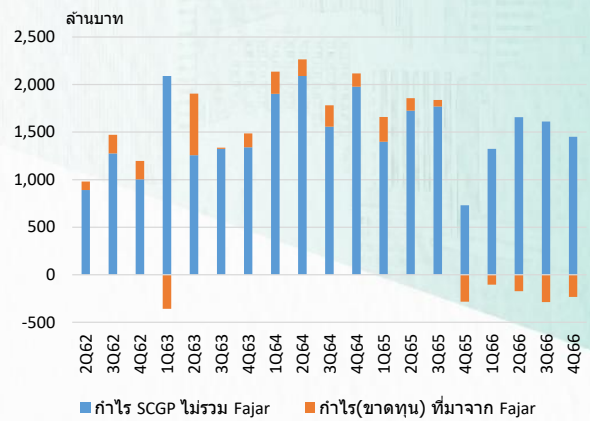
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายแยกตามประเทศของ SCGP



ที่มา: SCGP

ผลประกอบการย้อนหลังของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	129,398	148,965	161,882	175,306
ต้นทุนขาย	106,274	122,598	133,080	144,127
กำไรขั้นต้น	23,124	26,366	28,803	31,180
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	15,684	16,476	16,636	17,276
ดอกเบี้ยจ่าย	2,020	2,542	2,542	2,542
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,043	1,043	1,133	1,227
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,582	8,462	10,828	12,658
ภาษีเงินได้	1,153	1,523	1,949	2,279
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-180	-557	-728	-1,050
รายการพิเศษอื่น ๆ	80	0	0	0
กำไรสุทธิ	5,248	6,382	8,151	9,329
กำไรจากการดำเนินงาน	5,169	6,382	8,151	9,329
EPS	1.22	1.49	1.90	2.17
การเติบโตของยอดขาย	-11.4%	15.1%	8.7%	8.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-10.4%	23.5%	27.7%	14.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.9%	17.7%	17.8%	17.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.0%	4.3%	5.0%	5.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	33,729	32,216	31,573	31,881
ต้นทุนขาย	27,780	26,350	25,965	26,179
กำไรขั้นต้น	5,948	5,866	5,608	5,702
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,220	3,754	3,824	3,886
ดอกเบี้ยจ่าย	497	510	496	516
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	232	161	325	325
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,600	1,883	1,538	1,561
ภาษีเงินได้	296	305	228	325
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-84	-94	15	-18
รายการพิเศษอื่น ๆ	-153	-115	89	100
กำไรสุทธิ	1,220	1,485	1,324	1,219
กำไรจากการดำเนินงาน	1,182	1,439	1,310	1,215
Norm EPS	0.38	0.46	0.42	0.39
ยอดขาย (QoQ)	0.7%	-4.5%	-2.0%	1.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	21.8%	-1.4%	-4.4%	1.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	88.2%	21.7%	-9.0%	-7.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.91	0.90	0.89	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.46	0.44	0.45
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.55	5.71	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.72	6.67	6.90	7.14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.74	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.24	1.35	1.30	1.24
Net Gearing	0.31	0.42	0.43	0.41
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	3.1%	3.7%	4.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	8.1%	9.8%	10.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCGP

งบกระแสเงินสด				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	5,429	6,938	8,879	10,380
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	20,452	20,540	24,233	27,293
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,206	10,556	11,456	12,356
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ	-52	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,346	-1,331	-1,601	-1,603
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	21,482	16,163	18,733	21,132
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,303	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-7,058	-27,000	-18,000	-18,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-13,060	-27,000	-18,000	-18,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-3,024	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,286	-2,576	-3,220	-3,864
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-8,366	7,424	-3,220	-3,864
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	56	-3,413	-2,486	-731
งบดุล				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	23,331	26,069	28,329	30,679
สินค้าคงเหลือ	19,253	22,345	23,473	24,543
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	507	298	324	351
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,279	110,723	117,268	122,912
สินทรัพย์รวม	198,561	216,331	223,933	232,426
เจ้าหนี้การค้า	14,808	18,621	20,235	21,913
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23,586	22,981	23,109	23,208
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,996	27,996	27,996	27,996
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	11,124	11,124	11,124	11,124
หนี้สินรวม	96,111	109,519	111,462	113,438
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม	58,446	62,251	67,182	72,648
ส่วนของผู้ถือหุ้น	77,322	81,128	86,059	91,525
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,127	25,684	26,413	27,463
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	198,561	216,331	223,933	232,426
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	97,044	110,737	118,338	128,051
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	24,894	29,873	34,354	37,789
รายได้ธุรกิจ Recycle	7,460	8,355	9,191	9,466
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	16.9%	17.5%	17.8%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	8.8%	15.0%	14.5%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย	17.9%	17.7%	17.8%	17.8%
SG&A/Sale	12.1%	11.1%	10.3%	9.9%
Effective tax rate	17.5%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส