

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ขอเวลาพิสูจน์ผลงาน

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 577 ล้านบาท ลดลง 56%YoY กดดันจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นทั้งเศษกระดาษและก่อนซุง บวกกับเงินบาทที่แข็งค่ากระทบการส่งออก นอกจากนี้ยังมีการเพิ่มจากการถือหุ้น Fajar เพิ่มขึ้น 99% ในเดือน ส.ค. ขณะที่การส่งผ่านต้นทุนสู่ราคาขายทำได้ลำบากในภาวะเศรษฐกิจไม่เอื้ออำนวย

ราคาหุ้นที่ลดลง ถือว่าได้สะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปมากแล้ว แนวโน้มกำไร 4Q67 เริ่มฟื้นตัวจากต้นทุนที่ปรับลงและแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศ ส่วนปี 2568 แผนงานสำคัญคือการพลิกฟื้น Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง เพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Underperform เป็น Neutral ประเมินราคาเหมาะสมที่ 35.50 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	5,801	5,248	4,843	6,070	7,210
Norm Profit	5,768	5,146	4,936	6,070	7,210
EPS (บาท)	1.35	1.22	1.13	1.41	1.68
DPS (บาท)	0.60	0.55	0.50	0.65	0.75
Norm PER (เท่า)	18.9	20.9	22.6	18.0	15.2
Dividend Yield (%)	2.35%	2.16%	1.96%	2.55%	2.94%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.6	19.4	20.3
PBV (เท่า)	1.13	1.42	1.37	1.31	1.25
EV/EBITDA	6.9	7.8	8.5	5.0	4.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 24.00 บาท

แนวต้าน : 29.00/32.25 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



30 ตุลาคม 2567

SCGP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	25.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	35.50
Upside (%)	39.22
Dividend yield (%)	2.55

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.13	1.23	-8%
2568F	1.41	1.38	2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

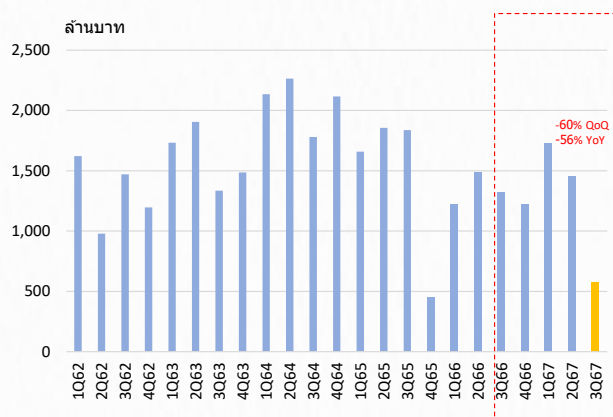
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 577 ล้านบาท ลดลง 56%YoY

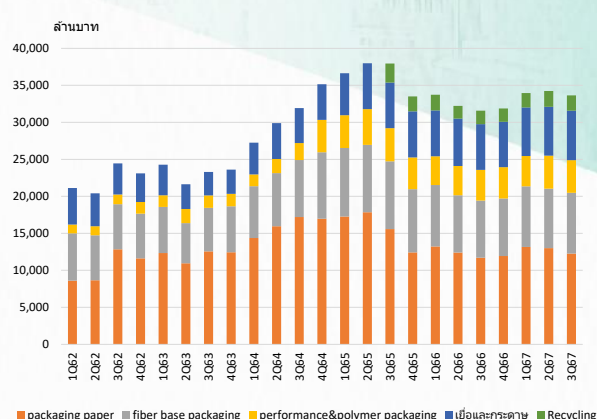
งวด 3Q67 SCGP รายงานกำไรสุทธิ 577 ล้านบาท (-60%QoQ, -56%YoY) ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 20% ผลประกอบการลดลงต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส เกิดจากหลายปัจจัยลบที่เข้ามากดดันพร้อมกัน ไม่ว่าจะเป็นต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นในสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร คือ เศษกระดาษ และสายธุรกิจ Fibrous Chain คือ ก้อนซุง เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่งผลต่อการส่งออกซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของยอดขายทั้งหมด ในขณะที่การส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปสู่ราคายากทำได้ลำบากในภาวะที่เศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ นอกจากนี้ SCGP ยังต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก Fajar มากขึ้น หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นจาก 55.24% เป็น 99.72% ในวันที่ 27 ส.ค 67 และมีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นอีก 450 ล้านบาท/ปี จากการกู้ยืมเงิน 14,400 ล้านบาท ซึ่งเริ่มรับรู้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นในเดือน ก.ย. เป็นเดือนแรก รวมถึงมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับดีลซื้อหุ้น Fajar ที่รับรู้เข้ามาในงวด 3Q67 อีก 76 ล้านบาท

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



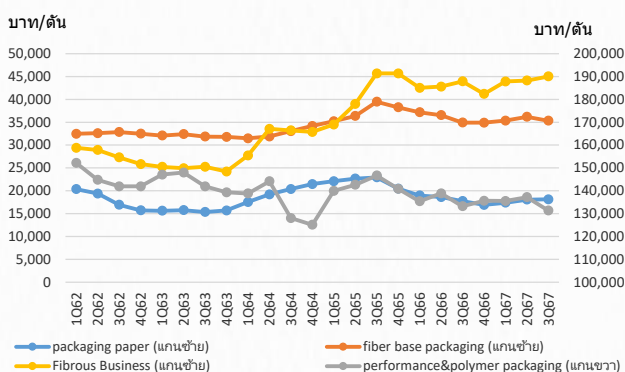
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

งวด 3Q67 SCGP มียอดขายรวม 33,370 ล้านบาท (-3%QoQ, +6%YoY) ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน มาจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ไตรมาสนี้ SCGP มีปริมาณการขาย Packaging Paper รวม 940,000 ตัน เพิ่มขึ้น 1%YoY การเติบโตมาจากโรงงานในประเทศไทยและเวียดนาม ส่วนโรงงานในอินโดนีเซีย (Fajar) มีปริมาณการขายรวม 290,000 ตัน (-2%QoQ, -3%YoY) เนื่องจากโรงงาน Fajar พึ่งพาการส่งออกสินค้าไปประเทศจีนสัดส่วนสูงถึง 30% ของปริมาณการขายทั้งหมด ในขณะที่โรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทยและเวียดนามมีสัดส่วนการส่งออกไปประเทศจีนไม่ถึง 10% ทำให้ Fajar ได้รับ

EQUITY TALK

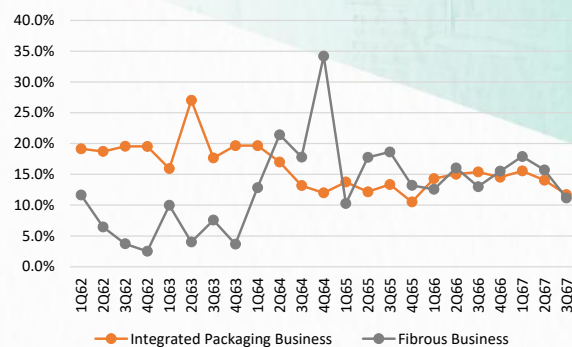
ผลกระทบมากที่สุดจากการที่จีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์ โดยเดือน ก.ค.-ก.ย. 67 จีนนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์รวมเพียง 1.9 ล้านตัน ลดลงเทียบกับระดับปกติที่เคยนำเข้าประมาณ 2.4 ล้านตัน/ไตรมาส ส่งผลให้เกิดภาวะ Oversupply และกดดันราคากดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียน Fajar จึงเลือกที่จะส่งออกน้อยลง โดยธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์มีรายได้ 12,259 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY ส่วนบรรจุภัณฑ์ที่ทำจากกระดาษและพลาสติก มียอดขายเพิ่มขึ้น 6%YoY อยู่ที่ 12,628 ล้านบาท สอดคล้องกับการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มอาเซียนที่มีปัจจัยขับเคลื่อนมาจากภาคการส่งออก การบริโภคในประเทศและการท่องเที่ยวที่เติบโต ทำให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) มียอดขายรวมเพิ่มขึ้น 4%YoY อยู่ที่ 24,612 ล้านบาท สำหรับธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Chain) มียอดขาย 6,697 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8%YoY ปัจจัยสำคัญมาจากปริมาณการขายและราคาขายเยื่อเคมีละลายได้ที่เพิ่มขึ้น (Dissolving Pulp) โดยราคา Dissolving Pulp ปรับเพิ่มขึ้น 12%YoY

ราคาขายแยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตรากำไรโดยเฉลี่ยไตรมาสนี้ปรับตัวลงเทียบกับงวด 3Q66 และ 2Q67 โดยมี EBITDA margin เฉลี่ยอยู่ที่ 10.5% เทียบกับงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่ทำได้ 13.4% และ 13.5% ตามลำดับ โดย EBITDA margin ธุรกิจ Integrated Packaging Business ทำได้ 11.7% เทียบกับงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่ทำได้ 15.4% และ 14.1% ตามลำดับ เกิดจากต้นทุนเศษกระดาษที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยต้นทุนเศษกระดาษที่ SCGP ใช้ในงวด 3Q67 เป็นเศษกระดาษที่ซื้อเข้ามาตั้งแต่งวด 2Q67 ซึ่งเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ นอกจากนี้ SCGP ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท Fajar เพิ่มขึ้น หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท Fajar จาก 55.24% เป็น

EQUITY TALK

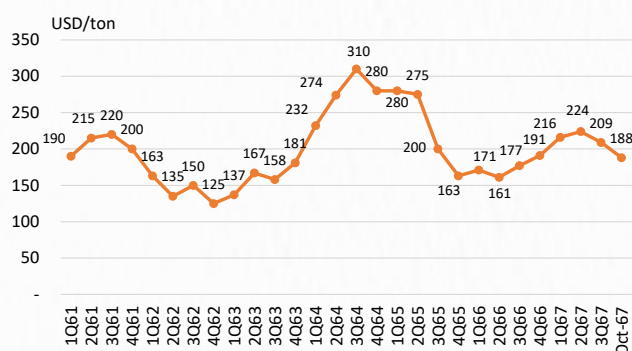
99.72% ในวันที่ 27 ส.ค 67 โดยงวด 3Q67 Fajar มี EBITDA ติดลบประมาณ 520 ล้านบาท เทียบกับงวด 2Q67 ที่ Fajar มี EBITDA ติดลบ 234 ล้านบาท

ธุรกิจ Fibrous Business มีอัตรา EBITDA margin 11.2% เทียบกับงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่ทำได้ 13.0% และ 15.7% ตามลำดับ เนื่องจากธุรกิจนี้ใช้ก่อนซุงเป็นวัตถุดิบหลัก คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุนขาย โดยราคาก่อนซุงปรับตัวสูงขึ้น 10%QoQ จากเหตุน้ำท่วมใหญ่ ทำให้การเก็บก่อนซุงทำได้ลำบากยิ่งขึ้น ในขณะที่เงินบาทที่แข็งค่า กระทบต่อการส่งออกบรรจุภัณฑ์อาหารไปแถบอเมริกาและยุโรป ส่วนราคากะดาษพิมพ์เขียนก็ปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจจีน

งวด 4Q67 มีทั้งปัจจัยหนุนและปัจจัยกดดันกำไร

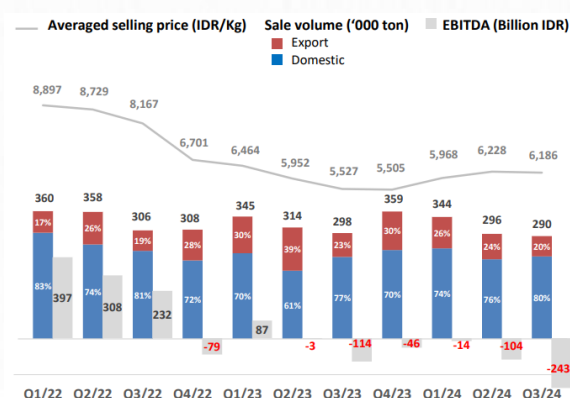
ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการงวด 4Q67 จะดีขึ้นกว่า 3Q67 ปัจจัยสนับสนุนมาจากแรงกดดันด้านต้นทุนที่ผ่อนคลายลง โดยเฉพาะต้นทุนเศษกระดาษที่ราคานำเข้าเศษกระดาษจากอเมริกา (AOCC) ปรับตัวลงในช่วงเดือน ก.ค-ก.ย 67 ซึ่งเป็นต้นทุนที่ใช้ในงวด 4Q67 ประเมินต้นทุนเศษกระดาษเฉลี่ยในงวด 4Q67 น่าจะต่ำกว่างวด 3Q67 ประมาณ 7% ส่วนต้นทุนไม้ซุงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 3Q67 จากเหตุน้ำท่วมใหญ่ คาดว่าจะปรับลงหลังสถานการณ์น้ำท่วมกลับสู่ภาวะปกติ ในด้าน Demand คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศที่จะออกมา โดยเฉพาะมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนที่เป็นผู้นำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ของอาเซียน บวกกับการสะสมสต็อกของผู้ผลิตสินค้าเพื่อรองรับยอดขายช่วงเทศกาลปลายปี อย่างไรก็ตามปัจจัยที่ยังต้องติดตามคือภารกิจพลิกฟื้นผลประกอบการของบริษัท Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง โดย SCGP จะรับรู้ผลประกอบการของ Fajar เต็มไตรมาสในงวด 4Q67 เป็นไตรมาสแรก และตั้งเป้าที่จะทำให้ Fajar มี EBITDA เป็นบวกได้อีกครั้งภายใน 2Q68

ราคาเศษกระดาษนำเข้า (AOCC)



ที่มา: SCGP

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา: SCGP

EQUITY TALK

SCGP มีหลายแผนงานที่จะนำมาใช้ในการพลิกฟื้น Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง ได้แก่

- การเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของ Fajar ด้วยการ Allocate กำลังการผลิตส่วนเกินของ Fajar ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 5 แสนตันต่อปี ส่งออกไปประเทศไทยและเวียดนาม ทดแทนการส่งออกไปประเทศจีน
- การนำ Best Practice เช่นระบบ Automation ที่ได้รับผลดีจากโรงงานในประเทศไทยไปประยุกต์ใช้กับโรงงานของ Fajar
- การปรับสัดส่วนการใช้พลังงานระหว่างถ่านหินและ Biomass เพื่อให้มีต้นทุนพลังงานต่ำที่สุด
- การเจรจากับพันธมิตรท้องถิ่นในการจัดหาเศษกระดาษภายในประเทศ อินโดนีเซียเพิ่มเติม เนื่องจากการนำเข้าเศษกระดาษของอินโดนีเซียจะมีภาษีนำเข้าสูง
- การเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในธุรกิจกล่องกระดาษในประเทศอินโดนีเซีย เพื่อเพิ่มระดับการบูรณาการซัพพลายเชน จากปัจจุบันที่มีการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ส่งขายให้กับโรงงานกล่องอยู่ในระดับต่ำเพียง 16%
- การปรับโครงสร้างการเงินของ Fajar ที่ปัจจุบันใช้แหล่งเงินทุนภายในประเทศอินโดนีเซียซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงมากเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว เพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Neutral

ผลประกอบการ 3Q67 ที่ต่ำกว่าคาดมาก ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลงอีก 12% มาอยู่ที่ 4,843 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการของ SCGP ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในงวด 3Q67 และมีแนวโน้มที่กำไร 4Q67 จะฟื้นตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับลงและแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศ ส่วนปี 2568 ก็มีหลายแผนงานสำคัญที่จะพลิกฟื้น Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง ขณะที่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 29% นับตั้งแต่ต้นปี ถือว่าได้สะท้อนปัจจัยลบต่างๆ ไปมากแล้ว จึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Underperform เป็น Neutral ประเมินราคาเหมาะสมที่ 35.50 บาท เทียบเท่า Implied PER 25 เท่า

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 แพลกเกจจิ้ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือบรรษัทภิบาลเอสซีจี แพลกเกจจิ้ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

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

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
ยอดขาย	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370	-3%	6%	101,553	97,517	4%
กำไรขั้นต้น	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	5,184	-15%	-8%	18,106	17,422	4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,220	-3,754	-3,824	-3,886	-4,294	-4,120	-4,140	0%	8%	-12,554	-11,798	6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-497	-510	-496	-516	-523	-611	-628	3%	27%	-1,762	-1,503	17%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	677	-54%	-48%	3,842	3,931	-2%
กำไรสุทธิ	1,220	1,485	1,324	1,219	1,725	1,454	577	-60%	-56%	3,756	4,030	-7%
รายการพิเศษ	38	46	14	4	39	-25	-100	N/A	N/A	-86	99	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	0.13	-60%	-56%	0.87	0.94	-7%
Gross Margin	17.6%	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%	17.9%	15.5%			17.8%	17.9%	
SG&A/Sale	12.5%	11.7%	12.1%	12.2%	12.7%	12.0%	12.4%			12.4%	12.1%	
Net Gearing	0.29	0.33	0.31	0.31	0.30	0.31	0.57			0.57	0.31	
Book Value/Share (บาท)	22.73	18.24	18.11	18.01	18.36	18.42	17.89			17.89	18.11	

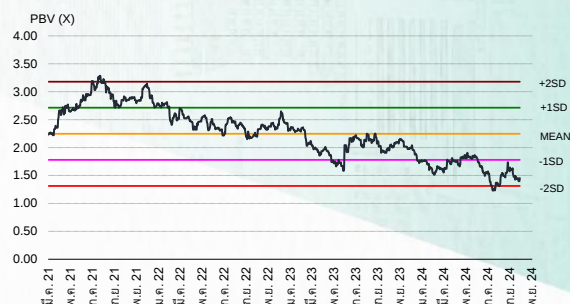
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISRRORICAL PBV ของ 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	133,762	146,043	158,554
ต้นทุนขาย	106,274	110,120	119,628	130,004
กำไรขั้นต้น	23,124	23,642	26,415	28,550
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	15,684	16,398	17,038	17,758
ดอกเบี้ยจ่าย	2,020	2,484	3,085	3,165
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,043	1,204	1,314	1,427
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,582	5,966	7,711	9,159
ภาษีเงินได้	1,153	1,074	1,388	1,649
ส่วนของคู่ถือหุ้นรายย่อย	-180	-49	-253	-300
รายการพิเศษอื่น ๆ	80	-93	0	0
กำไรสุทธิ	5,248	4,843	6,070	7,210
กำไรจากการดำเนินงาน	5,169	4,936	6,070	7,210
EPS	1.22	1.13	1.41	1.68
การเติบโตของยอดขาย	-11.4%	3.4%	9.2%	8.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-10.4%	-4.5%	23.0%	18.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.9%	17.7%	18.1%	18.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.0%	3.7%	4.2%	4.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	31,881	33,948	34,235	33,370
ต้นทุนขาย	26,179	27,146	28,114	28,186
กำไรขั้นต้น	5,702	6,802	6,121	5,184
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,886	4,294	4,120	4,140
ดอกเบี้ยจ่าย	516	523	611	628
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	325	263	349	230
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,561	2,327	1,732	557
ภาษีเงินได้	325	483	354	65
ส่วนของคู่ถือหุ้นรายย่อย	-18	-119	76	85
รายการพิเศษอื่น ๆ	100	-54	46	101
กำไรสุทธิ	1,219	1,725	1,454	577
กำไรจากการดำเนินงาน	1,215	1,686	1,479	677
Norm EPS	0.39	0.54	0.47	0.22
ยอดขาย (QoQ)	1.0%	6.5%	0.8%	-2.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	1.7%	19.3%	-10.0%	-15.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-7.3%	38.8%	-12.3%	-54.2%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.91	1.25	1.28	1.33
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.66	0.66	0.70
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.55	5.65	5.65	5.65
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.72	7.14	7.14	7.14
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.74	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.24	1.31	1.28	1.25
Net Gearing	0.31	0.62	0.61	0.58
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	2.4%	2.8%	3.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	6.2%	7.4%	8.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SCGP

งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	5,429	4,892	6,323	7,510
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	20,452	17,596	20,321	22,697
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,206	10,556	11,222	11,889
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-52	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,346	-19,486	-2,211	-2,274
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	21,482	-4,038	15,334	17,125
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,303	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-7,058	-27,000	-13,333	-13,333
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-13,060	-27,000	-13,333	-13,333
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-3,024	20,000	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,286	-2,146	-2,790	-3,220
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-8,366	27,854	-2,790	-3,220
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	56	-3,185	-789	573
งบดุล				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,889	6,704	5,914	6,487
ลูกหนี้การค้า	23,331	23,676	25,850	28,064
สินค้าคงเหลือ	19,253	18,727	20,446	22,198
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	507	268	292	317
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,279	110,723	112,834	114,278
สินทรัพย์รวม	198,561	210,366	215,728	221,861
เจ้าหนี้การค้า	14,808	16,720	18,255	19,819
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23,586	533	628	706
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,996	27,996	27,996	27,996
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	11,124	31,124	31,124	31,124
หนี้สินรวม	96,111	105,171	107,000	108,842
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม	58,446	61,142	64,422	68,412
ส่วนของผู้ถือหุ้น	77,322	80,019	83,299	87,289
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,127	25,176	25,429	25,729
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	198,561	210,366	215,728	221,861
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	97,044	100,229	109,157	118,611
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	24,894	25,327	27,860	30,646
รายได้ธุรกิจ Recycle	7,460	8,206	9,027	9,297
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	16.9%	17.0%	17.8%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	8.8%	17.0%	16.0%	15.0%
Gross margin เฉลี่ย	17.9%	17.7%	18.1%	18.0%
SG&A/Sale	12.1%	12.3%	11.7%	11.2%
Effective tax rate	17.5%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส