

SYNOPSIS

SCGP

Neutral

เดินหน้าฝ่ากระแสการแข่งขันที่เข้มข้น

Flash Points

- แนวโน้มผลประกอบการ 3Q68 ยังเห็นการเติบโตต่อเนื่องเทียบกับฐานกำไรที่ต่ำมากในปีก่อน รับผลบวกจากต้นทุนวัตถุดิบโดยเฉพาะเศษกระดาษที่ลดลงและโครงการลดต้นทุนต่างๆส่งผลบวกชัดเจนขึ้นเรื่อยๆ อย่างไรก็ตาม กำไรชะลอตัวเล็กน้อยเทียบกับ 2Q68 เพราะธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Business) เผชิญแรงกดดันหนักจากราคาสินค้าที่ลดลง ประเมินกำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 959 ล้านบาท (-5%QoQ, +66%YoY)
- แม้ 3Q68 ธุรกิจอินเทอร์เน็ต (Fajar) จะมี EBITDA เป็นบวกติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 2 จากการเพิ่มสัดส่วนการใช้เศษกระดาษในประเทศ และการบริโภคภายในประเทศที่ดีขึ้น แต่มีความเป็นไปได้ว่า Fajar จะมีผลขาดทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q68 เนื่องจากราคากระดาษในอินเทอร์เน็ตปรับตัวลดลง หลังคู่แข่งอันดับ 1 คือ APP เปิดโรงงานใหม่ในเดือน ก.ค. 68 และมีการคัมพรราคาสินค้าเกรดต่ำออกมาสู่ตลาด ในขณะที่จีนยังคงลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์ ทำให้เกิดภาวะอุปทานล้นตลาดในอินเทอร์เน็ต

Impact Insight

- กำไร 3Q68 ที่ไม่เติบโตเทียบกับ 2Q68 จากปัจจัยการแข่งขันด้านราคา เป็นสิ่งที่ไม่ได้อยู่เหนือความคาดหมายมากนัก ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SCGP จะกลับมาทำกำไรเติบโตแบบ QoQ ได้อีกครั้งใน 4Q68 เพราะเป็นช่วงเทศกาลจับจ่ายใช้สอย หลายประเทศมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หนุนความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ อีกทั้งธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในเวียดนามก็เติบโตดีตามภาวะเศรษฐกิจ นอกจากนี้แรงกดดันด้านราคายาเริ่มผ่อนคลายลง โดยราคา Short Fiber และ Dissolving Pulp ผ่านจุดต่ำสุดในเดือน ส.ค. 68 และราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินเทอร์เน็ตน่าจะเพิ่มขึ้น หลังโรงงานใหม่ของ APP ผ่านช่วง Commissioning เครื่องจักร ทำให้มีสินค้าเกรดต่ำที่ป้อนราคาตลาดออกมาน้อยลง

Execution

- ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ที่ 3,873 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ได้ที่ 25.00 บาท ให้น้ำหนักลงทุน Neutral มองความเสี่ยงหลักคือ แรงกดดันของราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินเทอร์เน็ตที่ตกต่ำยาวนาน อาจให้เป้าหมายในการพลิกฟื้นให้ Fajar กลับมาทำกำไรภายใน 4Q68 ต้องล่าช้าออกไปเป็นปี 2569 แทน ซึ่งจะเป็น Downside Risk ต่อประมาณการกำไรปี 2569 ที่อาจถูกปรับลดลง

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS UP

แนวรับ : 14.30-16.90 บาท

แนวต้าน : 22.40 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	25.00
Upside (%)	35.14
Dividend yield (%)	2.97

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.90	0.88	3%
2569F	1.29	1.08	19%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SCG PACKAGING PC	20.07	16.76	0.99	0.96
AMCOR PLC-CDI	11.06	9.94	1.66	1.53
HUHTAMAKI OYJ	11.51	10.97	1.47	1.37
AMCOR PLC	11.02	9.91	1.65	1.52
NINE DRAGONS PAP	15.61	8.91	0.48	0.45
LEE & MAN PAPER	7.80	7.40	0.43	0.42
BILL HOLDINGS IN	24.61	24.34	1.41	1.37
INTL PAPER CO	27.72	15.42	1.36	1.36
PACKAGING CORP	20.75	18.00	3.91	3.50
MONDI PLC	13.11	11.22	0.90	0.86

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	5,248	3,699	3,873	5,536	6,966
Norm Profit	5,146	3,876	3,873	5,536	6,966
EPS (บาท)	1.22	0.86	0.90	1.29	1.62
DPS (บาท)	0.55	0.55	0.55	0.60	0.75
Norm PER (เท่า)	14.4	20.4	19.5	13.6	10.8
Dividend Yield (%)	3.13%	3.12%	3.13%	3.41%	4.26%
BVS (บาท)	18.0	17.9	18.2	18.9	19.8
PBV (เท่า)	0.98	0.99	0.97	0.93	0.89
EV/EBITDA	5.9	7.1	6.6	5.8	5.2

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

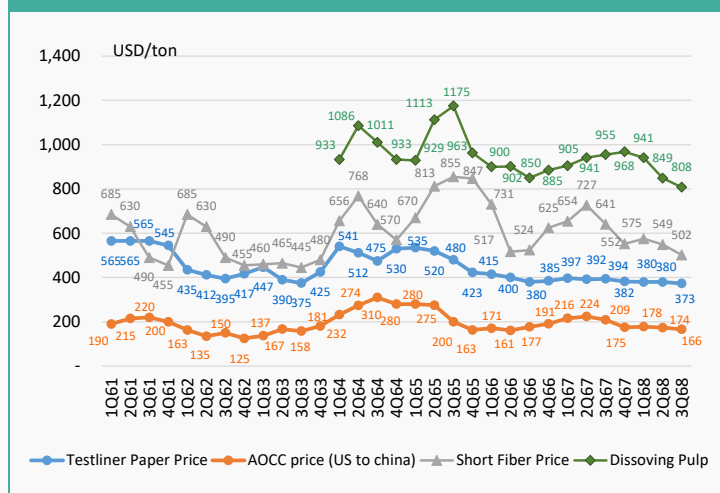
คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

คาด 3Q68 กำไรจากการดำเนินงาน 959 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 66%YoY

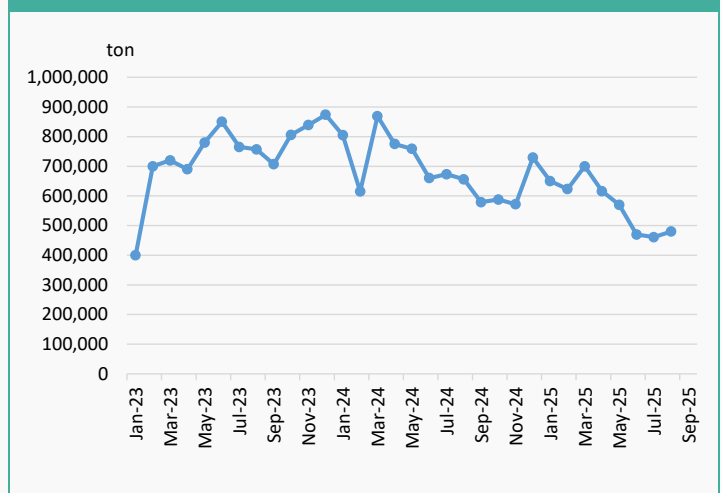
ภาพรวมผลประกอบการ 3Q68 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิที่ 959 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 66%YoY จากฐานกำไรที่ต่ำมากในปีก่อน แต่ลดลง 5% เทียบกับ 2Q68 โดย SCGP ยังคงรักษาโมเมนตัมในการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรได้ในระดับสูงต่อเนื่อง มีอัตราการใช้กำลังการผลิตราว 90% ใกล้เคียงกับงวด 2Q68 บ่งชี้ว่าการเร่งผลิตสินค้าของประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียนช่วง 2Q68 ก่อนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯจะมีผลบังคับใช้ หรือ “Front Loading” ไม่ได้มี impact อย่างที่เคยกังวล เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ของ SCGP ผลิตเพื่อรองรับการบริโภคภายในประเทศ นอกจากนี้ SCGP ยังได้รับผลบวกจากการย้ายฐานการผลิตของโรงงานในประเทศจีนเข้ามาในประเทศไทย ทำให้ SCGP มียอดขายบรรจุภัณฑ์ในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้ามากขึ้น รวมถึงการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมอีก 30% ใน Duy Tan Plastics ซึ่งประกอบธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดคงรูปตั้งแต่เดือน มิ.ย. 68 ปัจจัยที่กดดันให้ผลประกอบการ 3Q68 ออกมาต่ำกว่างวด 2Q68 มาจากปัจจัยด้านราคายาเป็นหลัก เนื่องจากสภาพเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ฟื้นตัวช้า รวมถึงเศรษฐกิจจีนที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้ากับสหรัฐฯ ทำให้จีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียนลงอย่างมีนัยสำคัญ ตั้งแต่เดือน มิ.ย. 68 เป็นต้นมา ส่งผลให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ (Testliner Paper Price) ในภูมิภาคอาเซียนปรับตัวลดลง 2%QoQ นอกจากนี้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซีย ก็ได้รับผลกระทบค่อนข้างรุนแรงจากภาวะอุปทานล้นตลาดที่เกิดขึ้น เนื่องจากโรงงานผลิตกระดาษในอินโดนีเซียพึ่งพิงการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปประเทศจีนเป็นหลักบวกกับคู่แข่งอันดับ 1 คือ APP ได้เปิดโรงงานใหม่กำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน (กระดาษบรรจุภัณฑ์ 7 แสนตัน + โรงผลิตกล่อง 3 แสนตัน) ในเดือน ก.ค. 68 และมีการดัมพ์ราคาสินค้าเกรดต่ำออกมาสู่ตลาด ทำให้บริษัทลูกของ SCGP ในอินโดนีเซียคือ Fajar ต้องปรับลดราคาลงมาแข่งขันเพื่อรักษาส่วนแบ่งการตลาด จึงมีความเป็นไปได้ว่า Fajar จะมีผลขาดทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q68 แม้ยังคงรักษา EBITDA เป็นบวกได้ก็ตาม ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Business) ถูกกดดันหนักจากราคาเยื่อใยสั้น (Short Fiber Pulp) และเยื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) ที่ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงเมื่อเทียบกับงวด 2Q68

ราคาผลิตภัณฑ์กระดาษและเยื่อกระดาษ



ที่มา : SCGP

ปริมาณการนำเข้า CONTAINER BORAD ของจีน



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ลุ้นทำกำไรสูงสุดของปีใน 4Q68

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SCGP จะกลับมาทำกำไรเติบโตแบบ QoQ ได้อีกครั้งใน 4Q68 เพราะเป็นช่วงเทศกาลจับจ่ายใช้สอย ทำให้มีการเร่งผลิตสินค้าสะสมสต็อกตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาส 3 ถึงกลางไตรมาส 4 และปีนี้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่าง มาตรการ “คนละครึ่งพลัส” มาช่วยหนุนการอุปโภคบริโภคในประเทศเพิ่มเติม หลายประเทศก็ใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายด้วยการลดดอกเบี้ยนโยบาย ส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในเวียดนามเติบโตได้ดี

ตามภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศ นอกจากนี้แรงกดดันด้านราคายาเริ่มผ่อนคลายลง โดยราคา Short Fiber และ Dissolving Pulp ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปในเดือน ส.ค 68 ส่วนราคาระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซียก็น่าจะปรับเพิ่มขึ้นได้ หลังโรงงานใหม่ของ APP ผ่านช่วง Commissioning เครื่องจักร ทำให้มีสินค้าเกรดต่ำที่ป้อนป่วนราคาตลาดออกมาน้อยลง ในขณะที่ Fajar จะได้รับผลบวกจากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หลังนำเงินเพิ่มทุนจำนวน 8,000 ล้านบาท ไปชำระคืนหนี้ ตั้งแต่เดือน ก.ค 68 ส่งผลดอกเบี้ยจ่ายลดลงประมาณ 500 ล้านบาท/ปี รวมถึงโอกาสการเพิ่ม Integration Level ด้วยการทำดีลซื้อกิจการโรงกลั่นในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มเติม และมีการเพิ่มปริมาณส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปทวีปอเมริกา ซึ่งมีราคายาสูงกว่าราคาในประเทศอินโดนีเซียมากขึ้น

กำไรปีนี้หายห่วง แต่ปี 2569 เริ่มเห็น Downside Risk ของประมาณการ

หาก SCGP ทำกำไร 3Q68 ได้ตามที่คาด จะทำให้กำไร 9M68 คิดเป็นสัดส่วน 74% ของประมาณการกำไรทั้งปี โดยงวด 4Q68 คาดจะเป็นไตรมาสที่ SCGP ทำกำไรสูงสุดของปี ฝ่ายวิจัยจึงคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิมที่ 3,873 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเริ่มมองเห็น Downside Risk ต่อประมาณการกำไรปี 2569 ที่อาจถูกปรับลง จากเดิมที่คาดไว้ว่า SCGP จะเติบโตก้าวกระโดด 43%YoY มาอยู่ที่ 5,536 ล้านบาท ปัจจัยสำคัญมาจากความล่าช้าในการพลิกฟื้น Fajar ให้กับมาทำกำไรได้อีกครั้ง จากเดิมที่ผู้บริหาร SCGP เคยตั้งเป้าไว้ว่าภายใน 4Q68 เนื่องจากแรงกดดันของราคาระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซียที่ตกต่ำยาวนานกว่าที่คาด ฝ่ายวิจัยยังคงให้น้ำหนักลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ได้ที่ 25.00 บาท

ESG

Environment (E)

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

Social (S)

- มีการกำหนดเป้าหมายด้านสุขภาพและความปลอดภัย รวมถึงการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนและการพัฒนาและมีส่วนร่วมกับชุมชนที่ชัดเจนโดยมีแนวทางในการดำเนินงานและวัดผลที่เป็นรูปธรรมที่ชัดเจน

Governance (G)

- กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงจรรยาบรรณเอสซีจี แพลกเจจิ่ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือ บรรษัทภิบาลเอสซีจี แพลกเจจิ่ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

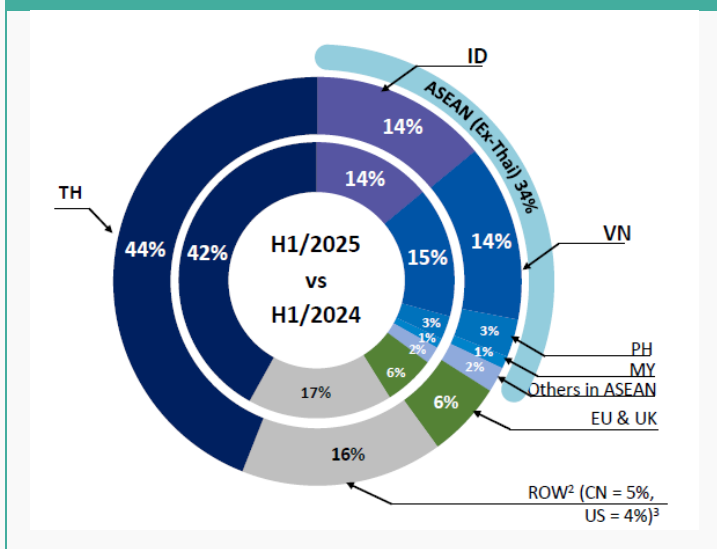
ESG Comment: ผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ของ SCGP ทำจากกระดาษจึงเป็นวัสดุที่สามารถ RECYCLE ได้ จึงตอบโจทย์ TREND ของโลกมุ่งสู่สินค้ารักษ์โลก นอกจากนี้ SCGP ยังมีความมุ่งมั่นในการใช้เชื้อเพลิงทดแทน แทนการใช้ถ่านหินซึ่งจะส่งผลบวกในแง่ต้นทุนการผลิตที่ลดลงและสร้างภาพลักษณ์องค์กรให้ดีขึ้น

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F	%QoQ	%YoY	9M68F	9M67	%YoY
ยอดขาย	33,948	34,235	33,370	31,231	32,209	31,557	31,324	-1%	-6%	95,090	101,553	-6%
กำไรขั้นต้น	6,802	6,121	5,184	4,296	5,798	5,737	5,295	-8%	2%	16,830	18,106	-7%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,294	-4,120	-4,140	-3,764	-4,046	-3,950	-3,821	-3%	-8%	-11,817	-12,554	-6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-523	-611	-628	-667	-645	-654	-550	-16%	-12%	-1,849	-1,762	5%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,686	1,479	677	34	916	993	959	-3%	42%	2,868	3,842	-25%
กำไรสุทธิ	1,725	1,454	577	-57	900	1,010	959	-5%	66%	2,869	3,756	-24%
รายการพิเศษ	39	-25	-100	-91	-16	17	0			1	-86	
EPS (บาท/หุ้น)	0.40	0.34	0.13	-0.01	0.21	0.24	0.22	-5%	66%	0.67	0.87	-24%
Gross Margin	20.0%	17.9%	15.5%	13.8%	18.0%	18.2%	16.9%			17.7%	17.8%	
SG&A/Sale	12.7%	12.0%	12.4%	12.1%	12.6%	12.5%	12.2%			12.4%	12.4%	

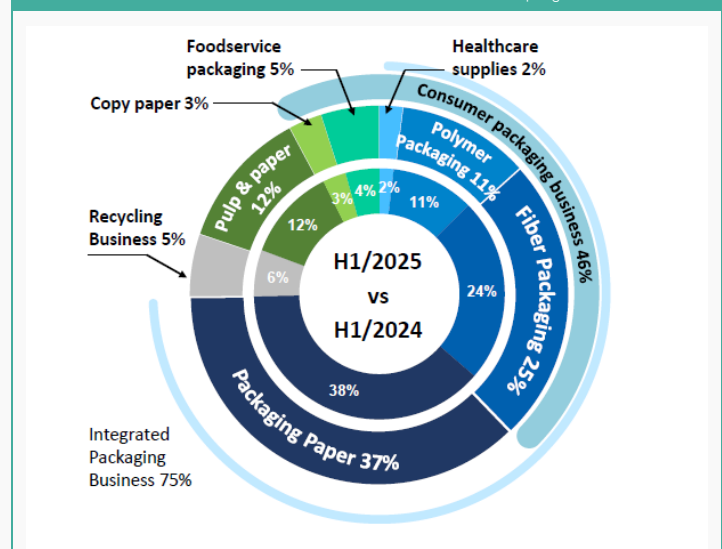
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้ของ SCGP แยกตามประเทศ



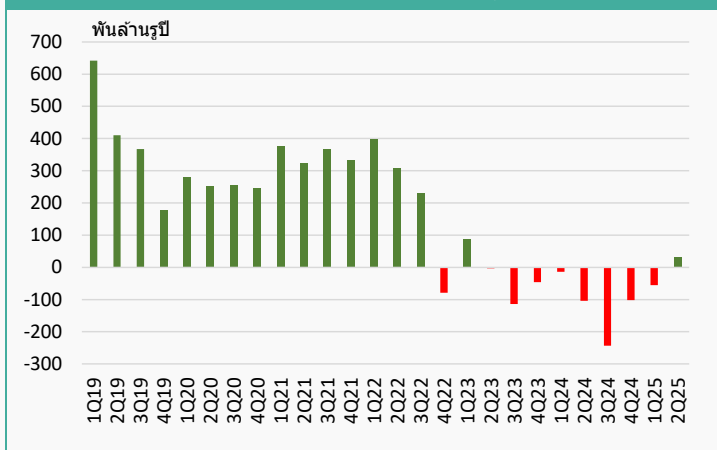
ที่มา : SCGP

โครงสร้างรายได้ของ SCGP แยกตามกลุ่มลูกค้า



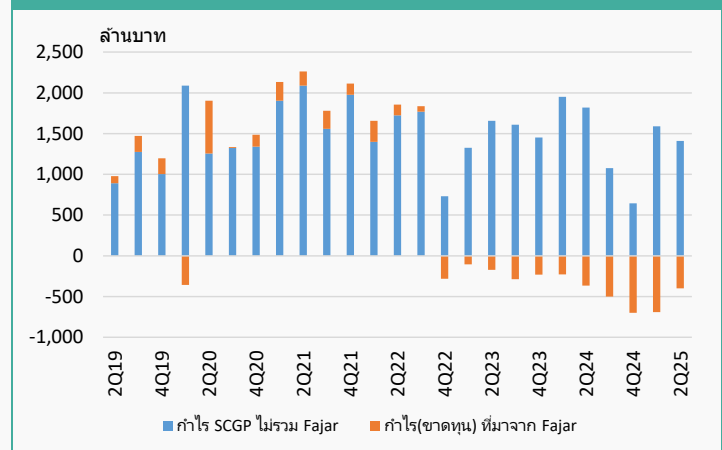
ที่มา : SCGP

EBITDA รายไตรมาสของ Fajar



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไรรายไตรมาสของ SCGP และ FAJAR



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	132,784	145,633	158,131	171,428
ต้นทุนขาย	110,381	122,058	131,848	142,702
กำไรขั้นต้น	22,403	23,575	26,284	28,727
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,318	17,038	17,758	18,511
ดอกเบี้ยจ่าย	2,429	2,885	2,885	2,885
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	995	1,092	1,186	1,286
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,552	4,849	6,931	8,722
ภาษีเงินได้	825	897	1,282	1,614
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-28	-79	-113	-142
รายการพิเศษอื่น ๆ	-211	0	0	0
กำไรสุทธิ	3,699	3,873	5,536	6,966
กำไรจากการดำเนินงาน	3,910	3,873	5,536	6,966
EPS	0.86	0.90	1.29	1.62

การเติบโตของยอดขาย	2.6%	9.7%	8.6%	8.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-24.3%	-1.0%	42.9%	25.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.9%	16.2%	16.6%	16.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.9%	2.7%	3.5%	4.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
ยอดขาย	33,370	31,231	32,209	31,557
ต้นทุนขาย	28,186	26,935	26,411	25,820
กำไรขั้นต้น	5,184	4,296	5,798	5,737
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,140	3,764	4,046	3,950
ดอกเบี้ยจ่าย	628	667	645	654
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	230	153	259	285
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	557	-63	1,362	1,387
ภาษีเงินได้	65	-77	303	283
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	85	-70	-160	-94
รายการพิเศษอื่น ๆ	101	118	18	65
กำไรสุทธิ	577	-57	900	1,010
กำไรจากการดำเนินงาน	677	34	916	993
Norm EPS	0.22	0.01	0.29	0.32

ยอดขาย (QoQ)	-2.5%	-6.4%	3.1%	-2.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-15.3%	-17.1%	35.0%	-1.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-54.2%	-95.0%	2594.1%	8.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.98	1.02	1.04	1.09
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.59	0.62	0.62	0.65
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.64	5.71	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.98	7.30	7.30	7.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.47	8.20	8.20	8.20
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.22	1.25	1.23	1.20
Net Gearing	0.55	0.56	0.55	0.53
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.9%	2.0%	2.8%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.8%	5.0%	6.9%	8.4%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	3,727	3,952	5,649	7,108
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	19,203	15,605	18,672	21,394
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,259	9,859	10,459	11,059
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	262	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-522	-1,318	-2,309	-2,493
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,754	12,492	13,799	15,674
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-485	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-5,387	-12,000	-12,000	-12,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-510	-12,000	-12,000	-12,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	10,796	3,000	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,329	-2,361	-2,576	-3,220
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-13,181	639	-2,576	-3,220
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	62	1,131	-777	454

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,849	10,980	10,203	10,657
ลูกหนี้การค้า	23,551	25,486	27,673	30,000
สินค้าคงเหลือ	19,027	19,952	21,664	23,486
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	443	291	316	343
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	91,014	93,155	94,696	95,638
สินทรัพย์รวม	188,580	194,804	199,717	205,527
เจ้าหนี้การค้า	15,678	17,767	19,292	20,914
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,293	3,637	3,753	3,852
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	36,632	36,632	36,632	36,632
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	12,761	15,761	15,761	15,761
หนี้สินรวม	93,293	97,926	99,767	101,688
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	21,532	21,532	21,532	21,532
กำไรสะสม	59,600	61,112	64,072	67,819
ส่วนของผู้ถือหุ้น	76,678	78,190	81,151	84,897

ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	18,608	18,687	18,800	18,942
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	188,580	194,804	199,717	205,527

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	100,229	109,157	118,611	128,577
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	25,327	27,860	30,646	33,710
รายได้ธุรกิจ Recycle	8,206	8,616	8,875	9,141
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	17.0%	16.6%	17.0%	17.3%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	17.0%	14.0%	14.0%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย	16.9%	16.2%	16.6%	16.8%
SG&A/Sale	12.3%	11.7%	11.2%	10.8%
Effective tax rate	18.1%	18.5%	18.5%	18.5%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส