

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

แว่วนทุกครั้งที่ตัวเลขเศรษฐกิจจีนแย้

ราคาหุ้น SCGP ปรับลดลงแรงทุกครั้ง หากจีนเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจออกมาแย้ โดยฝ่ายวิจัยพบค่าสหสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้น SCGP กับ PMI ภาคการผลิตของจีนสูงถึง 0.65 และพบความสัมพันธ์อย่างมากระหว่างราคาหุ้น SCGP กับบริษัท Packaging Paper รายใหญ่ของจีนอย่าง Nine Dragon และ Lee & Man ขณะที่ผลประกอบการของ SCGP พ้นตัวเร็วกว่า Nine Dragon และ Lee & Man มาก

ทิศทางผลประกอบการที่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งในช่วง 2H66 สนับสนุนจากต้นทุนการผลิตที่ลดลง และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น สวนทางกับราคาหุ้นที่ลดลงจาก Sentiment เชิงลบเกี่ยวกับตัวเลขเศรษฐกิจจีน มองเป็นโอกาสเข้าลงทุน ฝ่ายวิจัยยังคงแนะนำ Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ได้ที่ 52.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,294	5,801	6,072	7,216	9,365
Norm Profit	7,444	5,768	5,804	7,216	9,365
EPS (บาท)	1.93	1.35	1.41	1.68	2.18
DPS (บาท)	0.65	0.60	0.65	0.75	0.90
Norm PER (เท่า)	20.1	28.7	27.4	23.1	17.8
Dividend Yield (%)	1.68%	1.55%	1.68%	1.94%	2.32%
BVS (บาท)	22.6	22.6	23.4	24.3	25.6
PBV (เท่า)	1.72	1.71	1.66	1.59	1.51
EV/EBITDA	9.9	9.8	9.0	7.9	6.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



7 กันยายน 2566

SCGP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	38.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	52.00
Upside (%)	34.19
Dividend yield (%)	1.68

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.41	1.42	0%
2567F	1.68	1.73	-3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	60.69
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	65.98
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

ราคาหุ้น SCGP อ่อนไหวมากต่อข้อมูลเศรษฐกิจจีน

ราคาหุ้น SCGP ปรับตัวลดลงแรงวานนี้เกือบ 5% หลังมีการเปิดเผยข้อมูลดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการเดือน สค. ของจีน ออกมาที่ 51.8 จุด ลดลงจากเดือน กค. ที่ 54.1 จุด และถือเป็นการลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 8 เดือน ทำให้เกิดความกังวลว่าการอุปโภค-บริโภคในประเทศจีน ซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์จะลดลง และไม่ใช่ครั้งแรกที่ราคาหุ้น SCGP จะมีการตอบสนองเชิงลบต่อตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ออกมาแน่ โดยฝ่ายวิจัยมีการเก็บข้อมูลย้อนหลังตลอดช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา พบว่าราคาหุ้น SCGP จะปรับลงแรงแทบทุกครั้ง เมื่อจีนมีการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจออกมาแย่งกว่าที่ตลาดคาดไว้ ไม่ว่าจะเป็นตัวเลขอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP), ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) และตัวเลขยอดขายค้าปลีก (Retail Sale)

ราคาหุ้น SCGP เมื่อจีนประกาศตัวเลขเศรษฐกิจต่ำกว่าคาด

วันที่ประกาศตัวเลขสำคัญทางเศรษฐกิจจีน	%Change ราคาหุ้น SCGP หลังประกาศตัวเลขสำคัญทางเศรษฐกิจจีน		Event	ตัวเลขสำคัญทางเศรษฐกิจจีน			หมายเหตุ
	1 วัน	2 วัน		Actual	Forecast	Previous	
31/05/2023	-1.88%	-2.50%	Official Service PMI (May)	54.5	54.9	56.4	ต่ำกว่าคาด
05/07/2023	-2.01%	-6.04%	Caixin Service PMI (Jun)	53.9	56.2	57.1	ต่ำกว่าคาด
16/07/2023	-0.63%	-1.27%	GDP 2Q66	6.30%	7.30%	4.50%	ต่ำกว่าคาด
			Retail Sales (Jun)	3.10%	3.20%	12.70%	ต่ำกว่าคาด
14/08/2023	-3.85%	-5.13%	Retail Sales (Jul)	2.50%	4.50%	3.10%	ต่ำกว่าคาด
05/09/2023	-0.61%	-5.52%	Caixin Service PMI (Aug)	51.8	53.6	54.1	ต่ำกว่าคาด

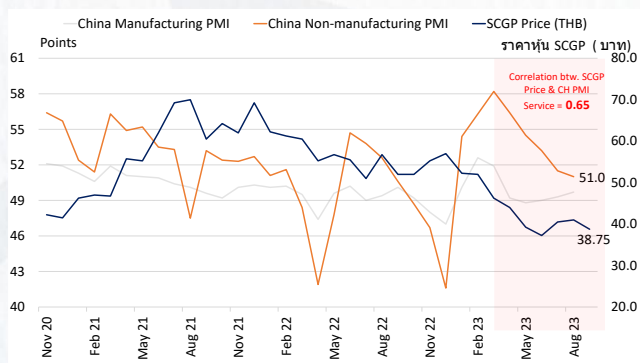
หมายเหตุ: ตัวหนา หมายถึง วันหยุดทำการของตลาดหุ้นไทย ฝ่ายวิจัยฯ จึงคำนวณ %Change ของราคาหุ้น SCGP ในวันถัดไป

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

หากนำราคาหุ้น SCGP มาคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) กับดัชนี PMI ภาคการผลิตของจีนในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา พบว่ามีค่าสูงถึง 0.65 ซึ่งยิ่งค่า r เข้าใกล้ 1 หมายความว่าราคาหุ้น SCGP จะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับดัชนี PMI ภาคการผลิตของจีน นอกจากนี้ราคาหุ้น SCGP ยังมีความสัมพันธ์กับยอดขายค้าปลีก (Retail Sale) ของจีน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.38 เหตุผลคือภาคบริการเป็นส่วนที่มีความเกี่ยวข้องกับการอุปโภค-บริโภคของประชาชน เชื่อมโยงมาถึงความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ในประเทศจีนและประเทศต่างๆที่ส่งออกสินค้าไปสู่ประเทศจีนที่น่าจะได้รับผลกระทบตามไปด้วย หากเศรษฐกิจจีนออกมาแน่

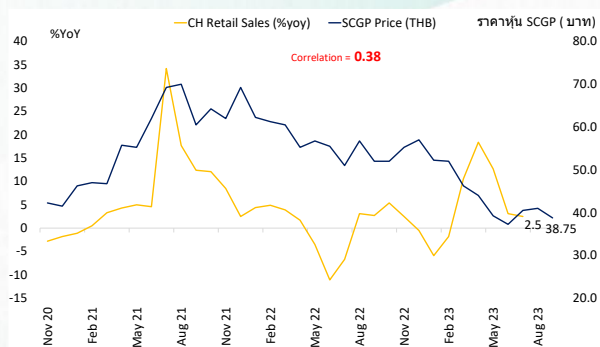
EQUITY TALK

ราคาหุ้น SCGP และดัชนี PMI ของจีน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

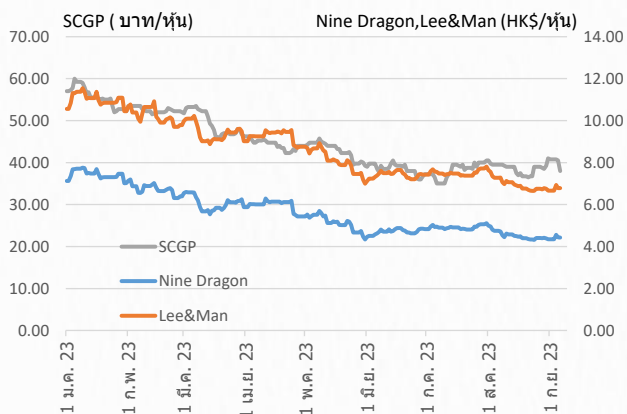
ราคาหุ้น SCGP และ RETAIL SALE ของจีน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

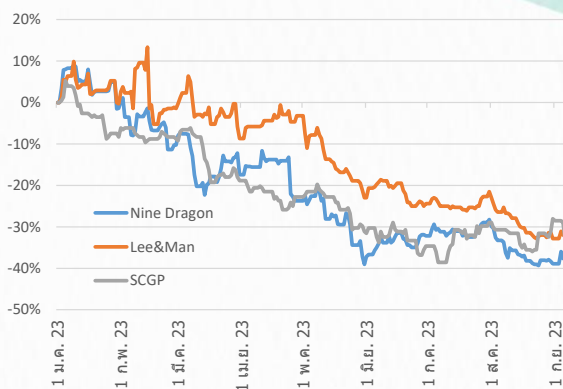
นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยพบว่าราคาหุ้น SCGP ยังมีความสัมพันธ์อย่างมากกับราคาหุ้นของบริษัท Nine Dragon และบริษัท Lee & Man ซึ่งเป็นผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ของจีน โดยตั้งแต่ต้นปี 2566-ปัจจุบัน ราคาหุ้น SCGP, Nine Dragon และ Lee & Man ปรับตัวลดลงมาแล้วประมาณ 35% ยิ่งสะท้อนให้เห็นถึงมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อ SCGP ว่าเป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจจีนมากไม่ต่างกับบริษัทจีนอย่าง Nine Dragon และ Lee & Man

ราคาหุ้น SCGP ,Nine Dragon และ Lee & Man



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

% YTD SCGP, Nine Dragon, Lee & Man



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

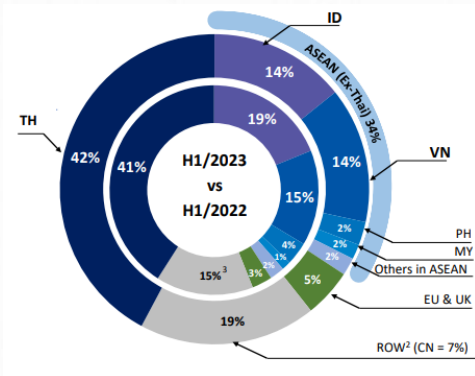
อย่างไรก็ตาม หากวิเคราะห์ถึงโครงสร้างรายได้ของ SCGP ในช่วง 1H66 จะพบว่า SCGP มีสัดส่วนรายได้จากการขายสินค้าในประเทศจีนเพียง 7% ของรายได้รวม หลักๆเป็นการส่งออก Packaging Paper จากโรงงานในประเทศไทย เวียดนาม และอินโดนีเซีย ไปประเทศจีน ซึ่งตัวเลขการนำเข้า Packaging Paper ของจีน เดือน ก.ค 66 อยู่ที่ 765,000 ตัน กลับมาใกล้เคียงกับช่วงก่อนที่จีนจะมีการประกาศล็อก

EQUITY TALK

ดาวนั ณะที่รายได้หลักของ SCGP มาจากยอดขายในกลุ่มประเทศอาเซียนและประเทศไทย คิดเป็นสัดส่วนรวมกันสูงถึง 76% ของยอดขายทั้งหมด

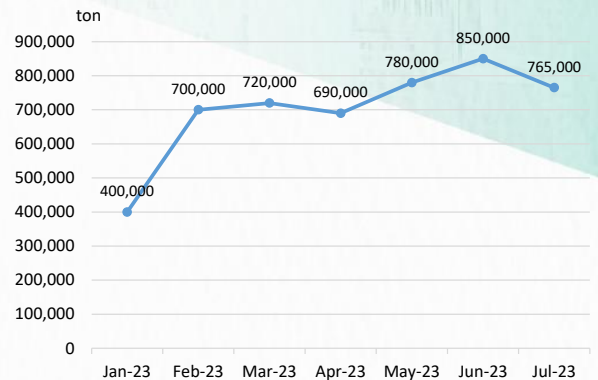
แม้ว่ายอดขายเกือบ 40% ของ SCGP จะมาจากการขาย Packaging Paper ซึ่งถือเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่ได้รับอิทธิพลด้านราคาค่อนข้างมากจากเศรษฐกิจจีน อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาผลประกอบการของ SCGP ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาเปรียบเทียบกับผลประกอบการของ Nine Dragon และบริษัท Lee & Man ที่มีความเกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจจีนโดยตรง จะพบว่า SCGP มีผลประกอบการที่ฟื้นตัวได้เร็วกว่า และมีความผันผวนของ EBITDA margin น้อยกว่าอย่างเห็นได้ชัด ทั้งนี้เนื่องจาก SCGP มีสัดส่วนรายได้หลักอยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ได้รับผลบวกจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว และมีสัดส่วนรายได้มากกว่า 70% เป็นสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการอุปโภค-บริโภคในประเทศ อีกทั้ง SCGP ยังมีผลิตภัณฑ์หลากหลายครอบคลุมทั้งบรรจุภัณฑ์กระดาษ บรรจุภัณฑ์พลาสติก บรรจุภัณฑ์อาหาร เยื่อกระดาษ และลงลึกไปถึงธุรกิจต้นน้ำได้แก่ ธุรกิจรีไซเคิล

สัดส่วนรายได้แยกตามประเทศปลายทางของ SCGP



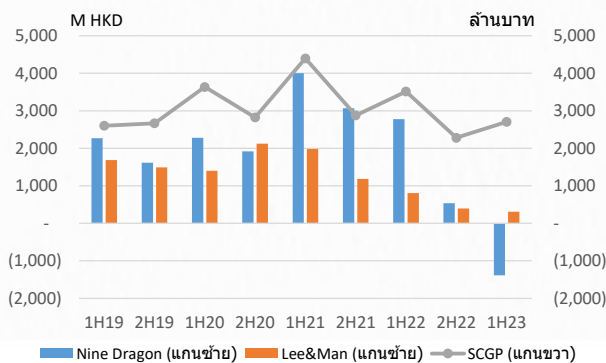
ที่มา: SCGP

ปริมาณการนำเข้า Packaging Paper ของจีน



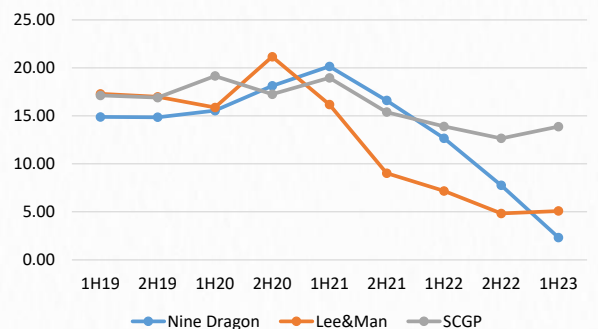
ที่มา: SCGP

กำไรสุทธิ SCGP, Nine Dragon, Lee & Man



ที่มา: BLOOMBERG

% EBITDA Margin SCGP, Nine Dragon, Lee & Man



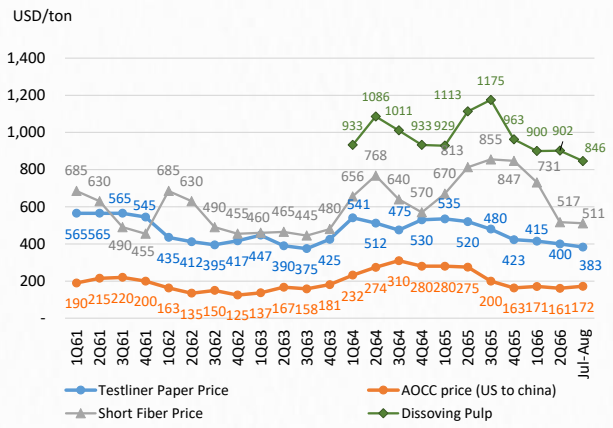
ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ผลประกอบการครึ่งปีหลังฟื้นตัวต่อเนื่อง

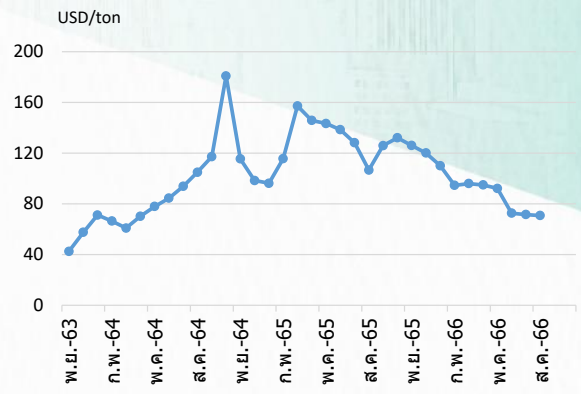
ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าทิศทางผลประกอบการช่วงครึ่งปีหลังของ SCGP น่าทำได้ดีกว่าช่วงครึ่งปีแรก แรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากต้นทุนการผลิตที่ลดลง ไม่ว่าจะเป็น ต้นทุนเศษกระดาษ ต้นทุนพลังงานทั้งถ่านหิน ค่าไฟฟ้า และต้นทุนค่าขนส่ง โดย SCGP มีระยะเวลาการหมุนเวียนของวัตถุดิบประมาณ 3 เดือน ส่งผลให้ต้นทุนเศษกระดาษที่ปรับตัวลดลงแรงตั้งแต่เดือน มี.ค 66 จะส่งผลบวกอย่างเต็มที่ในงวด 3Q66 เป็นต้นไป เช่นเดียวกับถ่านหินเกรด IC13 ที่ส่วนใหญ่ SCGP จะซื้อในราคา Spot มีราคาปรับตัวลดลงอย่างชัดเจนตั้งแต่เดือน พ.ค 66 รวมไปถึงความประหยัดขนาดจากการใช้กำลังการผลิตโรงงาน Packaging Paper ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น เปรียบเทียบกับช่วง 2Q66 ที่ SCGP มียอดขาย Packaging Paper เพียง 9.2 แสนตัน จากระดับปกติที่ทำได้ประมาณ 1 ล้านตัน/ไตรมาส ส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบจากวันหยุดยาวเทศกาลฮารีรายอ ในอินโดนีเซีย

ราคาผลิตภัณฑ์และเศษกระดาษในเอเชีย



ที่มา: SCGP

ราคาถ่านหิน IC13 (อินโดนีเซีย)



ที่มา: ARGUS

ส่วนการฟื้นตัวของยอดขายยังเห็นโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่อง สนับสนุนด้วยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาเซียน โดยเฉพาะไทยและเวียดนามที่มีจุดเด่นเรื่องอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว ช่วยให้เกิดเงินหมุนเวียนในระบบและทำให้เกิดการอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้น อีกทั้งประเทศเวียดนามยังมีการลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ลงจาก 10% เหลือ 8% ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค 2566 ถึงสิ้นปี 2566 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ด้านราคาผลิตภัณฑ์ แม้เห็นการอ่อนตัวของราคา Testliner Paper ที่ใช้เป็น Benchmark ของราคาส่งออก Packaging Paper ลงมาอยู่ที่ระดับ 380-390 USD/ton ในช่วงระหว่างเดือน กค.-สค. 66 แต่ราคาขาย Packaging Paper โดยเฉลี่ยของ SCGP จะสูงกว่าราคา Testliner Paper ในตลาดประมาณ 35% ขณะที่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์กระดาษและธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติกซึ่งคิดเป็น 36% ของยอดขายทั้งหมด มี

EQUITY TALK

ความเสถียรของราคามากกว่า Packaging paper เพราะเป็นขายให้กับลูกค้าหลากหลาย Segment และ SCGP มีความสามารถในการปรับราคาสินค้าให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ง่ายกว่า เนื่องจากการขายสินค้าพร้อมบริการ ส่วนสายธุรกิจ Fibrous Chain ซึ่งคิดเป็น 19% ของยอดขายทั้งหมดของ SCGP ยังได้รับผลบวกจากราคา Dissolving Pulp ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และยอดขายผลิตภัณฑ์อาหาร (Foodservice packaging) ที่เพิ่มขึ้นจากทุกหน่วยผลิตทั้งโรงงานในไทย มาเลเซีย และเวียดนาม โดยเฉพาะโรงงาน Go Pak ในเวียดนาม ที่ผลิตบรรจุภัณฑ์อาหารส่งออกไปยังทวีปยุโรปเป็นหลัก ได้ประโยชน์จากค่าขนส่งที่ลดลงมาก ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน

ยังเชื่อมั่นในพื้นฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง แนะนำ Outperform

ทิศทางผลประกอบการที่คาดหวังจะเห็นการกลับมาเติบโตอีกครั้งในช่วง 2H66 สนับสนุนจากต้นทุนการผลิตที่ลดลง และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น ส่วนทางกับราคาหุ้นที่ลดลงจาก Sentiment ซึ่งลบเกี่ยวกับตัวเลขเศรษฐกิจจีน มองเป็นโอกาสเข้าลงทุน ฝ่ายวิจัยยังคงแนะนำ Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ได้ที่ 52.00 บาท

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 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	35,144	36,634	37,982	37,943	33,509	33,729	32,216	-4%	-15%	65,945	74,616	-12%
กำไรขั้นต้น	5,169	6,288	6,679	6,425	4,884	5,948	5,866	-1%	-12%	11,814	12,968	-9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,311	-3,990	-4,202	-4,077	-3,770	-4,220	-3,754	-11%	-11%	-7,974	-8,192	-3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-329	-286	-311	-404	-467	-497	-510	3%	64%	-1,007	-597	69%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,358	1,722	1,906	1,512	628	1,182	1,439	22%	-25%	2,621	3,628	-28%
กำไรสุทธิ	2,116	1,658	1,856	1,837	449	1,220	1,485	22%	-20%	2,705	3,514	-23%
รายการพิเศษ	758	-64	-50	325	-179	38	46	19%	N/A	84	-114	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.49	0.39	0.43	0.43	0.10	0.28	0.35	22%	-20%	0.63	0.82	-23%
Gross Margin	14.7%	17.2%	17.6%	16.9%	14.6%	17.6%	18.2%			17.9%	17.4%	
SG&A/Sale	9.4%	10.9%	11.1%	10.7%	11.3%	12.5%	11.7%			12.1%	11.0%	
Net Gearing	0.30	0.29	0.29	0.32	0.31	0.29	0.33			0.31	0.30	
Book Value/Share (บาท)	22.56	22.40	23.00	23.72	22.64	22.73	18.24			22.64	22.56	

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	140,214	155,457	172,348
ต้นทุนขาย	121,791	114,996	127,869	141,497
กำไรขั้นต้น	24,277	25,218	27,588	30,850
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,039	16,265	17,060	17,709
ดอกเบี้ยจ่าย	1,468	2,007	1,843	1,843
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,322	843	1,478	1,911
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,289	8,076	10,233	13,280
ภาษีเงินได้	1,550	1,526	1,842	2,390
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-939	-478	-1,175	-1,525
รายการพิเศษอื่น ๆ	143	268	0	0
กำไรสุทธิ	5,801	6,072	7,216	9,365
กำไรจากการดำเนินงาน	5,768	5,804	7,216	9,365
EPS	1.35	1.41	1.68	2.18
การเติบโตของยอดขาย	17.6%	-4.0%	10.9%	10.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-22.5%	0.6%	24.3%	29.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.1%	4.6%	5.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	37,943	33,509	33,729	32,216
ต้นทุนขาย	31,518	28,625	27,780	26,350
กำไรขั้นต้น	6,425	4,884	5,948	5,866
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,077	3,770	4,220	3,754
ดอกเบี้ยจ่าย	404	467	497	510
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	422	342	232	161
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,634	569	1,600	1,883
ภาษีเงินได้	470	223	296	305
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-327	103	-84	-94
รายการพิเศษอื่น ๆ	-235	413	-153	-115
กำไรสุทธิ	1,837	449	1,220	1,485
กำไรจากการดำเนินงาน	1,512	628	1,182	1,439
Norm EPS	0.48	0.20	0.38	0.46
ยอดขาย (QoQ)	-0.1%	-11.7%	0.7%	-4.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-3.8%	-24.0%	21.8%	-1.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-20.7%	-58.5%	88.2%	21.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.80	1.78	1.71	1.67
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.99	1.07	1.00	0.95
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	0.82	0.86	0.84
Net Gearing	0.31	0.31	0.35	0.35
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.9%	3.0%	3.3%	4.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	6.1%	7.0%	8.7%

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	6,550	8,391	10,889
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,327	20,201	23,824	28,419
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,699	10,599	11,749	12,749
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ	-120	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-202	2,788	-910	-2,439
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	17,234	19,937	19,231	21,199
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-7,070	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-6,695	-18,000	-23,000	-20,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,119	-18,000	-23,000	-20,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-17,253	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,612	-2,790	-3,220	-3,864
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-11,602	2,210	1,780	-3,864
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,513	4,147	-1,989	-2,664
งบดุล				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	9,966	14,112	12,123	9,459
ลูกหนี้การค้า				
	24,067	25,940	27,205	30,161
สินค้าคงเหลือ				
	23,281	22,434	24,096	25,852
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	462	280	311	345
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	94,585	101,986	113,237	120,488
สินทรัพย์รวม				
	197,280	209,369	221,740	231,242
เจ้าหนี้การค้า				
	14,282	17,527	19,432	21,543
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	884	769	863	1,028
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	18,313	18,313	18,313	18,313
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	16,371	16,371	16,371	16,371
หนี้สินรวม				
	74,313	82,643	89,843	92,319
ทุนที่ชำระแล้ว				
	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
	55,722	59,003	63,000	68,501
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	97,200	100,481	104,478	109,979
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	25,766	26,244	27,419	28,944
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	197,280	209,369	221,740	231,242
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	117,524	106,227	118,751	132,665
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
	26,928	25,487	28,035	30,839
รายได้ธุรกิจ Recycle				
	4,576	8,500	8,670	8,843
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	15.9%	17.5%	17.5%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
	15.8%	15.0%	15.0%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย				
	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
SG&A/Sale				
	11.0%	11.0%	10.3%	10.1%
Effective tax rate				
	18.7%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส