

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจอาเซียน

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 1,725 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42%QoQ ดีกว่าคาด 8% ผลประกอบการฟื้นตัวตามภาคการบริโภคในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ดีขึ้น ส่งผลบวกต่อธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร ขณะที่ธุรกิจ Fibrous Chain มีปัจจัยหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากปัญหาด้านอุปทานตั้งตัวที่เกิดขึ้นในภูมิภาค

ราคาหุ้นปรับขึ้น 17% นับจากต้นเดือน เม.ย ส่วนทาง SET index ที่ปรับลง 1% ในช่วงเวลาเดียวกันตอรับความคาดหวังเชิงบวกต่อกำไร 1Q67 ที่ฟื้นตัว แม้ทิศทางผลประกอบการยังดูดีใน 2Q67 แต่ก็น่าจะลดลง QoQ อีกทั้งดีลการซื้อหุ้น Fajar เพิ่ม จะกดดันกำไรช่วงครึ่งปีหลัง ลดน้ำหนักการลงทุนจาก Outperform เป็น Neutral ประเมินราคาเหมาะสมที่ 45.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 30 เท่า

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)	24.6	27.2	22.4	17.5	15.3
Dividend Yield (%)	1.80%	1.65%	1.80%	2.26%	2.71%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.9	20.0	21.3
PBV (เท่า)	1.47	1.85	1.76	1.66	1.56
EV/EBITDA	8.6	9.7	8.1	5.7	5.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 26.75 บาท
 แนวต้าน : 35.00/39.50 บาท

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

🕒 24 เมษายน 2567

SCGP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	33.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	45.00
Upside (%)	35.34
Dividend yield (%)	1.94

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.49	1.41	5%
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 รัตนกิจนถ, CISA, CFA

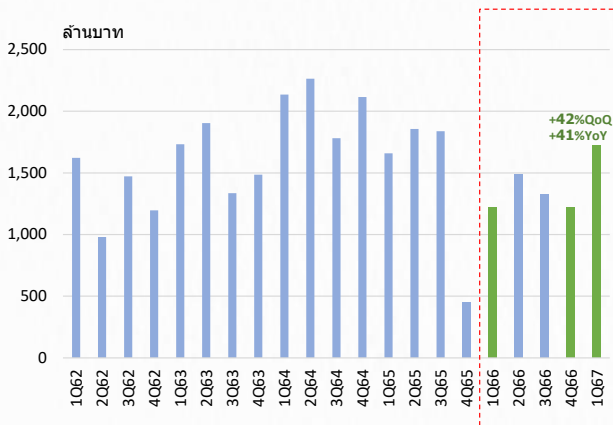
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 1,725 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42%QoQ

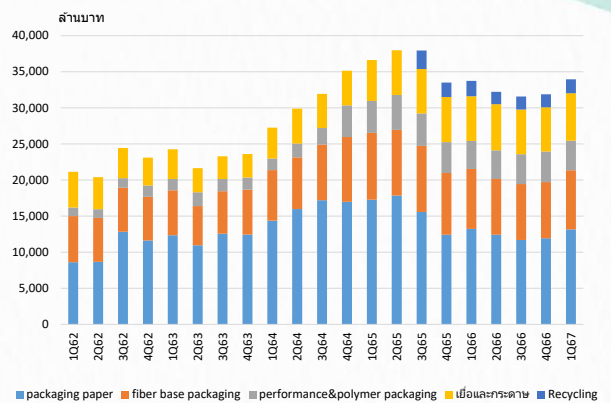
งวด 1Q67 SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1,725 ล้านบาท (+42%QoQ,+41%YoY) สูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 8% ผลประกอบการฟื้นตัวได้ดีทั้งสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ครบวงจรและธุรกิจเยื่อและกระดาษ โดยธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรในกลุ่มประเทศ เอเชียได้รับผลบวกจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นตามภาคการท่องเที่ยวที่ เติบโตและภาคการส่งออกที่ดีขึ้นโดยเฉพาะในประเทศไทยและเวียดนาม ขณะที่ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรในประเทศอินโดนีเซีย ฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อยจากจุดต่ำสุด ในงวด 4Q66 โดย Fajar ซึ่งเป็นบริษัทลูกในประเทศอินโดนีเซียที่ SCGP ถือหุ้น 55.24% มีผลขาดทุน 411 ล้านบาท เปรียบเทียบกับงวด 4Q66 ที่ Fajar มีผล ขาดทุน 420 ล้านบาท สำหรับธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Chain) ซึ่งคิดเป็น สัดส่วนประมาณ 20% ของยอดขายรวม ได้รับผลบวกจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ เพิ่มขึ้นทั้ง Short Fiber Pulp และ Dissolving Pulp ซึ่งเกิดจากความไม่สมดุลของ Demand-Supply เนื่องจากผู้ผลิตเยื่อกระดาษรายใหญ่ของโลกซึ่งส่วนใหญ่ของ ในทวีปอเมริกาใต้ ประสบปัญหาด้าน Operation ทำให้ระดับ Inventory ในตลาด ลดลงและมีการส่งออกมาสู่อุภูมิภาคเอเชียน้อยลง ขณะที่ความต้องการใช้เยื่อ กระดาษโดยรวมยังเติบโตได้ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอเมริกา

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



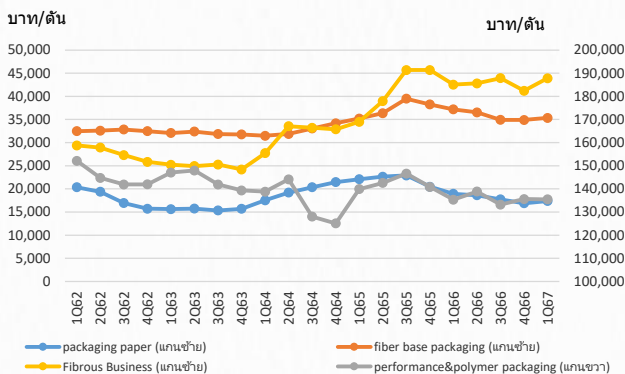
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

งวด 1Q67 SCGP มียอดขายรวม 33,948 ล้านบาท (+6%QoQ,+1%YoY) ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนมาจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ไตรมาสนี้ SCGP มีปริมาณการขาย Packaging Paper รวม 1.05 ล้านตัน นับเป็นครั้งแรก ในรอบ 7 ไตรมาส ที่ SCGP มีปริมาณการขายสูงเกินกว่า 1 ล้านตัน เนื่องจาก ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทยที่ได้รับผลบวกจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ เพิ่มขึ้นตามภาคการท่องเที่ยวที่เติบโตและการส่งออกในกลุ่มสินค้าอาหารกระป๋อง

EQUITY TALK

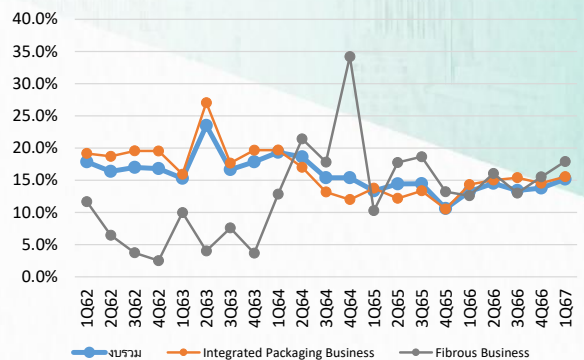
อาหารแช่แข็ง ผลไม้สด และอาหารสัตว์ที่อยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในเวียดนามก็เติบโตได้ดีเช่นกัน ซึ่งเป็นผลบวกจากการลดลงของอัตราเงินเฟ้อทั่วโลก ส่วนธุรกิจอินโดนีเซีย (Fajar) แม้จะมีปริมาณการขาย Packaging Paper ในประเทศเพิ่มขึ้น 2%QoQ แต่ก็ยังมีปริมาณการส่งออกลดลง 18%QoQ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากช่วงเทศกาลตรุษจีน ส่งผลให้ Fajar มีปริมาณการขายรวมลดลง 4%QoQ อยู่ที่ 3.44 แสนตัน ขณะที่ราคาขายผลิตภัณฑ์ในสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรส่วนใหญ่ปรับตัวสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็น Packaging paper และ Fiber base Packaging ทำให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) มียอดขายเพิ่มขึ้น 6%QoQ อยู่ที่ 25,549 ล้านบาท ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษ มียอดขายเพิ่มขึ้น 7%QoQ อยู่ที่ 7,027 ล้านบาท ปัจจัยสำคัญมาจากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นทั้ง Short Fiber Pulp และ Dissolving Pulp อีกทั้งยังมียอดขายกระดาษสูงขึ้นจากการส่งออกกระดาษที่มีคุณสมบัติพิเศษไปยังประเทศอินเดีย และยอดขายกระดาษพิมพ์เขียนในประเทศที่เพิ่มขึ้น

ราคาขายแยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

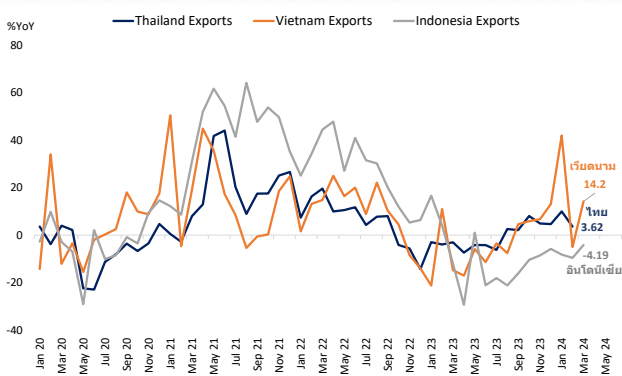
อัตรากำไรโดยเฉลี่ยไตรมาสนี้ปรับตัวดีขึ้น โดยมี EBITDA margin เฉลี่ยอยู่ที่ 15.17% เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงวด 4Q66 ที่ทำได้ 13.76% โดย EBITDA margin ของธุรกิจ Integrated Packaging Business เพิ่มขึ้นจาก 14.55% ใน 4Q66 มาอยู่ที่ 15.55% เกิดจากความประหยัดต่อขนาดที่มีมากขึ้น และการบริหารต้นทุนวัตถุดิบที่ทำได้ดี โดย SCGP เพิ่มสัดส่วนการใช้เศษกระดาษในประเทศที่มีต้นทุนต่ำกว่าเศษกระดาษนำเข้ามากขึ้น ส่วนธุรกิจ Fibrous Business มีอัตรา EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 17.90% เทียบกับงวด 4Q66 ที่ทำได้ 15.52% เกิดจากราคาเยื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) และเยื่อใยสั้น (Short Fiber Pulp) ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างชัดเจน

EQUITY TALK

ปัจจัยแวดล้อมโดยรวมยังเอื้อต่อ SCGP ในงวด 2Q67

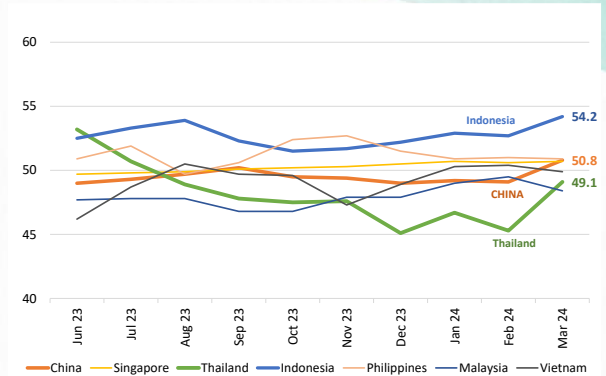
สัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศส่วนใหญ่ในกลุ่มอาเซียนยังมีอย่างต่อเนื่อง วัลจากตัวเลขดัชนีภาคการผลิต (ดัชนี PMI) ที่ปรับตัวสูงขึ้น ปัจจัยสนับสนุนมาจากธุรกิจท่องเที่ยวที่เติบโต และการออกมาตราการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพิ่มการจับจ่ายใช้สอยภายในประเทศ รวมไปถึงตัวเลขการส่งออกที่ยาวตัว แม้ว่าในช่วง 2Q67 ประเทศไทยจะมีเทศกาลวันหยุดยาวสงกรานต์ ซึ่งจะกระทบต่อภาคการผลิตอยู่บ้าง แต่ความต้องการบรรจุภัณฑ์ก็น่าจะได้รับการชดเชยจากภาคการท่องเที่ยวที่เติบโตและความต้องการสินค้าประเภทอาหารและเครื่องดื่มที่เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับประเทศอินโดนีเซียที่มีวันหยุดยาวในเทศกาล ฮัลลัฟตรี หลังเดือนรอมฎอน แม้จะกระทบต่อภาคการผลิตในประเทศ แต่ก็ได้รับการชดเชยบางส่วนจากยอดการส่งออก Packaging Paper ไปประเทศจีนที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ประเทศเวียดนามที่มีวันหยุดยาวในเทศกาลเต็ดใน 1Q67 จะเห็นกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มากขึ้นใน 2Q67 สำหรับจีนซึ่งเป็นประเทศผู้นำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ที่สุดของโลก ส่วนใหญ่นำเข้ามาจากประเทศในกลุ่มอาเซียน ก็มีแนวโน้มเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีขึ้นเช่นกัน

การส่งออกของประเทศไทย เวียดนาม อินโดนีเซีย



ที่มา: Bloomberg

ดัชนีภาคการผลิต (PMI) ของอาเซียนและจีน



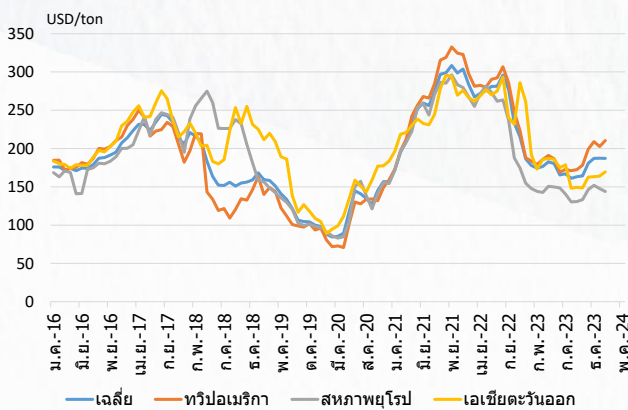
ที่มา: Bloomberg

ด้านต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานในงวด 2Q67 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อ SCGP มากนัก แม้ว่าต้นทุนเศษกระดาษนำเข้าจากอเมริกา (AOCC) จะมีทิศทางปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ความได้เปรียบของ SCGP ที่มีเครื่องจักรในการจัดหาวัตถุดิบได้หลายแหล่ง จึงมีการเพิ่มสัดส่วนการซื้อวัตถุดิบเศษกระดาษในประเทศมากขึ้น จากเดิมที่ใช้เศษกระดาษในประเทศ 55% เพิ่มเป็น 60-70% โดยที่ราคาเศษกระดาษในประเทศค่อนข้างทรงตัว อีกทั้ง SCGP ยังมีสต็อกวัตถุดิบต้นทุนเก่าอีกเกือบ 3 เดือน ทำให้ SCGP แทบไม่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนเศษกระดาษที่

EQUITY TALK

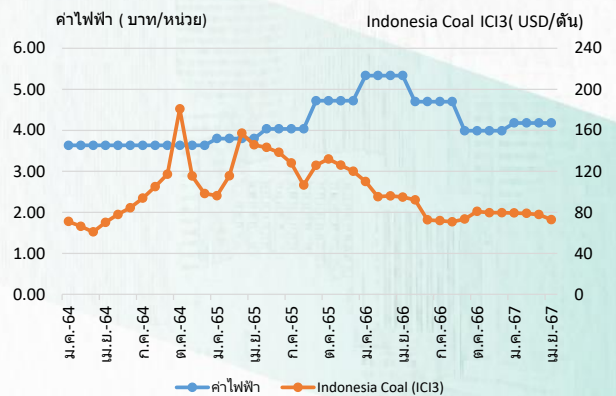
เพิ่มขึ้น ในส่วนของต้นทุนพลังงานค่อนข้างทรงตัว โดยต้นทุนค่าไฟฟ้าซึ่งคิดเป็น 2% ของต้นทุนขายทรงตัวในระดับเดียวกับ 1Q67 ส่วนต้นทุนถ่านหินซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 6% ของต้นทุนขาย มีแนวโน้มปรับตัวลดลงค่อนข้างชัดเจนตั้งแต่กลางเดือน เม.ย 67 อย่างไรก็ตามในงวด 2Q67 ธุรกิจ Fibrous Chain จะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน ฟินิกซ์ พัลพ แอนด์ เพเพอร์ ที่ขอนแก่น ที่ถูกเลื่อนมาจากงวด 1Q67 เป็นเวลา 2 สัปดาห์ คาดจะมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้นประมาณ 100 ล้านบาท ส่งผลให้ธุรกิจ Fibrous Chain น่าจะมีกำไรลดลงเมื่อเทียบกับ 1Q67

ราคานำเข้าเศษกระดาษจากภูมิภาคต่างๆของไทย



ที่มา: สำนักงานปลัดกระทรวงพาณิชย์

ราคากำหนด IC13 และค่าไฟฟ้าในประเทศ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

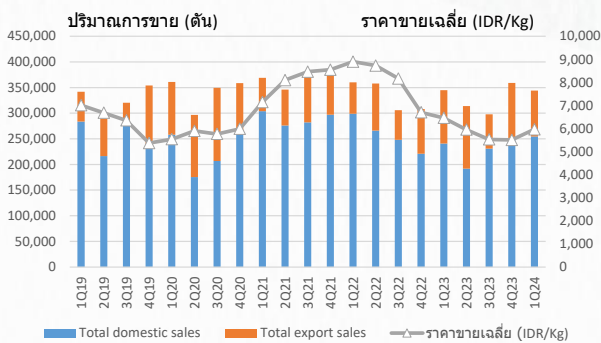
SCGP เตรียมเข้าซื้อหุ้น Fajar อีก 44.48% เดือน มิ.ย. นี้

ประเด็นที่ตลาดน่าจะให้น้ำหนักในช่วง 2-3 เดือนข้างหน้า คือคิลที่ SCGP จะใช้สิทธิ์เข้าซื้อหุ้น Fajar ส่วนที่เหลืออีก 44.48% จากผู้ถือหุ้นเดิม ช่วงปลายเดือน มิ.ย 67 โดยคาดธุรกรรมการซื้อหุ้นทั้งหมดจะแล้วเสร็จภายในวันที่ 27 ส.ค 67 ภายใต้เงื่อนไขที่ SCGP เคยตกลงกับผู้ถือหุ้นเดิมตั้งแต่การเข้ามาซื้อหุ้น 55.22% ในปี 2562 โดยจะใช้เงินลงทุนอีก 23,204 ล้านบาท ปัจจุบัน SCGP อยู่ระหว่างการหาพันธมิตรทางธุรกิจเข้ามาร่วมถือหุ้นบางส่วนใน Fajar เพื่อเสริมสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจร่วมกันในอนาคตและลดภาระทางการเงิน แต่ภายใต้สถานการณ์ที่ Fajar ยังมีผลขาดทุน การหาพันธมิตรเข้ามาซื้อหุ้น Fajar ในราคาที่เหมาะสมอาจไม่ใช่เรื่องง่าย จึงมีความเป็นไปได้สูงที่ SCGP จะต้องใช้สิทธิ์ในการซื้อหุ้นทั้งหมดแต่เพียงผู้เดียว ซึ่ง SCGP จะต้องมีการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมราว 1.5 หมื่นล้านบาท บวกกับเงินสดในมืออีก 8 พันล้านบาท ในการซื้อหุ้น Fajar ครั้งนี้ ส่งผลให้ SCGP มีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 510 ล้านบาทต่อปี (อ้างอิงจากดอกเบี้ยหุ้นกู้ปัจจุบันของ SCGP ที่ 3.40%) รวมไปถึงต้องแบกรับผลขาดทุนของ Fajar เพิ่มขึ้นตามสัดส่วน

EQUITY TALK

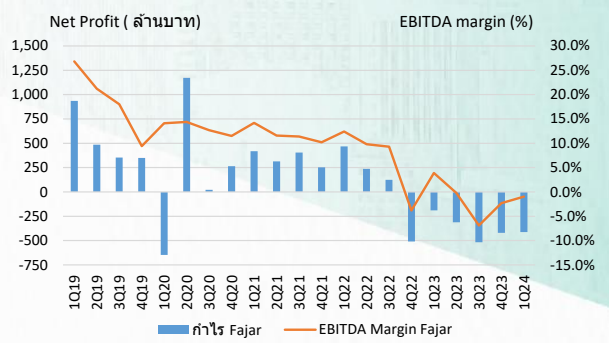
การถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว โดยปี 2566 Fajar มีขนาดทุนสุทธิ 1,385 ล้านบาท ขณะที่งวด 1Q67 ขนาดทุนสุทธิ 411 ล้านบาท ทั้งนี้ SCGP ยังคงมีแผนที่จะหาพันธมิตรเข้ามาซื้อหุ้น Fajar บางส่วน ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นใน 1-2 ปีข้างหน้า แม้ในระยะสั้น การถือหุ้น Fajar เพิ่มขึ้น จะส่งผลต่อผลประโยชน์ของ SCGP แต่ในระยะยาวการลงทุนใน Fajar ก็น่าจะสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ SCGP เพราะประเทศอินโดนีเซียถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงมาก จากจำนวนประชากรที่มีกว่า 280 ล้านคน มากเป็นอันดับ 4 ของโลก ซึ่งประชากรส่วนใหญ่เป็นวัยหนุ่มสาวและเป็นประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติจำนวนมากที่ดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติ ปัจจุบันอินโดนีเซียมีขนาดผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) สูงสุดเป็นอันดับ 1 ในอาเซียน เป็นอันดับที่ 16 ของโลก และคาดว่าจะขยับขึ้นเป็นอันดับ 4 ของโลก ในปี ค.ศ. 2050

ปริมาณการจำหน่ายและราคาขายสินค้าของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ข่าวดีเรื่องงบผ่านไป ลดน้ำหนักลงทุนเป็น Neutral

ราคาหุ้นปรับขึ้น 17% นับจากต้นเดือน เม.ย ส่วนทาง SET index ที่ปรับลง 1% ในช่วงเวลาเดียวกันตอรับผลประโยชน์ของ 1Q67 ที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างโดดเด่น แม้ทิศทางผลประโยชน์ยังคงดูดีใน 2Q67 แต่ก็ที่น่าจะลดลงเมื่อเทียบกับ 1Q67 จากผลกระทบด้านฤดูกาลและการหยุดซ่อมบำรุงของโรงงาน พีนิคซ์ พัลพ แอนด์ เพเพอร์ นอกจากนี้การซื้อหุ้น Fajar เพิ่ม จะกดดันกำไรช่วงครึ่งปีหลัง ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้เท่าเดิมที่ 6,382 ล้านบาท แม้ว่ากำไร 1Q67 จะคิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรทั้งปีก็ตาม ในเชิงกลยุทธ์ลดน้ำหนักการลงทุนจาก Outperform เป็น Neutral ประเมินราคาเหมาะสมที่ 45.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 30 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 และรวบรวมไว้ในคู่มือจริยธรรมกับกบาลเอสซีจี แพลกเกจจิ้ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

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

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	37,943	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	6%	1%	129,398	146,068	-11%
กำไรขั้นต้น	6,425	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	19%	14%	23,124	24,277	-5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,077	-3,770	-4,220	-3,754	-3,824	-3,886	-4,294	11%	2%	-15,684	-16,039	-2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-404	-467	-497	-510	-496	-516	-523	1%	5%	-2,020	-1,468	38%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,512	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	39%	43%	5,146	5,768	-11%
กำไรสุทธิ	1,837	449	1,220	1,485	1,324	1,219	1,725	42%	41%	5,248	5,801	-10%
รายการพิเศษ	325	-179	38	46	14	4	39	N/A	N/A	102	33	213%
EPS (บาท/หุ้น)	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	42%	41%	1.22	1.35	-10%
Gross Margin	16.9%	14.6%	17.6%	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%			17.9%	16.6%	
SG&A/Sale	10.7%	11.3%	12.5%	11.7%	12.1%	12.2%	12.7%			12.1%	11.0%	
Net Gearing	0.32	0.31	0.29	0.33	0.31	0.31	0.30			0.31	0.31	
Book Value/Share (บาท)	23.72	22.64	22.73	18.24	18.11	18.01	18.36			18.01	22.64	

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 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				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	32,216	31,573	31,881	33,948
ต้นทุนขาย	26,350	25,965	26,179	27,146
กำไรขั้นต้น	5,866	5,608	5,702	6,802
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,754	3,824	3,886	4,294
ดอกเบี้ยจ่าย	510	496	516	523
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	161	325	325	263
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,883	1,538	1,561	2,327
ภาษีเงินได้	305	228	325	483
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-94	15	-18	-119
รายการพิเศษอื่น ๆ	-115	89	100	-54
กำไรสุทธิ	1,485	1,324	1,219	1,725
กำไรจากการดำเนินงาน	1,439	1,310	1,215	1,686
Norm EPS	0.46	0.42	0.39	0.54
ยอดขาย (QoQ)	-4.5%	-2.0%	1.0%	6.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-1.4%	-4.4%	1.7%	19.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	21.7%	-9.0%	-7.3%	38.8%
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 2567-2569 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				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,889	6,476	3,989	3,258
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	23,331	26,069	28,329	30,679
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	19,253	22,345	23,473	24,543
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	507	298	324	351
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,279	110,723	117,268	122,912
สินทรัพย์รวม				
สินทรัพย์รวม	198,561	216,331	223,933	232,426
เจ้าหนี้การค้า				
เจ้าหนี้การค้า	14,808	18,621	20,235	21,913
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23,586	22,981	23,109	23,208
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,996	27,996	27,996	27,996
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	11,124	11,124	11,124	11,124
หนี้สินรวม				
หนี้สินรวม	96,111	109,519	111,462	113,438
ทุนที่ชำระแล้ว				
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	58,446	62,251	67,182	72,648
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	77,322	81,128	86,059	91,525
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,127	25,684	26,413	27,463
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	198,561	216,331	223,933	232,426
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	97,044	110,737	118,338	128,051
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	24,894	29,873	34,354	37,789
รายได้ธุรกิจ Recycle				
รายได้ธุรกิจ Recycle	7,460	8,355	9,191	9,466
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	16.9%	17.5%	17.8%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	8.8%	15.0%	14.5%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย				
Gross margin เฉลี่ย	17.9%	17.7%	17.8%	17.8%
SG&A/Sale				
SG&A/Sale	12.1%	11.1%	10.3%	9.9%
Effective tax rate				
Effective tax rate	17.5%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส