

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

สรุปท้าวเล็กๆ

แนวโน้มกำไร 2Q67 ลดลง 3%YoY กุดตันจากค่าใช้จ่ายในการปิดซ่อมบำรุงโรงงานเยื่อกระดาษที่ขอนแก่นและต้นทุนเศษกระดาษที่เพิ่มขึ้น แต่ยอดขายน่าจะเติบโตได้ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจในอาเซียนฟื้นตัวดีขึ้น ส่งเสริมการบริโภคภายในประเทศและการส่งออก ขณะที่กำไรลดลงค่อนข้างแรงเทียบกับ 1Q67 ตามปัจจัยด้านฤดูกาลที่มีวันหยุดยาวตามเทศกาลในประเทศไทยและอินโดนีเซีย

ภาพรวมธุรกิจไม่มีอะไรน่ากังวล การขยายธุรกิจยังคงเดินหน้าตามแผน แม้ดีลการซื้อหุ้น Fajar เพิ่มขึ้นจะกุดตันผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลัง แต่จะส่งผลกระทบต่อระยะยาว ให้น้ำหนักการลงทุน 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)	23.3	25.8	21.2	16.6	14.5
Dividend Yield (%)	1.90%	1.75%	1.90%	2.38%	2.86%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.9	20.0	21.3
PBV (เท่า)	1.39	1.75	1.67	1.57	1.48
EV/EBITDA	8.2	9.2	7.8	5.4	4.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 27.75/30.50 บาท
 แนวต้าน : 35.25 บาท

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



9 กรกฎาคม 2567

SCGP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	31.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	45.00
Upside (%)	42.86
Dividend yield (%)	1.90

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.49	1.45	3%
2568F	1.90	1.67	14%

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 รัตนกิจภม, CISA, CFA

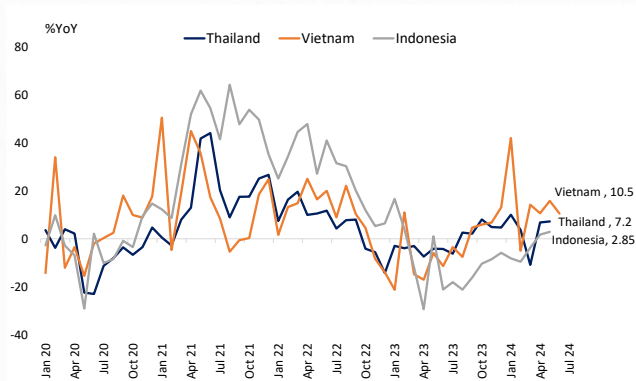
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

ภาค 2Q67 กำไรสุทธิ 1,436 ล้านบาท ลดลง 3%YoY

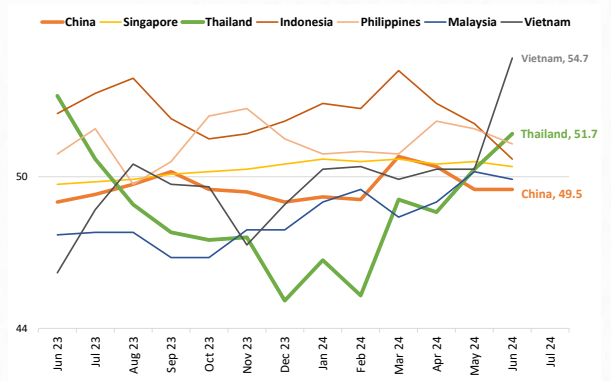
สัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มอาเซียนยังมีอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยหนุนสำคัญมาจากภาคการท่องเที่ยวที่เติบโต การบริโภคในประเทศที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงมูลค่าการส่งออกของหลายประเทศในกลุ่มอาเซียนที่ปรับตัวดีขึ้น ส่งผลบวกต่อปริมาณความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์โดยรวมเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนามที่เห็นการฟื้นตัวชัดเจนที่สุด สำหรับธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Chain) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของยอดขายรวม ไตรมาสนี้มีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน ฟินิกซ์ พัลพ แอนด์ เพเพอร์ ที่ขอนแก่น ซึ่งถูกเลื่อนมาจากงวด 1Q67 เป็นเวลา 2 สัปดาห์ ส่งผลให้มีปริมาณการขายลดลงเทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 แต่ชดเชยได้จากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นทั้ง Short Fiber Pulp เฉลี่ยอยู่ที่ 723 USD/ton (+11%QoQ,+40%YoY) และ Dissolving Pulp เฉลี่ยอยู่ที่ 741 USD/ton (+4%QoQ,+4%YoY) เกิดจากความไม่สมดุลของ Demand-Supply เนื่องจากผู้ผลิตเยื่อกระดาษรายใหญ่ของโลกซึ่งส่วนใหญ่ของในทวีปอเมริกาใต้ประสบปัญหาด้าน Operation ทำให้ระดับ Inventory ในตลาดลดลง จึงคาดการณ์รายได้รวมในงวด 2Q67 ของ SCGP จะทำได้ 34,415 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7%YoY

การส่งออกของประเทศไทย เวียดนาม อินโดนีเซีย



ที่มา: Bloomberg

ดัชนีภาคการผลิต (PMI) ของอาเซียนและจีน



ที่มา: Bloomberg

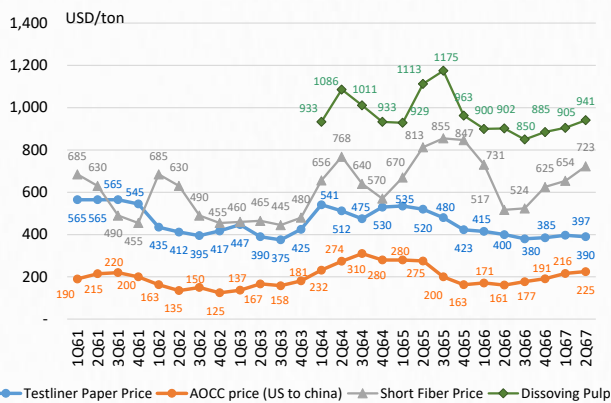
ด้านอัตรากำไร หรือ EBITDA Margin งวด 2Q67 น่าจะปรับลดลงเหลือ 14% เทียบกับงวด 1Q67 ที่มี EBITDA Margin เฉลี่ย 15.2% เกิดจากอัตรากำไรจากการผลิตที่ลดลงของโรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทยและอินโดนีเซีย ซึ่งเป็นฐานการผลิตใหญ่ที่สุดของ SCGP เพราะมีวันหยุดยาวตามเทศกาลสงกรานต์ในไทยและเทศกาลอ์กีลพีตรีในอินโดนีเซีย ส่งผลให้ไม่เกิดความประหยัด

EQUITY TALK

ต่อขนาด นอกจากนี้ต้นทุนเศษกระดาษที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง อ้างอิงจากราคา นำเข้าเศษกระดาษจากอเมริกา (AOCC) ในงวด 2Q67 ที่ปรับตัวขึ้นกว่า 4%QoQ และ 40%YoY แม้ว่า SCGP จะได้รับผลกระทบน้อยกว่าคู่แข่งเพราะมีสัดส่วนการใช้เศษกระดาษในประเทศสูงถึง 55-60% ของปริมาณที่ต้องใช้ทั้งหมด โดยที่ราคา เศษกระดาษในประเทศมีต้นทุนต่ำกว่าเศษกระดาษนำเข้ามาก แต่ต้นทุนเศษ กระดาษที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวก็ยิ่งส่งผลลบต่ออัตรากำไร เพราะการส่งผลต้นทุนที่ เพิ่มขึ้นไปสู่ราคาผลิตภัณฑ์จะมี Lag time ประมาณ 3-6 เดือน ขึ้นอยู่กับกลุ่ม สินค้า นอกจากนี้กิจกรรมการซ่อมบำรุงของโรงงาน พีนิช พัลพ แอนด์ เพเพอร์ ยังทำให้เกิดค่าใช้จ่ายขึ้นประมาณ 100 ล้านบาท

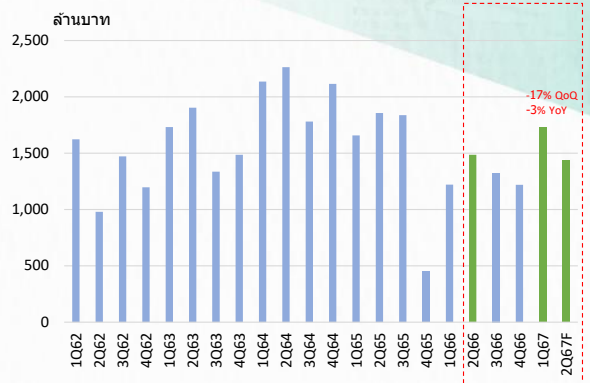
จากปัจจัยข้างต้น ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q67 อยู่ที่ 1,436 ล้านบาท ลดลง 17%QoQ จากปัจจัยด้านฤดูกาลสำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรและ การหยุดซ่อมบำรุงโรงงานในธุรกิจเยื่อและกระดาษ และลดลง 3%YoY จากส่วน ต่างราคาขายและต้นทุนเศษกระดาษที่แคบลง รวมไปถึงค่าใช้จ่ายในการหยุดซ่อม บำรุงโรงงานในธุรกิจเยื่อและกระดาษ

ราคาผลิตภัณฑ์และเศษกระดาษในเอเชีย



ที่มา: SCGP

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

เดินทางขยายกิจการต่อเนื่อง

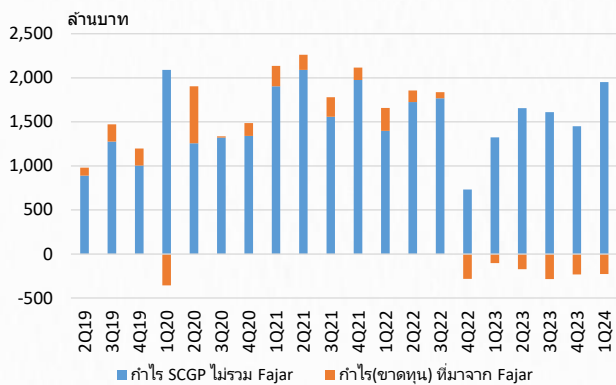
พันธกิจที่ SCGP ต้องการเพิ่มรายได้ 2 เท่าตัว จากปี 2563 ที่ 9.3 หมื่นล้านบาท ขึ้นเป็น 1.8 แสนล้านบาทภายในปี 2568 นำไปสู่การประกาศซื้อกิจการและการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดเมื่อวันที่ 1 ก.ค 67 SCGP ประกาศใช้เงินลงทุน 146.2 ล้านบาท เข้าซื้อหุ้น 90% ในบริษัทวีเอ็ม (ไทยแลนด์) จำกัด หรือ VEM-TH ซึ่งเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนสมรรถนะสูงจากการฉีดขึ้นรูปพอลิเมอร์ สอดคล้องกับกลยุทธ์ของ SCGP ที่ต้องการสร้างการเติบโตในธุรกิจ

EQUITY TALK

บรรจุกักตุน วัสดุอุปกรณ์ทางการแพทย์และอุปกรณ์สำหรับใช้ในห้องปฏิบัติการ และภายในวันที่ 27 ส.ค. 67 SCGP จะใช้เงินลงทุนอีก 23,204 ล้านบาท เข้าซื้อหุ้น Fajar ส่วนที่เหลืออีก 44.48% จากผู้ถือหุ้นเดิม แม้ในระยะสั้นการถือหุ้น Fajar เพิ่มขึ้น จะส่งผลลบต่อผลประโยชน์ประกอบการของ SCGP จากการรับรู้ผลขาดทุนที่มากขึ้นจาก Fajar และการระดมเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นประมาณ 450 ล้านบาท/ปี ตามเงินกู้ยืม แต่ในระยะยาวฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการลงทุนใน Fajar น่าจะสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ SCGP เพราะประเทศอินโดนีเซียถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงมาก จากจำนวนประชากรที่มีกว่า 280 ล้านคน มากเป็นอันดับ 4 ของโลก ซึ่งประชากรส่วนใหญ่เป็นวัยหนุ่มสาวและเป็นประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติจำนวนมากที่ดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติ ปัจจุบันอินโดนีเซียมีขนาดผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) สูงสุดเป็นอันดับ 1 ในอาเซียน เป็นอันดับที่ 16 ของโลก และคาดว่าจะขยับขึ้นเป็นอันดับ 4 ของโลก ในปี ค.ศ. 2050

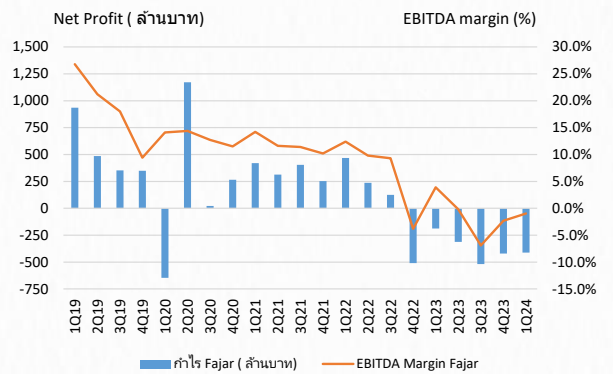
หลังเข้าถือหุ้น 100% ใน Fajar SCGP จะมีอิสระในการบริหารจัดการสายการผลิตโรงงาน Fajar ได้อย่างเต็มที่ สามารถวางแผนผลิตร่วมกับโรงงานอื่นๆของ SCGP ทั้งในประเทศไทย เวียดนาม และฟิลิปปินส์ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด นอกจากนี้ SCGP ยังมีแผนที่จะเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในธุรกิจกล่องกระดาษในประเทศอินโดนีเซียเพื่อเพิ่มระดับการบูรณาการซัพพลายเชน หรือ "Integration Level" จากปัจจุบันที่ธุรกิจอินโดนีเซียของ SCGP มีการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ส่งขายให้กับโรงงานกล่องอยู่ในระดับต่ำเพียง 16% เทียบกับธุรกิจอินโดนีเซียและไทยที่มีระดับ Integration Level อยู่ที่ 52% และ 49% ตามลำดับ ซึ่งการมี Integration Level ที่เพิ่มขึ้น จะช่วยเพิ่มเสถียรภาพให้กับธุรกิจและลดผลกระทบจากราคาส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ผันผวนได้

ผลประกอบการของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลประกอบการของ FAJAR



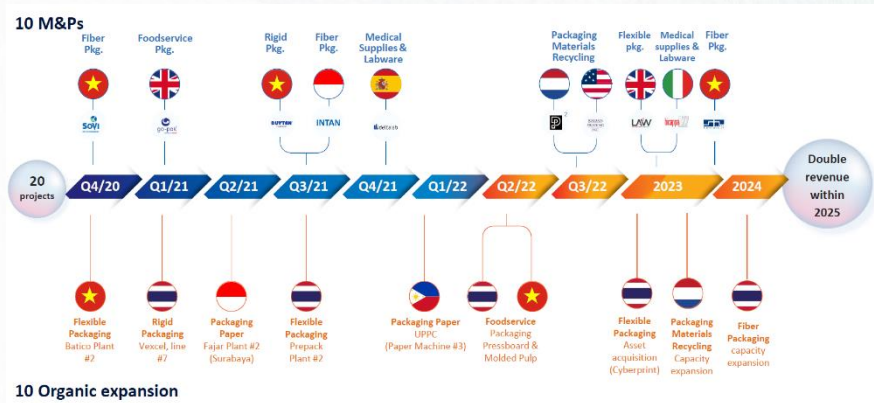
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EQUITY TALK

ระยะสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกเป็นพิเศษ ให้น้ำหนักลงทุน Neutral

แม้แนวโน้มผลประกอบการ 2Q67 จะลดลงทั้ง QoQ และ YoY อีกทั้งการเข้าซื้อหุ้น Fajar เพิ่ม จะกดดันกำไรช่วงครึ่งปีหลัง แต่ปัจจัยแวดล้อมมีผลต่อธุรกิจของ SCGP เริ่มมีสัญญาณในทางบวกมากขึ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะปัจจัยด้าน Demand ที่ฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศอาเซียน อีกทั้งโครงการลดต้นทุนต่างๆที่ SCGP ดำเนินงานจะทยอยส่งผลบวกมากขึ้น รวมไปถึงการขยายกิจการทั้งแบบ Organic Expansion และการเข้าซื้อกิจการ (M&Ps) ที่จะสร้างการเติบโตในระยะยาว ฝ่ายวิจัยยังคงให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสมที่ 45.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 30 เท่า

Key Business Driver



ที่มา: SCGP

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 รวมถึงการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนและการพัฒนาและมีส่วนร่วมด้วยชุมชนที่ชัดเจน โดยมีแนวทางในการดำเนินงานและวัดผลที่เป็นรูปธรรมที่ชัดเจน

มิติด้านธรรมาภิบาล : กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงจรรยาบรรณเอสซีจี แพลกเกจจิ่ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือบรรษัทภิบาลเอสซีจี แพลกเกจจิ่ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

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

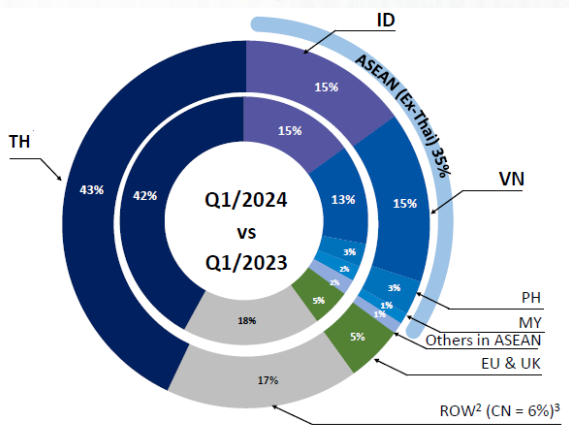
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
ยอดขาย	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,415	1%	7%	68,362	65,945	4%
กำไรขั้นต้น	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,298	-7%	7%	13,100	11,814	11%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,770	-4,220	-3,754	-3,824	-3,886	-4,294	-4,061	-5%	8%	-8,355	-7,974	5%
ดอกเบี้ยจ่าย	-467	-497	-510	-496	-516	-523	-525	0%	3%	-1,048	-1,007	4%
กำไรจากการดำเนินงาน	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,436	-15%	0%	3,122	2,621	19%
กำไรสุทธิ	449	1,220	1,485	1,324	1,219	1,725	1,436	-17%	-3%	3,161	2,705	17%
รายการพิเศษ	-179	38	46	14	4	39	0	N/A	N/A	39	84	-54%
EPS (บาท/หุ้น)	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.33	-17%	-3%	0.74	0.63	17%
Gross Margin	14.6%	17.6%	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%	18.3%			19.2%	17.9%	
SG&A/Sale	11.3%	12.5%	11.7%	12.1%	12.2%	12.7%	11.8%			12.2%	12.1%	

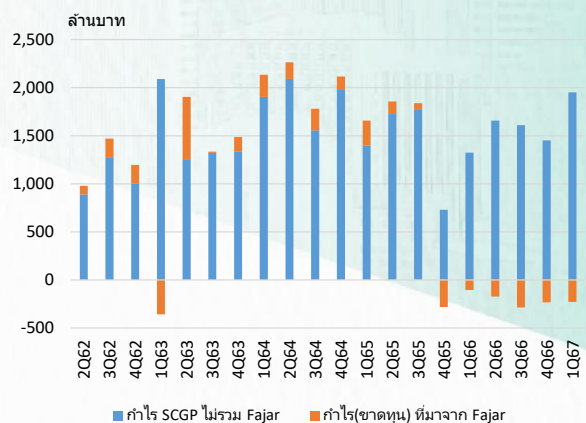
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายแยกตามประเทศงวด 1Q67 ของ 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				
	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 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				
	9,889	6,476	3,989	3,258
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