

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

เข้าสู่จุดเปลี่ยนสำคัญอีกครั้ง

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 1,454 ล้านบาท ลดลง 2%YoY กดดันจากค่าใช้จ่ายในการปิดซ่อมบำรุงโรงงานเยื่อกระดาษที่ขอนแก่นและต้นทุนเศษกระดาษที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การส่งผ่านต้นทุนสู่ราคาสินค้ายังมี Lag time อย่างไรก็ตามเห็นสัญญาณบวกจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น สะท้อนภาพการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มอาเซียน

เข้าสู่จุดเปลี่ยนสำคัญอีกครั้ง จากการเข้าซื้อหุ้น Fajar เพิ่มขึ้น 100% ใน 3Q67 แม้ระยะสั้นส่งผลกระทบต่อกำไรเพราะต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยและผลขาดทุนจาก Fajar มากขึ้น แต่จะส่งผลบวกในระยะยาว หากสามารถพลิกฟื้น Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้เหมือนอดีต 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)	20.7	22.9	18.8	14.7	12.9
Dividend Yield (%)	2.14%	1.96%	2.14%	2.68%	3.21%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.9	20.0	21.3
PBV (เท่า)	1.24	1.55	1.48	1.40	1.31
EV/EBITDA	7.5	8.4	7.1	4.8	4.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 26.50 บาท

แนวต้าน : 30.50/35.25 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่น้อยกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



23 กรกฎาคม 2567

SCGP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	28.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	45.00
Upside (%)	60.71
Dividend yield (%)	2.14

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.49	1.44	3%
2568F	1.90	1.64	16%

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 รัตนกิจนถ, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

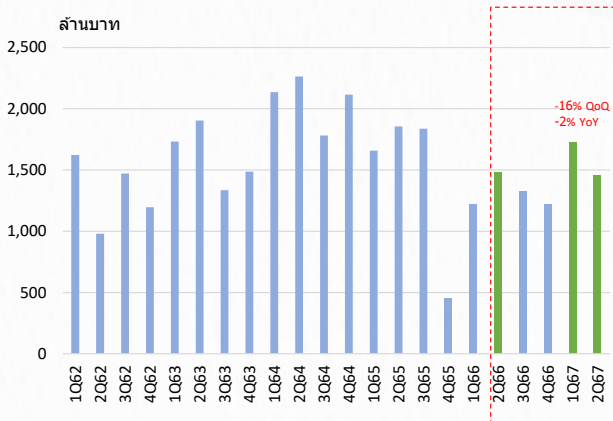
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 1,454 ล้านบาท ลดลง 2%YoY

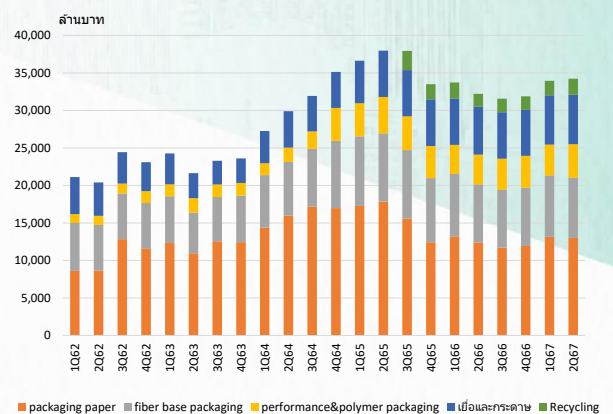
งวด 2Q67 SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1,454 ล้านบาท (-16%QoQ,-2%YoY) ไกลเคียงคาด ผลประกอบการปรับตัวลงเทียบกับงวด 1Q67 เป็นผลกระทบด้านฤดูกาลที่เดือน เมษายน มีวันหยุดยาวตามเทศกาลในประเทศไทยและอินโดนีเซีย ส่งผลให้โรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทยและอินโดนีเซียซึ่งเป็นฐานการผลิตที่ใหญ่ที่สุดของ SCGP มีอัตราการใช้กำลังการผลิตลดลง ทำให้ไม่เกิดความไม่ประหยัดต่อขนาด นอกจากนี้ต้นทุนเศษกระดาษปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยการส่งผ่านต้นทุนไปสู่ราคาผลิตภัณฑ์จะมี Lag time ประมาณ 3-6 เดือน จึงกระทบต่ออัตรากำไรของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร ขณะที่ธุรกิจเยื่อและกระดาษ แม้จะมีปัจจัยบวกจากราคาเยื่อกระดาษที่สูงขึ้น แต่ก็มีภาระหยุดซ่อมบำรุงโรงงาน พีนิคซ์ พลว แอนด์ เพลพอร์ ที่ขอนแก่น ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายขึ้นประมาณ 100 ล้านบาท

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



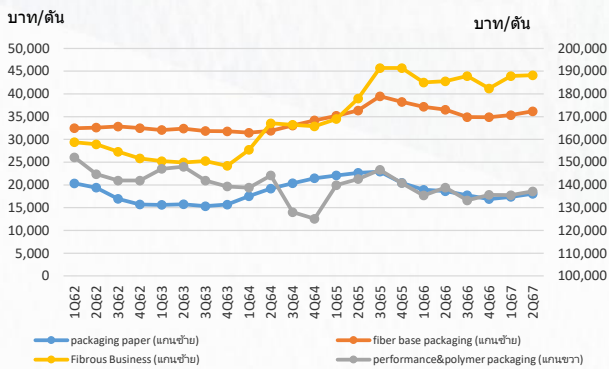
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

งวด 2Q67 SCGP มียอดขายรวม 34,235 ล้านบาท (+1%QoQ,+6%YoY) ยอดขายที่เพิ่มขึ้นมาจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ไตรมาสนี้ SCGP มีปริมาณการขาย Packaging Paper รวม 990,000 ตัน เพิ่มขึ้น 8%YoY การเติบโตมาจากโรงงานในประเทศไทยและเวียดนาม ส่วนโรงงานในอินโดนีเซีย (Fajar) มีปริมาณการขายรวม 296,000 ตัน (-14%QoQ,-6%YoY) เนื่องจากโรงงาน Fajar พึ่งพิงการส่งออกไปประเทศจีนสัดส่วนสูงถึง 30% ของปริมาณการขายทั้งหมด ในขณะที่โรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทยและเวียดนาม มีสัดส่วนการส่งออกไปประเทศจีนไม่ถึง 10% ทำให้ Fajar ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของคู่แข่งในประเทศจีน ส่งผลให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในจีนอยู่ในระดับต่ำ Fajar จึงเลือกที่จะส่งออกน้อยลง ส่วนบรรจุภัณฑ์ที่

EQUITY TALK

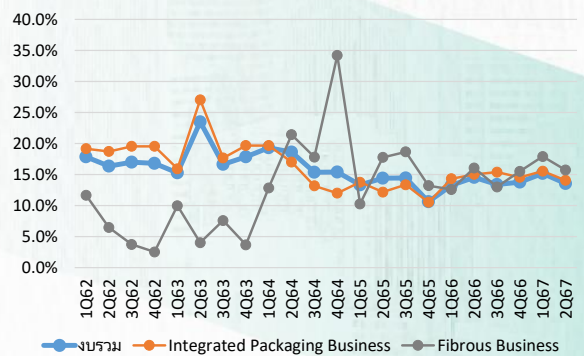
ท่าจากกระดาษและพลาสติกมียอดขายเพิ่มขึ้น 7%YoY อยู่ที่ 12,485 ล้านบาท สอดคล้องกับการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มอาเซียนที่มีปัจจัยขับเคลื่อนมาจากภาคการส่งออก การบริโภคในประเทศ และภาคการท่องเที่ยวที่เติบโต ทำให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) มียอดขายรวมเพิ่มขึ้น 6%YoY อยู่ที่ 25,494 ล้านบาท ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษมียอดขาย 6,606 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3%YoY แม้ว่าไตรมาสนี้จะมีการหยุดซ่อมบำรุงก็ตาม ปัจจัยสำคัญมาจากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นทั้ง Short Fiber Pulp และ Dissolving Pulp และความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์อาหารปรับตัวสูงขึ้น

ราคาขายแยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตรากำไรโดยเฉลี่ยไตรมาสนี้ปรับตัวลงเทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 โดยมี EBITDA margin เฉลี่ยอยู่ที่ 13.5% เทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 ที่ทำได้ 14.5% และ 15.2% ตามลำดับ โดย EBITDA margin ธุรกิจ Integrated Packaging Business ทำได้ 14.1% เทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 ที่ทำได้ 15.0% และ 15.6% ตามลำดับ เกิดจากต้นทุนเศษกระดาษที่ปรับตัวสูงขึ้น อ้างอิงจากราคานำเข้าเศษกระดาษจากอเมริกา (AOCC) ในงวด 2Q67 ที่ปรับตัวขึ้นกว่า 4%QoQ และ 39%YoY แม้ว่า SCGP จะได้รับผลกระทบน้อยกว่าคู่แข่ง เพราะมีสัดส่วนการใช้เศษกระดาษในประเทศ 55-60% ของปริมาณที่ต้องใช้ทั้งหมด โดยที่ราคาเศษกระดาษในประเทศมีต้นทุนต่ำกว่าเศษกระดาษนำเข้ามาก แต่ต้นทุนเศษกระดาษที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวก็ยังส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร เพราะการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปสู่ราคาผลิตภัณฑ์จะมี Lag time ประมาณ 3-6 เดือน ขึ้นอยู่กับกลุ่มสินค้า ส่วนธุรกิจ Fibrous Business มีอัตรา EBITDA margin 15.7% เทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 ที่ทำได้ 16.1% และ 17.9% ตามลำดับ แม้ธุรกิจนี้จะได้รับผลบวกจากราคาเยื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) และเยื่อใยสั้น (Short

EQUITY TALK

Fiber Pulp) ที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่ก็มีค่าใช้จ่ายจากกิจกรรมการซ่อมบำรุงของโรงงาน พีบีเคช พัลพ แอนด์ เพิเพอร์ เกิดขึ้นประมาณ 100 ล้านบาท

สำหรับผลประกอบการ 1H67 SCGP มีกำไรสุทธิ 3,178 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17%YoY และประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลอัตราหุ้นละ 0.25 บาท กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 6 ส.ค 2567

ทิศทางอุตสาหกรรม Packaging ครึ่งปีหลังสดใส

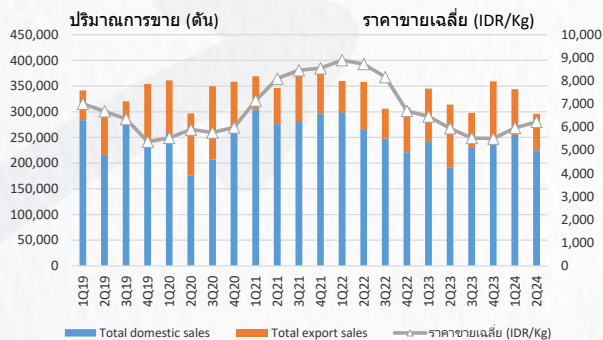
มุมมองต่ออุตสาหกรรม Packaging ในช่วง 2H67 สดใส จากการออกนโยบายกระตุ้นการจับจ่ายใช้สอยของหลายประเทศในกลุ่มอาเซียน รวมถึงจีนซึ่งเป็นผู้นำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่จากอาเซียน ที่น่าจะมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยในช่วงไตรมาส 3 ของทุกปี จะเป็นเวลาที่ผู้ผลิตสินค้าเร่งสะสมสต็อกรองรับฤดูกาลขายในช่วงเทศกาลสิ้นปี ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า Demand ที่เพิ่มขึ้นนี้จะเข้ามาดูดซับการผลิตส่วนเพิ่มจากการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ในประเทศจีน และทำให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ทำจากกระดาษ มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นได้ ในด้านต้นทุนการผลิต แม้ว่าราคาเศษกระดาษที่เป็นต้นทุนหลักในการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ยังคงมีทิศทางปรับตัวสูงขึ้น แต่ในภาวะที่ Demand พุ่งตัว การส่งผ่านต้นทุนไปสู่ราคาสินค้าจะทำได้ง่ายขึ้น

จุดเปลี่ยนสำคัญของ SCGP จะเกิดขึ้นใน 3Q67

จุดเปลี่ยนสำคัญของ SCGP จะเกิดขึ้นอีกครั้งใน 3Q67 หลังผู้ถือหุ้นเดิมของ Fajar ยื่นใช้สิทธิขายหุ้น Fajar ส่วนที่เหลืออีก 44.48% ให้กับ SCGP ที่ราคา 23,204 ล้านบาท โดยธุรกรรมการซื้อขาย Fajar จะเกิดขึ้นในวันที่ 27 ส.ค 67 ซึ่ง SCGP จะใช้แหล่งเงินจากกระแสเงินสดภายในและมีการกู้ยืมเพิ่ม 15,000 ล้านบาทนี้ ส่งผลให้ SCGP มีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 450 ล้านบาทต่อปี รวมไปถึงต้องแบกรับผลขาดทุนของ Fajar เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว โดยปี 2566 Fajar มีขาดทุนสุทธิ 1,385 ล้านบาท ขณะที่งวด 1H67 Fajar ขาดทุนสุทธิ 1,063 ล้านบาท

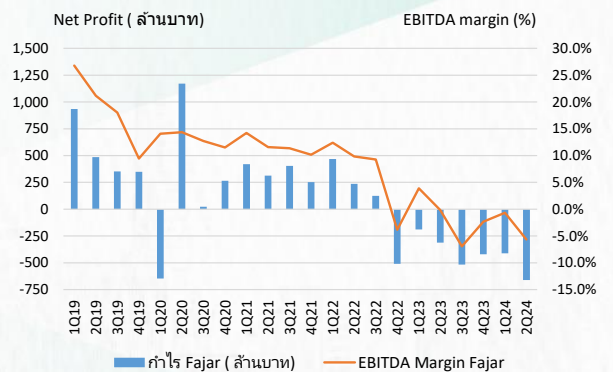
EQUITY TALK

ปริมาณการจำหน่ายและราคาขายสินค้าของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ในช่วงระหว่างปี 2562-2565 Fajar มีกำไรสุทธิ 2,127 ล้านบาท ,759 ล้านบาท 1,377 ล้านบาท และ 264 ล้านบาท ตามลำดับ ก่อนที่ Fajar จะพลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 1,385 ล้านบาท ในปี 2566 จากผลกระทบของภาวะเงินเฟ้อที่พุ่งสูงในประเทศอินโดนีเซียและราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ตกต่ำจากภาวะ Over Supply อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการลงทุนใน Fajar น่าจะสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ SCGP ในระยะยาว จากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจของอินโดนีเซียที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับการเลือกตั้งประธานาธิบดีของอินโดนีเซียที่ผ่านมา มีความราบรื่นทำให้การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจน่าจะมีความต่อเนื่องจากรัฐบาลชุดก่อน ช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน นอกจากนี้การเข้าไปถือหุ้น 100% ใน Fajar จะทำให้ SCGP มีอิสระในการบริหารจัดการสายการผลิตโรงงาน Fajar ได้เต็มที่ สามารถวางแผนผลิตร่วมกับโรงงานอื่นๆของ SCGP ทั้งในประเทศไทย เวียดนาม และฟิลิปปินส์ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดย SCGP มีแผนที่จะเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในธุรกิจกล่องกระดาษในประเทศอินโดนีเซียเพื่อเพิ่มระดับการบูรณาการซัพพลายเชน หรือ “Integration Level” จากปัจจุบันที่ธุรกิจอินโดนีเซียของ SCGP มีการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ส่งขายให้กับโรงงานกล่องอยู่ในระดับต่ำเพียง 16% เทียบกับธุรกิจเวียดนามและไทยที่มีระดับ Integration Level อยู่ที่ 52% และ 49% ตามลำดับ ซึ่งการมี Integration Level ที่เพิ่มขึ้น จะช่วยเพิ่มเสถียรภาพให้กับธุรกิจและลดผลกระทบจากราคาส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ผันผวนได้ โดยปัจจุบัน SCGP ยังอยู่ระหว่างการเจรจาหาพันธมิตรทางธุรกิจเข้ามาร่วมถือหุ้นบางส่วนใน Fajar เพื่อเสริมสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจร่วมกันในอนาคตและลดภาระทางการเงิน

EQUITY TALK

ผ่านมรสุมหนักไปหลายลูก รอลงเวลาฟื้นตัว ให้น้ำหนัก Neutral

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการของ SCGP ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2566 หลายปัจจัยลบที่เกิดขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นต้นทุนพลังงานที่พุ่งสูง ผลขาดทุนอย่างหนักของบริษัท Fajar และการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ล่าช้าของหลายประเทศ ได้ถูกสะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นที่ปัจจุบันซื้อขายบนค่า PER เพียง 18.8 เท่า ต่ำที่สุดนับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนใน SET ขณะที่ปัจจัยบวกที่รออยู่ข้างหน้า ทั้งปัจจัยด้าน Demand ที่ฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศอาเซียน โครงการลดต้นทุนต่างๆที่ SCGP ดำเนินงานต่อเนื่อง รวมไปถึงการขยายกิจการทั้งแบบ Organic Expansion และการเข้าซื้อกิจการ (M&Ps) ที่จะมีออกมาเพิ่มเติมอีก ฝ่ายวิจัยจึงคงให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ผลประกอบการที่ทยอยฟื้นตัว 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 แพลกเจจิ่ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือจริยธรรมกับกาลเอสซีจี แพลกเจจิ่ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

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

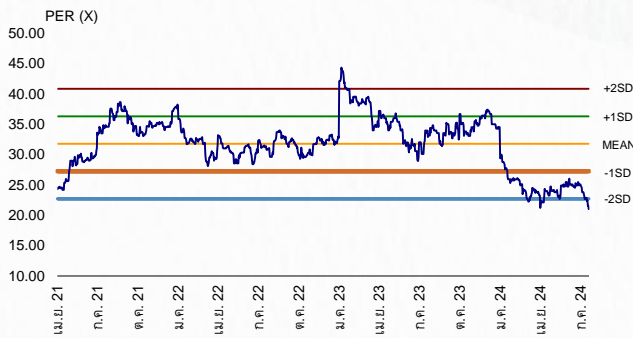
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	1%	6%	68,182	65,945	3%
กำไรขั้นต้น	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	-10%	4%	12,922	11,814	9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,770	-4,220	-3,754	-3,824	-3,886	-4,294	-4,120	-4%	10%	-8,414	-7,974	6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-467	-497	-510	-496	-516	-523	-611	17%	20%	-1,134	-1,007	13%
กำไรจากการดำเนินงาน	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	-12%	3%	3,165	2,621	21%
กำไรสุทธิ	449	1,220	1,485	1,324	1,219	1,725	1,454	-16%	-2%	3,178	2,705	17%
รายการพิเศษ	-179	38	46	14	4	39	-25	N/A	N/A	13	84	-84%
EPS (บาท/หุ้น)	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	-16%	-2%	0.74	0.63	17%
Gross Margin	14.6%	17.6%	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%	17.9%			19.0%	17.9%	
SG&A/Sale	11.3%	12.5%	11.7%	12.1%	12.2%	12.7%	12.0%			12.3%	12.1%	
Net Gearing	0.31	0.29	0.33	0.31	0.31	0.30	0.31			0.31	0.31	
Book Value/Share (บาท)	22.64	22.73	18.24	18.11	18.01	18.36	18.42			18.01	22.64	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISRRORICAL PBV ของ SCGP



ที่มา: รายงานวิจัย 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				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	31,573	31,881	33,948	34,235
ต้นทุนขาย	25,965	26,179	27,146	28,114
กำไรขั้นต้น	5,608	5,702	6,802	6,121
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,824	3,886	4,294	4,120
ดอกเบี้ยจ่าย	496	516	523	611
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	325	325	263	349
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,538	1,561	2,327	1,732
ภาษีเงินได้	228	325	483	354
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	15	-18	-119	76
รายการพิเศษอื่น ๆ	89	100	-54	46
กำไรสุทธิ	1,324	1,219	1,725	1,454
กำไรจากการดำเนินงาน	1,310	1,215	1,686	1,479
Norm EPS	0.42	0.39	0.54	0.47
ยอดขาย (QoQ)	-2.0%	1.0%	6.5%	0.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-4.4%	1.7%	19.3%	-10.0%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-9.0%	-7.3%	38.8%	-12.3%

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	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
สมบัตินานในการกำประมาณการ				
<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