

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



บทพิสูจน์ครั้งสำคัญ

ปัจจัยแวดล้อมทางธุรกิจงวด 3Q67 ค่อนข้างเป็นลบ โดยเฉพาะต้นทุนเศษกระดาษที่ปรับตัวสูงขึ้นสวนทางราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวลง และเงินบาทที่แข็งค่าเร็วกระทบต่อภาคการส่งออก นอกจากนี้ SCGP จะรับรู้ผลขาดทุนจาก Fajar เพิ่มขึ้น หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นจาก 55% เป็น 99% ในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา

แผนธุรกิจ 6 ปีข้างหน้า ให้ความสำคัญต่อการเพิ่มผลตอบแทนจากสินทรัพย์เดิม พร้อมขยายฐานลูกค้าในต่างประเทศและมุ่งเน้นสินค้าปลายน้ำมากขึ้น ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 67-68 ลงเฉลี่ย 19% สะท้อนความเสี่ยงเศรษฐกิจจีนฟื้นช้า ส่งผลไปถึงราคาผลิตภัณฑ์ในภูมิภาคและการฟื้นตัวของ Fajar ลดน้ำหนักลงทุนเป็น Underperform ประเมินราคาเหมาะสม 36.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	5,801	5,248	5,509	6,198	7,344
Norm Profit	5,768	5,146	5,509	6,198	7,344
EPS (บาท)	1.35	1.22	1.28	1.44	1.71
DPS (บาท)	0.60	0.55	0.55	0.65	0.75
Norm PER (เท่า)	23.7	26.2	24.9	22.2	18.7
Dividend Yield (%)	1.88%	1.72%	1.72%	2.03%	2.34%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.7	19.5	20.5
PBV (เท่า)	1.41	1.78	1.71	1.64	1.56
EV/EBITDA	8.4	9.4	9.4	6.2	5.6

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: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 26 กันยายน 2567

SCGP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	12.50
Dividend yield (%)	1.72

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.28	1.42	-10%
2568F	1.44	1.62	-11%

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 รัตนกิจภมร, CISA, CFA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

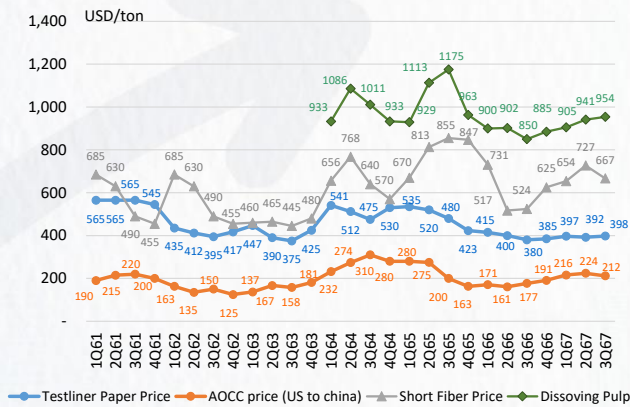
หลายปัจจัยลบ กระทบผลการดำเนินงาน 3Q67

ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ปัจจัยแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของ SCGP เปลี่ยนแปลงไปในทางลบหลายเรื่อง ไม่ว่าจะเป็นเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอกว่าที่คาด การเพิ่มกำลังการผลิตของโรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศจีน ส่งผลให้จีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากกลุ่มอาเซียนลงต่อเนื่องตั้งแต่เดือน มี.ค. ที่ผ่านมา โดยเดือน ส.ค. 67 จีนนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์เพียง 656,000 ตัน ลดลง 13%YoY จากระดับปกติที่จีนเคยนำเข้าประมาณ 800,000 ตัน/เดือน ทำให้เกิดภาวะ Oversupply ในกลุ่มประเทศอาเซียน กดดันราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนในเดือน ส.ค. และ ก.ย. จนทำให้ค่าเฉลี่ยราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ทั้งงวด 3Q67 มีโอกาสต่ำกว่างวด 2Q67 ส่วนทางกับต้นทุนเศษกระดาษในงวด 3Q67 ที่ปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 3-5%QoQ โดยต้นทุนเศษกระดาษที่ SCGP ใช้ในงวด 3Q67 จะเป็นเศษกระดาษที่ซื้อเข้ามาตั้งแต่งวด 2Q67 ซึ่งเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ นอกจากนี้เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วกว่า 11% เทียบกับสิ้น 2Q67 ส่งผลกระทบต่อการส่งออก โดย SCGP มีสัดส่วนการส่งออก (ไม่รวมจีนและกลุ่มประเทศอาเซียน) อยู่ที่ประมาณ 17% ของยอดขายทั้งหมด และปัจจัยสุดท้าย คือการที่ SCGP ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท Fajar เพิ่มขึ้น หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท Fajar จาก 55.24% เป็น 99.72% ในวันที่ 27 ส.ค. 67 โดยงวด 1H67 Fajar มีขาดทุนสุทธิ 1,063 ล้านบาท และการเข้าซื้อหุ้น Fajar เพิ่มเติม ทำให้ SCGP มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 450 ล้านบาท/ปี จากการกู้ยืมเงินประมาณ 15,000 ล้านบาท สำหรับธุรกรรมการซื้อหุ้น Fajar ดังกล่าว

สำหรับธุรกิจ Fibrous Chain ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 20% ของยอดขายทั้งหมด มีปัจจัยบวก-ลบ คละกัน ปัจจัยบวกคือราคาเยื่อเคมีละลายได้ (Dissolving Pulp) มีราคาปรับตัวขึ้น 1%QoQ และเพิ่มขึ้น 12%YoY สนับสนุนจากความต้องการใช้ในกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม โดยโรงงาน ฟีนิกซ์ พัลพ แอนด์ เพเพอร์ ที่หยุดซ่อมบำรุงในงวด 2Q67 ก็กลับมาเปิดดำเนินงานเต็มที่ในงวด 3Q67 น่าจะส่งผลบวกในด้านปริมาณการขาย ในขณะที่ปัจจัยลบคือ ราคาเยื่อใยสั้น (Short Fiber Pulp) ปรับตัวลดลง 8%QoQ และค่าขนส่งที่สูงขึ้น กระทบต่อการส่งออกบรรจุภัณฑ์อาหาร เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยประเมินว่างวด 3Q67 SCGP น่าจะมีกำไรสุทธิเพียง 1.0-1.2 พันล้านบาท ปรับตัวลดลงประมาณ 20-25% เมื่อเทียบกับงวด 2Q67 และ 3Q66

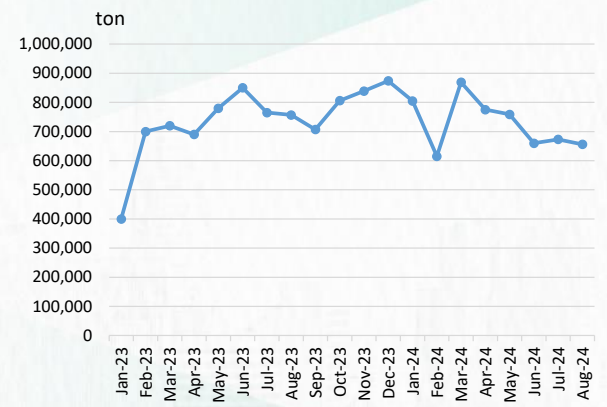
EQUITY TALK

ราคาผลิตภัณฑ์และเศษกระดาษนำเข้า (ราคา SPOT)



ที่มา: SCGP

ปริมาณการนำเข้า PACKAGING PAPER ของจีน



ที่มา: SCGP

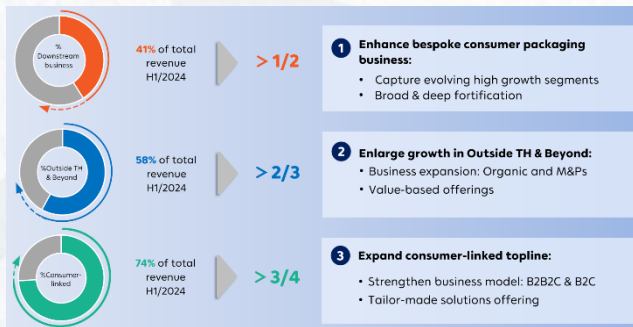
ทิศทางบริษัทชัดเจน จากแผนธุรกิจ 6 ปีข้างหน้า

แผนธุรกิจระยะกลาง (Medium term Plan) จากปี 2025-2030 ของ SCGP ตั้งเป้าจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBITDA) อยู่ที่ระดับ 30,000-33,000 ล้านบาท เทียบกับปี 2566 ที่มี EBITDA 17,769 ล้านบาท โดยจะปรับ Portfolio เพิ่มสัดส่วนรายได้จากสินค้าปลายน้ำ (Downstream) ได้แก่ บรรจุภัณฑ์กระดาษ บรรจุภัณฑ์พลาสติก บรรจุภัณฑ์อาหาร และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในกลุ่มวัสดุอุปกรณ์ทางการแพทย์และอุปกรณ์สำหรับใช้ในห้องปฏิบัติการ ให้มากกว่า 50% ของรายได้รวม จากปัจจุบันอยู่ที่ 41% ซึ่งการมีรายได้จากสินค้าปลายน้ำมากขึ้น จะช่วยลดความผันผวนของ margin และเพิ่มโอกาสในการทำ margin ให้สูงขึ้น จากความสามารถในการตอบสนองความต้องการที่หลากหลายของลูกค้า นอกจากนี้ยังเป็นการเพิ่มระดับการบูรณาการภายในกลุ่มบริษัทหรือ “Integration Level” จากสินค้าต้นน้ำ คือ กระดาษบรรจุภัณฑ์ไปสู่สินค้าปลายน้ำ ได้มากขึ้น ลดการพึ่งพิงลูกค้าจากภายนอก และ SCGP ยังมีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศให้มากกว่า 2/3 ของรายได้ทั้งหมด รวมถึงการเพิ่มสัดส่วนรายได้ที่อิงกับลูกค้าในกลุ่มอุปโภค-บริโภค ให้มากกว่า 75%

สำหรับงบลงทุน (CAPEX) ปี 2025-2030 ตั้งไว้ที่ 8 หมื่นล้านบาท เฉลี่ยปีละ 1.3 หมื่นล้านบาท ลดลงจากเดิมที่ SCGP เคยตั้งเป้าจะใช้งบลงทุนประมาณปีละ 2 หมื่นล้านบาท สอดคล้องกับ SCC ที่ได้ปรับลดงบลงทุนจาก 6-7 หมื่นล้านบาท ต่อปี ลงมาเหลือ 4 หมื่นล้านบาทต่อปี ในช่วง 5 ปีข้างหน้า โดย SCGP จะมุ่งเน้นลงทุนในกลุ่มสินค้า Downstream ที่มีอัตรากำไรสูง และช่วยเสริมสร้างความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมให้กับ SCGP

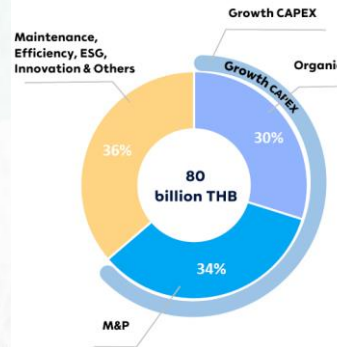
EQUITY TALK

FUTURE PORTFOLIO 2030



ที่มา: SCGP

CAPEX BY CATEGORY (2025-2030)

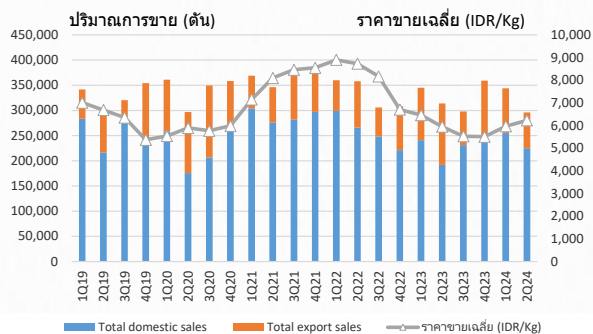


ที่มา: SCGP

ภารกิจสำคัญคือ การพลิกฟื้น Fajar ให้มีกำไร

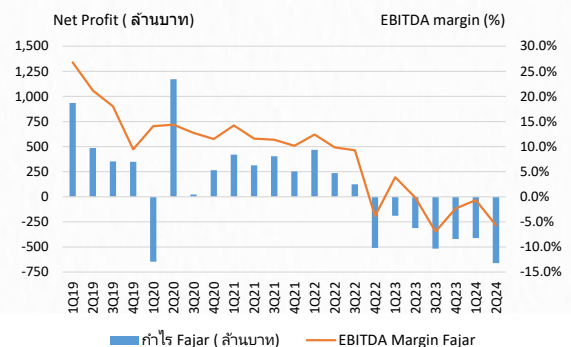
หนึ่งในภารกิจสำคัญของ SCGP นับจากนี้ คือการพลิกฟื้นผลประกอบการของบริษัท Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง หลัง SCGP เข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมจากผู้ถือหุ้นเดิมของ Fajar ในวันที่ 27 ส.ค 67 ทำให้มีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มจาก 55.24% เป็น 99.72% ปัจจุบัน Fajar เป็นผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่อันดับ 2 ในประเทศอินโดนีเซีย มีส่วนแบ่งการตลาดประมาณ 30% และมีผลการดำเนินงานที่ดีในอดีต ก่อนที่ Fajar จะพลิกกลับมามีผลขาดทุนตั้งแต่ 4Q65 จนถึงปัจจุบัน โดยปี 2566 Fajar มีขาดทุนสุทธิ 1,385 ล้านบาท ขณะที่งวด 1H67 Fajar มีผลขาดทุนสูงถึง 1,063 ล้านบาท เกิดจากผลกระทบของเศรษฐกิจจีนที่ตกต่ำและปัญหาเงินเฟ้อที่พุ่งสูงในประเทศอินโดนีเซีย กระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค โดย Fajar มีการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปประเทศจีนสูงถึง 30% ของปริมาณการขายทั้งหมด เช่นเดียวกับผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ในประเทศอินโดนีเซียที่พึ่งพิงตลาดส่งออกหลักไปประเทศจีน จึงได้รับผลกระทบรุนแรงจากการที่จีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียน และทำให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศอินโดนีเซียลดลงจากภาวะ Over Supply ที่เกิดขึ้น

ปริมาณการขายและราคาขายสินค้าของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

EQUITY TALK

หลังเข้าไปถือหุ้นเกือบทั้งหมดใน Fajar ทำให้ SCGP มีอิสระในการบริหารจัดการสายการผลิตโรงงาน Fajar ได้อย่างเต็มที่ จึงสามารถวางแผนผลิตร่วมกับโรงงานอื่นๆของ SCGP ทั้งในประเทศไทย เวียดนาม และฟิลิปปินส์ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด อาทิเช่น SCGP จะส่งกระดาษที่ใช้ทำลอนลูกฟูกที่ผลิตจากโรงงาน Fajar มาที่ประเทศไทยมากขึ้น เนื่องจาก Fajar มีต้นทุนการผลิตสินค้าดังกล่าวต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับฐานการผลิตของ SCGP ทั้ง 4 ประเทศ (ไทย อินโดนีเซีย เวียดนาม ฟิลิปปินส์) และจะส่งกระดาษ Duplex ซึ่งเป็นกระดาษที่ใช้สำหรับบรรจุภัณฑ์ที่พิมพ์ด้านนอกสวยงาม เช่น กล่องเครื่องสำอาง กล่องเครื่องใช้ไฟฟ้า จากโรงงานแห่งที่ 2 ของ Fajar ที่ Surabaya ไปประเทศเวียดนามมากขึ้น การปรับแผนการผลิตดังกล่าวจะช่วยให้ Fajar ลดการพึ่งพิงตลาดส่งออกไปประเทศจีน และทำให้ Fajar สามารถใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น จากปัจจุบันที่ Fajar มีอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานทั้ง 2 แห่ง เฉลี่ยเพียง 70% จากกำลังการผลิตสูงสุด 1.8 ล้านตันต่อปี โดย SCGP มีแผนที่จะ Allocate กำลังการผลิตส่วนเกินของ Fajar ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 5 แสนตันต่อปี ส่งออกไปประเทศไทยและเวียดนาม ทำให้ SCGP ตัดสินใจยกเลิกแผนสร้างโรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์แห่งใหม่ที่เวียดนามตอนเหนือ กำลังการผลิต 3.7 แสนตัน

SCGP จะนำ Best Practice ที่ได้รับผลดีจากโรงงานในประเทศไทยไปประยุกต์ใช้กับโรงงานของ Fajar โดยจะมีการปรับสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงระหว่างถ่านหินและ Biomass เพื่อให้มีต้นทุนต่ำที่สุด และจะมีการเจรจากับพันธมิตรท้องถิ่นในการจัดหาเศษกระดาษภายในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มเติมอีก นอกจากนี้ SCGP มีแผนที่จะเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในธุรกิจกล่องกระดาษในประเทศอินโดนีเซียเพื่อเพิ่มระดับการบูรณาการซัพพลายเชน หรือ “Integration Level” จากปัจจุบันที่ธุรกิจอินโดนีเซียของ SCGP มีการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ส่งขายให้กับโรงงานกล่องอยู่ในระดับต่ำเพียง 16% เทียบกับธุรกิจเวียดนามและไทยที่มีระดับ Integration Level อยู่ที่ 52% และ 49% ตามลำดับ ซึ่งการมี Integration Level ที่เพิ่มขึ้น จะช่วยเพิ่มเสถียรภาพให้กับธุรกิจและลดผลกระทบจากราคาส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ผันผวนได้ โดยปัจจุบัน SCGP ยังอยู่ระหว่างการเจรจากับพันธมิตรทางธุรกิจเข้ามาร่วมถือหุ้นบางส่วนใน Fajar เพื่อเสริมสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจร่วมกันในอนาคตและลดภาระทางการเงิน

SCGP ตั้งเป้าที่จะทำให้ Fajar มี EBITDA รายเดือนเป็นบวกได้ภายในสิ้นปี 2567 จากงวด 1H67 ที่ Fajar มี EBITDA ติดลบ 266 ล้านบาท และตั้งเป้าจะทำให้ Fajar กลับมามีกำไรสุทธิรายเดือนได้ภายในปี 2568 ฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่าภารกิจพลิกฟื้น Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้โดยเร็วที่สุด มีความสำคัญอย่างมากต่อ

EQUITY TALK

SCGP เนื่องจากผลประกอบการในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมาของ SCGP ถูกกดดันจากการรับรู้ผลขาดทุนที่มากขึ้นของ Fajar บดบังผลประกอบการในส่วนงานอื่นของ SCGP ที่ทำได้ดี ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจ Downstream และธุรกิจเยื่อและกระดาษ

ปรับประมาณการกำไรปี 67-68 ลดลงเฉลี่ย 19% ลดน้ำหนักลงทุนจาก Neutral เป็น Underperform

แนวโน้มผลประกอบการงวด 3Q67 ที่น่าจะออกมาไม่สดใส และต่อเนื่องไปถึงงวด 4Q67 ที่ SCGP ต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก Fajar เพิ่มขึ้นบวกกับการระดมเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นประมาณ 450 ล้านบาท ต่อปี จากเงินกู้ยืม 15,000 ล้านบาท ในการเข้าซื้อหุ้น Fajar เพิ่มเติมในเดือน สค. ที่ผ่านมา ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลงจากเดิม 14% มาอยู่ที่ 5,509 ล้านบาท และปรับลดประมาณการกำไรปี 2568 ลงจากเดิม 24% เหลือ 6,198 ล้านบาท สะท้อนความเสี่ยงเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า ส่งผลไปถึงราคาผลิตภัณฑ์ในภูมิภาคและการพลิกฟื้นกลับมาทำกำไรของ Fajar ที่อาจต้องรอถึงช่วงครึ่งปีหลังของปี 2568 ส่งผลให้ราคาเหมาะสมที่ประเมินด้วยวิธี DCF ลดลงจาก 45.00 บาท ลงมาเหลือ 36.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 25 เท่า แม้มี Upside จากราคาปัจจุบัน 12.50% แต่ราคาหุ้น SCGP ที่ปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงกว่า 26% ในช่วงเวลาเพียง 1 เดือน ในขณะที่ยield ผลประกอบการ 3Q67 มีโอกาสสร้าง Negative Surprise ให้กับตลาด ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดคำแนะนำลงทุนจาก Neutral เป็น Underperform

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	67F	68F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,509	6,198	6,381	8,151	-14%	-24%
EPS (บาท)	1.28	1.44	1.49	1.90	-14%	-24%
Fair value (บาท)	36.00		45.00			
สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ						
รายได้ธุรกิจบรรจภัณฑ์ครบวงจร	100,229	109,157	118,067	128,622	-15.1%	-15.1%
รายได้ธุรกิจเยื่อกระดาษ	25,327	27,860	28,035	30,839	-9.7%	-9.7%
Gross Margin	18.2%	18.1%	17.5%	17.6%	0.7%	0.4%
SG&ASale	12.1%	11.6%	11.0%	10.3%	1.2%	1.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

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 แพลกเจจี้ โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือบรรษัทภิบาลเอสซีจี แพลกเจจี้ เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

ESG COMMENT: ผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ของ SCGP ทำจากกระดาษจึงเป็นวัสดุที่สามารถ RECYCLE ได้ จึงตอบโจทย์ TREND ของโลกมุ่งสู่สินค้ารักษ์โลก นอกจากนี้ SCGP ยังมีความมุ่งมั่นในการใช้เชื้อเพลิงทดแทน 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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISRRORICAL 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	133,762	146,043	158,554
ต้นทุนขาย	106,274	109,413	119,628	130,004
กำไรขั้นต้น	23,124	24,349	26,415	28,550
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	15,684	16,242	16,875	17,588
ดอกเบี้ยจ่าย	2,020	2,484	3,085	3,165
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,043	1,271	1,314	1,427
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,582	6,999	7,873	9,329
ภาษีเงินได้	1,153	1,260	1,417	1,679
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-180	-230	-258	-306
รายการพิเศษอื่น ๆ	80	0	0	0
กำไรสุทธิ	5,248	5,509	6,198	7,344
กำไรจากการดำเนินงาน	5,169	5,509	6,198	7,344
EPS	1.22	1.28	1.44	1.71
การเติบโตของยอดขาย	-11.4%	3.4%	9.2%	8.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-10.4%	6.6%	12.5%	18.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.9%	18.2%	18.1%	18.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.0%	4.1%	4.2%	4.6%

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	1.26	1.28	1.32
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.67	0.66	0.69
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.55	5.65	5.65	5.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.72	7.14	7.14	7.14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.74	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.24	1.31	1.29	1.26
Net Gearing	0.31	0.61	0.60	0.58
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	2.7%	2.9%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	7.0%	7.6%	8.6%

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	5,739	6,456	7,650
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	20,452	18,814	20,513	22,897
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,206	10,556	11,222	11,889
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ	-52	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,346	-19,430	-2,258	-2,274
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	21,482	-3,136	15,420	17,265
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,303	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-7,058	-27,000	-13,333	-13,333
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-13,060	-27,000	-13,333	-13,333
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-3,024	20,000	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,286	-2,576	-3,220	-3,864
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-8,366	27,424	-3,220	-3,864
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	56	-2,711	-1,132	69
งบดุล				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,889	7,177	6,045	6,114
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	23,331	23,676	25,850	28,064
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	19,253	18,727	20,446	22,198
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	507	268	292	317
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,279	110,723	112,834	114,278
สินทรัพย์รวม				
สินทรัพย์รวม	198,561	210,839	215,858	221,487
เจ้าหนี้การค้า				
เจ้าหนี้การค้า	14,808	16,720	18,255	19,819
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23,586	589	636	715
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,996	27,996	27,996	27,996
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	11,124	31,124	31,124	31,124
หนี้สินรวม				
หนี้สินรวม	96,111	105,227	107,009	108,852
ทุนที่ชำระแล้ว				
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	58,446	61,379	64,358	67,838
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	77,322	80,256	83,234	86,714
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,127	25,357	25,615	25,921
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	198,561	210,839	215,858	221,487
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	97,044	100,229	109,157	118,611
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	24,894	25,327	27,860	30,646
รายได้ธุรกิจ Recycle				
รายได้ธุรกิจ Recycle	7,460	8,206	9,027	9,297
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	16.9%	17.2%	17.8%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	8.8%	19.0%	16.0%	15.0%
Gross margin เฉลี่ย				
Gross margin เฉลี่ย	17.9%	18.2%	18.1%	18.0%
SG&A/Sale				
SG&A/Sale	12.1%	12.1%	11.6%	11.1%
Effective tax rate				
Effective tax rate	17.5%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส