

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

สถานการณ์ 3Q67 แย่กว่าที่คิด

สถานการณ์ 3Q67 แย่กว่าที่คิดมาก ปัจจัยลบที่เข้ามาเพิ่มเติมคือเงินบาทที่แข็งค่าเร็ว กระทบรายได้ส่งออก ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบทั้งเศษกระดาษและก่อนซุงก็ปรับตัวสูงขึ้น โดยที่ SCGP ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปสู่ราคาขายเพราะสภาพเศรษฐกิจยังไม่เอื้ออำนวย ประเมินกำไร 3Q67 ที่ 758 ล้านบาท ลดลง 43%YoY

คาดหวังจะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q67 จากต้นทุนที่ปรับลงและแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศ ส่วนปี 2568 แผนงานสำคัญคือการพลิกฟื้น Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง โดยกำไร 3Q67 ที่อ่อนแอ น่าจะกดดันราคาหุ้นในระยะสั้น คงให้น้ำหนักลงทุน Underperform ประเมินราคาเหมาะสมปี 2568 ที่ 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)	22.2	24.5	23.4	20.8	17.5
Dividend Yield (%)	2.00%	1.83%	1.83%	2.17%	2.50%
BVS (บาท)	22.6	18.0	18.7	19.5	20.5
PBV (เท่า)	1.32	1.67	1.60	1.54	1.46
EV/EBITDA	7.9	8.9	9.0	5.8	5.3

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: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



9 ตุลาคม 2567

SCGP

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	30.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	20.00
Dividend yield (%)	1.83

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.28	1.38	-7%
2568F	1.44	1.56	-7%

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 รัตนทิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

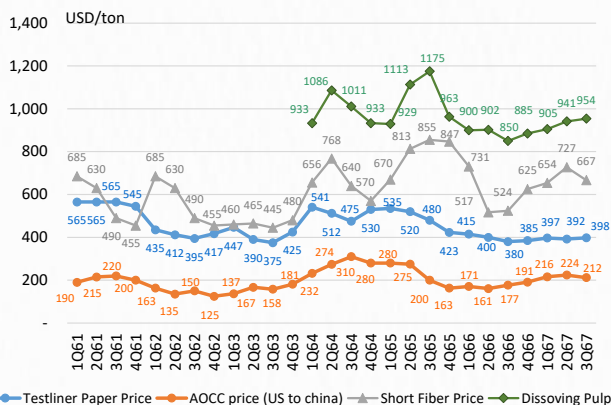
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

คาด 3Q67 กำไรสุทธิ 758 ล้านบาท ลดลง 43%YoY

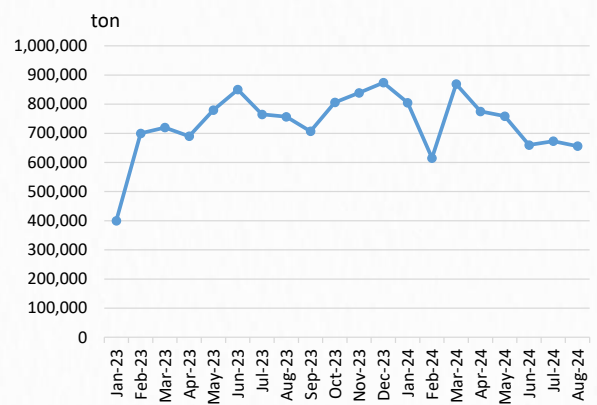
แนวโน้มผลประกอบการ 3Q67 น่าจะออกมาแย่กว่าที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้ (อ้างอิงจากบทวิเคราะห์ฉบับวันที่ 26 ก.ย. 67 คาดกำไร 3Q67 อยู่ในช่วง 1.0-1.2 พันล้านบาท) โดยคาดจะมีกำไรสุทธิเพียง 758 ล้านบาท (-48%QoQ, -43%YoY) ปัจจัยลบที่เข้ามาเพิ่มเติม คือเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว และเหตุน้ำท่วมใหญ่ในพื้นที่ภาคเหนือและอีสาน สร้างผลกระทบต่อธุรกิจ Fibrous Chain (กระดาษพิมพ์เขียน บรรจุกินอาหาร และเยื่อ) ซึ่งคิดเป็น 20% ของรายได้ทั้งหมดของ SCGP เนื่องจากธุรกิจนี้ใช้ท่อนซุงเป็นวัตถุดิบหลัก คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุนขาย โดยราคาท่อนซุงปรับตัวสูงขึ้น 10%QoQ จากเหตุน้ำท่วมใหญ่ ทำให้การเก็บซุงทำได้ลำบากยิ่งขึ้น ในขณะที่เงินบาทที่แข็งค่า กระทบต่อการส่งออกบรรจุกินอาหารไปแถบอเมริกาและยุโรป ส่วนราคากระดาษพิมพ์เขียนปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจจีน สำหรับสินค้าเยื่อใยสั้น (Short Fiber Pulp) ก็มีราคาปรับลดลง 12%QoQ แม้ว่าสินค้าเยื่อเคมีละลายได้ (Dissolving Pulp) จะมีราคาปรับตัวขึ้น 1%QoQ และเพิ่มขึ้น 12%YoY สนับสนุนจากความต้องการใช้ในกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม แต่รายได้ทั้งหมดของการขาย Dissolving Pulp เป็นการส่งออก จึงได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าเช่นเดียวกัน ทำให้มีราคาขายที่เพิ่มขึ้นไม่มากเมื่อแปลงค่ากลับมาเป็นเงินบาทประเมิน EBITDA Margin ธุรกิจ Fibrous Chain งวด 3Q67 จะลดลงเหลือเพียง 11-12% เทียบกับงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่ทำได้ 13% และ 16% ตามลำดับ

ราคาผลิตภัณฑ์และเศษกระดาษน้ำเข้า (ราคา SPOT)



ที่มา: SCGP

ปริมาณการนำเข้า PACKAGING PAPER ของจีน



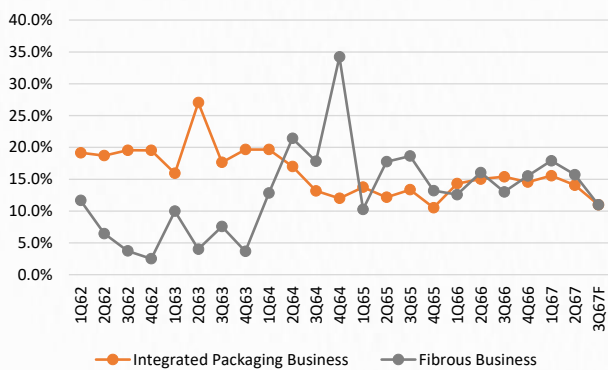
ที่มา: SCGP

สำหรับธุรกิจบรรจุกินที่ครบวงจร ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 75% ของยอดขายทั้งหมด ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอกว่าที่คาด การเพิ่มกำลังการผลิต

EQUITY TALK

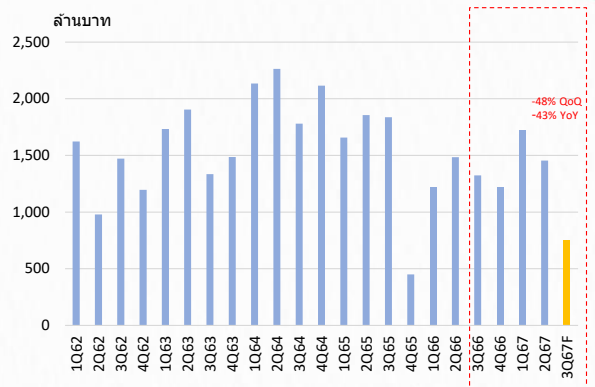
ผลผลิตของโรงงานกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศจีน ส่งผลให้เงินลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากกลุ่มอาเซียนลงต่อเนื่องตั้งแต่เดือน มี.ค ที่ผ่านมา โดยเดือน ส.ค 67 จีนนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์เพียง 656,000 ตัน ลดลง 13%YoY จากระดับปกติที่จีนเคยนำเข้าประมาณ 800,000 ตัน/เดือน ทำให้เกิดภาวะ Oversupply ในกลุ่มประเทศอาเซียน กดดันราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนสวนทางกับต้นทุนเศษกระดาษในงวด 3Q67 ที่ปรับตัวสูงขึ้น 6%QoQ โดยต้นทุนเศษกระดาษที่ SCGP ใช้ในงวด 3Q67 จะเป็นเศษกระดาษที่ซื้อเข้ามาตั้งแต่งวด 2Q67 ซึ่งเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ นอกจากนี้ SCGP ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท Fajar เพิ่มขึ้น หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท Fajar จาก 55.24% เป็น 99.72% ในวันที่ 27 ส.ค 67 โดยงวด 1H67 Fajar มีขนาดทุนสุทธิ 1,063 ล้านบาท และการเข้าซื้อหุ้น Fajar เพิ่มเติม ทำให้ SCGP มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 450 ล้านบาท/ปี จากการกู้ยืมเงินประมาณ 15,000 ล้านบาท เริ่มรับรู้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นในเดือน ก.ย เป็นเดือนแรก สำหรับธุรกรรมการซื้อหุ้น Fajar ดังกล่าว และมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับดีลซื้อหุ้น Fajar ที่ต้องรับรู้เข้ามาในงวด 3Q67 อีกประมาณ 50 ล้านบาท กดดันให้ EBITDA Margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรในงวด 3Q67 อยู่ที่ระดับต่ำเพียง 11-12% เทียบกับงวด 3Q66 และ 2Q67 ที่ทำได้ 14% และ 15% ตามลำดับ

EBITDA MARGIN ของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q67



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

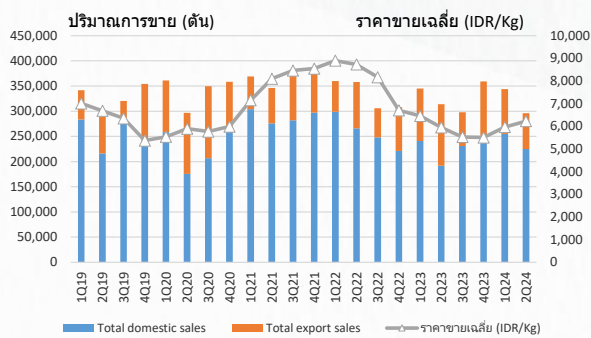
หวังการฟื้นตัวใน 4Q67 จากปัจจัยด้านต้นทุนที่ผ่อนคลายลง

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า จะเห็นผลประกอบการในงวด 4Q67 ฟื้นตัวขึ้นเมื่อเทียบกับงวด 3Q67 ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากแรงกดดันด้านต้นทุนที่ผ่อนคลายลง โดยเฉพาะต้นทุนเศษกระดาษที่ราคานำเข้าเศษกระดาษจากอเมริกา (AOCC) ปรับตัวลดลงต่อเนื่องในช่วงเดือน ก.ค-ก.ย 67 ซึ่งจะเป็นต้นทุนที่ใช้ในงวด 4Q67

EQUITY TALK

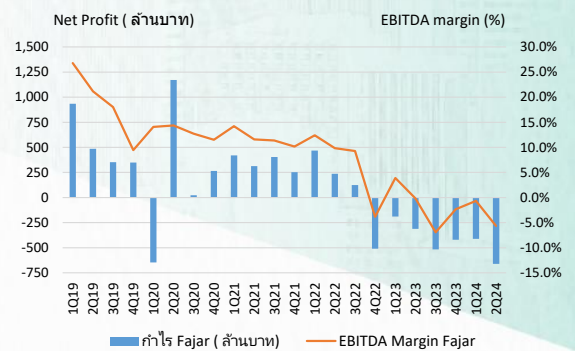
โดยประเมินต้นทุนเศษกระดาษในงวด 4Q67 จะต่ำกว่าต้นทุนเศษกระดาษเฉลี่ยในงวด 3Q67 ประมาณ 7% ส่วนต้นทุนไม้ซุงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 3Q67 จากเหตุนี้ น้ำท่วมใหญ่ น่าจะปรับตัวลดลงสู่หลังสถานการณ์น้ำท่วมกลับสู่ภาวะปกติ ในด้าน Demand คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศที่จะออกมา โดยเฉพาะมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนที่เป็นผู้นำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ของอาเซียน อย่างไรก็ตามปัจจัยที่ยังต้องติดตามคือภารกิจพลิกฟื้นผลประกอบการของ บริษัท Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง หลัง SCGP เข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมจากผู้ถือหุ้นเดิมของ Fajar ในวันที่ 27 ส.ค 67 ทำให้มีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มจาก 55.24% เป็น 99.72% โดย SCGP จะรับรู้ผลประกอบการของ Fajar เต็มไตรมาสในงวด 4Q67 เป็นไตรมาสแรก

ปริมาณการจำหน่ายและราคาขายสินค้าของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา: FAJAR

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 กระทั่งกำลังซื้อของผู้บริโภค โดย Fajar มีการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปประเทศจีนสูงถึง 30% ของปริมาณการจำหน่ายทั้งหมด เช่นเดียวกับผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ในประเทศอินโดนีเซียที่พึ่งพิงตลาดส่งออกหลักไปประเทศจีน จึงได้รับผลกระทบรุนแรงจากการที่จีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียน และทำให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศอินโดนีเซียลดลงจากภาวะ Over Supply ที่เกิดขึ้น

SCGP ตั้งเป้าที่จะทำให้ Fajar มี EBITDA รายเดือนเป็นบวกได้ภายในสิ้นปี 2567 จากงวด 1H67 ที่ Fajar มี EBITDA ติดลบ 266 ล้านบาท และตั้งเป้าจะทำให้ Fajar

EQUITY TALK

กลับมาทำกำไรสุทธิรายเดือนได้ภายในปี 2568 ฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่าการถึงพริกขี้หน้ Fajar ให้กลับมาทำกำไรได้โดยเร็วที่สุด มีความสำคัญอย่างมากต่อ SCGP เนื่องจากผลประกอบการในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมาของ SCGP ถูกกดดันจากการรับรู้ผลขาดทุนที่มากขึ้นของ Fajar บดบังผลประกอบการในส่วนงานอื่นของ SCGP ที่ทำได้ดี ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจ Downstream และธุรกิจเชื้อเพลิงและกระดาษ

รอดูสถานการณ์ไปอีกระยะ ให้น้ำหนักลงทุน Underperform

แนวโน้มผลประกอบการงวด 3Q67 ที่มีโอกาสสร้าง Negative Surprise ให้กับตลาด จะกดดันราคาหุ้น SCGP ไปอีกระยะ ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Underperform โดยประเมินราคาเหมาะสมปี 2568 ด้วยวิธี DCF ได้ที่ 36.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 25 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 และรวบรวมไว้ในคู่มือธรรมาภิบาลเอสซีจี แพลกเกจจิ้ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

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

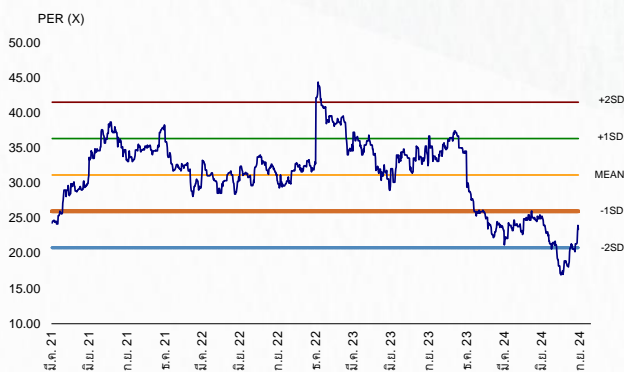
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
ยอดขาย	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	31,734	-7%	1%	99,916	97,517	2%
กำไรขั้นต้น	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	5,236	-14%	-7%	18,158	17,422	4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,220	-3,754	-3,824	-3,886	-4,294	-4,120	-3,745	-9%	-2%	-12,159	-11,798	3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-497	-510	-496	-516	-523	-611	-660	8%	33%	-1,794	-1,503	19%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	908	-39%	-31%	4,073	3,931	4%
กำไรสุทธิ	1,220	1,485	1,324	1,219	1,725	1,454	758	-48%	-43%	3,936	4,030	-2%
รายการพิเศษ	38	46	14	4	39	-25	-150	N/A	N/A	-137	99	-239%
EPS (บาท/หุ้น)	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	0.18	-48%	-43%	0.92	0.94	-2%
Gross Margin	17.6%	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%	17.9%	16.5%			18.2%	17.9%	
SG&A/Sale	12.5%	11.7%	12.1%	12.2%	12.7%	12.0%	11.8%			12.2%	12.1%	

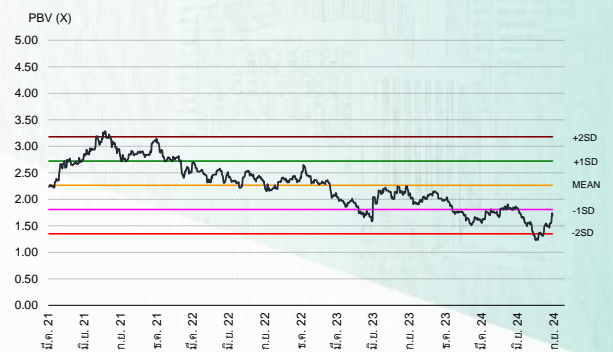
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL 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				
	9,889	7,177	6,045	6,114
ลูกหนี้การค้า				
	23,331	23,676	25,850	28,064
สินค้าคงเหลือ				
	19,253	18,727	20,446	22,198
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	507	268	292	317
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	94,279	110,723	112,834	114,278
สินทรัพย์รวม				
	198,561	210,839	215,858	221,487
เจ้าหนี้การค้า				
	14,808	16,720	18,255	19,819
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	23,586	589	636	715
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	27,996	27,996	27,996	27,996
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	11,124	31,124	31,124	31,124
หนี้สินรวม				
	96,111	105,227	107,009	108,852
ทุนที่ชำระแล้ว				
	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
	58,446	61,379	64,358	67,838
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	77,322	80,256	83,234	86,714
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	25,127	25,357	25,615	25,921
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	198,561	210,839	215,858	221,487
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	97,044	100,229	109,157	118,611
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
	24,894	25,327	27,860	30,646
รายได้ธุรกิจ Recycle				
	7,460	8,206	9,027	9,297
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	16.9%	17.2%	17.8%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
	8.8%	19.0%	16.0%	15.0%
Gross margin เฉลี่ย				
	17.9%	18.2%	18.1%	18.0%
SG&A/Sale				
	12.1%	12.1%	11.6%	11.1%
Effective tax rate				
	17.5%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส