

13 มกราคม 2564 |

แผนการควบรวมกิจการ Go-Pak ชัดเจนยิ่งขึ้น

SCGP เข้าซื้อหุ้น 100% ในบริษัท Go-Pak ซึ่งเป็นผู้นำด้านบรรจุภัณฑ์อาหารระดับโลก (อังกฤษ ยุโรป อเมริกาเหนือ เวียดนาม) โดยจะแบ่งชำระค่าหุ้นงวดแรก 3,180 ล้านบาท และงวด 2 และ 3 ในปี 2564-25 อีกราว 1,230-2,300 ล้านบาท เชื่อว่า Synergy ร่วมกับจาก Go-Pak ช่วยหนุนการเติบโตระยะยาว เพราะจะได้มาซึ่งฐานลูกค้าใหม่ๆ ที่ SCGP ยังเข้าไปไม่ถึง

SCGP แจ้งข่าวการควบรวมกิจการ Go-Pak

SCGP เข้าซื้อหุ้นสัดส่วน 100% จากผู้ถือหุ้นเดิมในบริษัท Go-Pak งวดแรกชำระค่าหุ้น 3,180 ล้านบาท และงวดที่ 2 และ 3 อีกราว 1,230-2,300 ล้านบาท ทั้งนี้ต้องขึ้นกับผลประกอบการของ Go-Pak ในปี 2564-65 โดยมูลค่าการซื้อกิจการราว 4,410-5,480 ล้านบาท คิดเป็น PER 12 เท่า และ EV/EBITDA 8 เท่า ถือว่าไม่แพง เมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่ได้มา โดยช่วง 12 เดือนล่าสุด Go-Pak มีรายได้ราว 2.8 พันล้านบาท และกำไรหลังหักภาษี 450 ล้านบาท มีมูลค่าสินทรัพย์ 1,650 ล้านบาท

คาด 4Q63 กำไรเติบโต 25%QoQ และ 39%YoY

ความต้องการบรรจุภัณฑ์ของกลุ่ม Food & Beverage และ FMCG พุ่งตัวได้ชัดเจน QoQ โดยเฉพาะในไทยและเวียดนาม ขณะที่เงินรูเบียแข็งค่าขึ้น คาด SCGP จะมี FX Gain ราว 120 ล้านบาท จึงประเมินกำไร 4Q63 ไว้ที่ 1.66 พันล้านบาท (+25%QoQ , +39%YoY) ขณะที่ Go-Pak ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำการให้บริการโซลูชันด้านบรรจุภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มพร้อมทานในประเทศ อังกฤษ ยุโรป และอเมริกาเหนือ อีกทั้งที่เวียดนามมีฐานการผลิต 4 พันล้านชิ้นต่อปี ด้วยสินค้าที่มากกว่า 250 ประเภท พร้อมด้วยเครือข่ายลูกค้าระดับนานาชาติ เชื่อว่า Synergy ที่เกิดขึ้นตามมา จะหนุนการเติบโตให้ SCGP ระยะยาว เปิดทางให้เข้าถึงฐานลูกค้าใหม่ในกลุ่มบรรจุภัณฑ์อาหารที่ยังเข้าถึง

แนะนำซื้อลงทุนระยะยาว

กำไร 4Q63 โดดเด่น ขณะที่หุ้นมีปัจจัยแรงจากดีลซื้อกิจการ Go-Pak แนะนำซื้อลงทุนระยะยาว ราคาหุ้นยังมี Hidden Value จากดีล M&A อื่นๆที่ยังไม่รวมในประมาณการ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	6,066	5,269	6,636	8,353	10,206
Norm Profit	5,914	5,141	6,644	8,353	10,206
EPS (บาท)	3.88	1.69	1.55	1.95	2.38
DPS (บาท)	5.00	1.06	0.62	0.78	0.95
Norm PER (เท่า)	11.3	26.1	28.5	22.6	18.5
Dividend Yield (%)	11.4%	2.40%	1.41%	1.77%	2.16%
BVS (บาท)	25.9	13.7	20.4	21.6	23.0
PBV (เท่า)	1.70	3.20	2.15	2.04	1.91
EV/EBITDA	6.6	13.2	13.3	9.6	8.1
ROE (%)	14.6%	12.6%	10.2%	9.3%	10.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SCGP

แนะนำ:

ซื้อ

**SCG
PACKAGING**

ราคาปัจจุบัน (บาท) 44.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 47.00

Upside (%) 6.82

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจนบล CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

prasit@asiaplus.co.th

ชัชกร กัทสนันท์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507

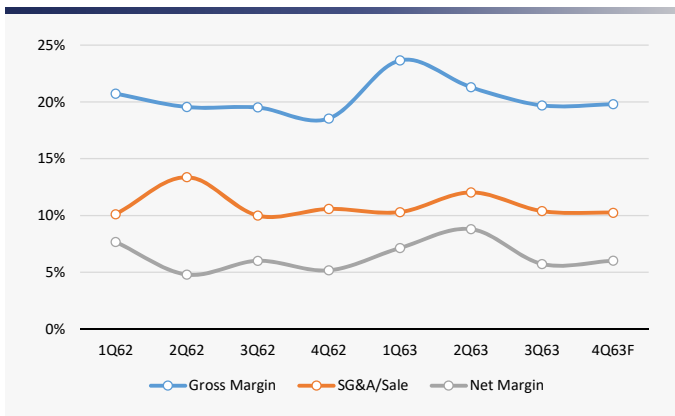
chatchapon@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63F	%QoQ	%YoY	2563F	2562	%YoY
ยอดขาย	21,127	20,402	24,445	23,096	24,267	21,635	23,287	24,310	4%	5%	93,501	89,070	5%
กำไรขั้นต้น	4,380	3,989	4,769	4,282	5,741	4,608	4,586	4,813	5%	12%	19,749	17,419	13%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-1,121	-1,126	-1,235	-1,319	-1,310	-1,196	-1,293	-1,288	0%	-2%	-5,088	-4,801	6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-250	-270	-652	-447	-1,801	756	-579	-441	-24%	-1%	-2,064	-1,619	28%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,600	1,056	1,380	1,106	1,904	1,824	1,371	1,545	13%	40%	6,644	5,141	29%
กำไรสุทธิ	1,622	979	1,471	1,196	1,732	1,904	1,335	1,665	25%	39%	6,636	5,268	26%
รายการพิเศษ	22	-76	91	90	-172	80	-36	120	N/A	N/A	-8	127	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.52	0.31	0.47	0.38	0.55	0.61	0.43	0.53	25%	39%	2.12	1.69	26%
Gross Margin	20.7%	19.5%	19.5%	18.5%	23.7%	21.3%	19.7%	19.8%			21.1%	19.6%	
SG&A/Sale	5.3%	5.5%	5.1%	5.7%	5.4%	5.5%	5.6%	5.3%			5.4%	5.4%	

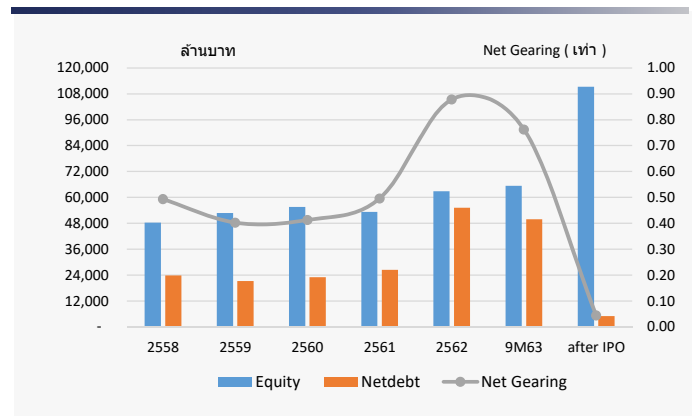
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประสิทธิภาพการดำเนินงานของ SCGP



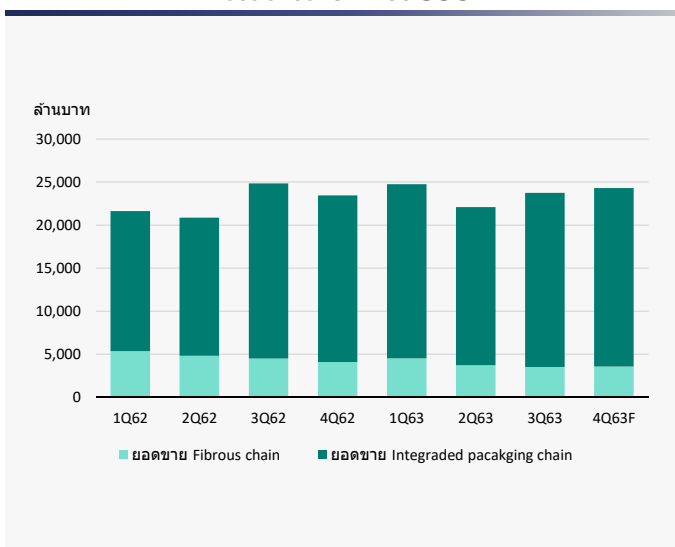
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

โครงสร้างการเงินของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

โครงสร้างรายได้ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

1. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ โดยวัตถุดิบสำคัญในสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ คือ เยื่อรีไซเคิลจากเศษกระดาษ คิดเป็นสัดส่วน 22-26% ของต้นทุนขาย ซึ่งประมาณ 45% ของเยื่อรีไซเคิลจากเศษกระดาษที่ใช้ จัดหาจากบุคคลภายนอก มีความผันผวนสูง
2. ความเสี่ยงจากการด้อยค่าที่เกี่ยวข้องกับค่าความนิยมเนื่องจาก SCGP ใช้กลยุทธ์การเติบโตแบบ Inorganic ด้วยการเข้าซื้อกิจการอื่นเป็นจำนวนมาก ทำให้เกิดค่าความนิยมสูงถึง 1.7 หมื่นล้านบาท
3. ความเสี่ยงเฉพาะตัวในแต่ละประเทศที่ SCGP เข้าไปลงทุนทั้ง อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส