

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ได้เวลาแสดงศักยภาพที่แท้จริง

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 1,485 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%QoQ ไกล่เคียงคาด กำไรเพิ่มขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 2 รับปัจจัยบวกจากเศรษฐกิจอาเซียนที่ฟื้นตัว หนุนการใช้บรรจุภัณฑ์สำหรับการอุปโภคบริโภค ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลงช่วยเพิ่มอัตรากำไร โดยธุรกิจที่ทำกำไรได้โดดเด่นคือธุรกิจ Fibrous Chain เกิดจากยอดขายบรรจุภัณฑ์อาหาร และ Dissolving Pulp ที่เพิ่มขึ้น

เส้นทางแห่งการเติบโตกลับมาอีกครั้ง หลังหลายปัจจัยลบผ่อนคลายลง เป็นเวลาที่ SCGP จะได้แสดงศักยภาพที่แท้จริงออกมา หลังการลงทุนเพิ่มสินทรัพย์และรายได้ อย่างมากตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา แม้ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปีนี้ลง 8% บนสมมุติฐานที่อนุรักษ์นิยมมากขึ้น แต่ยังให้ Upside น่าสนใจ แนะนำ Outperform

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	8,294	5,801	6,072	7,216	9,365
Norm Profit	7,444	5,768	5,804	7,216	9,365
EPS (บาท)	1.93	1.35	1.41	1.68	2.18
DPS (บาท)	0.65	0.60	0.65	0.75	0.90
Norm PER (เท่า)	20.7	29.6	28.3	23.8	18.3
Dividend Yield (%)	1.63%	1.50%	1.63%	1.88%	2.25%
BVS (บาท)	22.6	22.6	23.4	24.3	25.6
PBV (เท่า)	1.77	1.77	1.71	1.64	1.56
EV/EBITDA	10.2	10.1	9.3	8.2	6.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 34.50 บาท
 แนวต้าน : 41.50/48.50 บาท

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

🕒 26 กรกฎาคม 2566

SCGP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	40.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	52.00
Upside (%)	30.00
Dividend yield (%)	1.63

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.41	1.42	0%
2567F	1.68	1.75	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	60.69
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	65.98
S&P	86.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

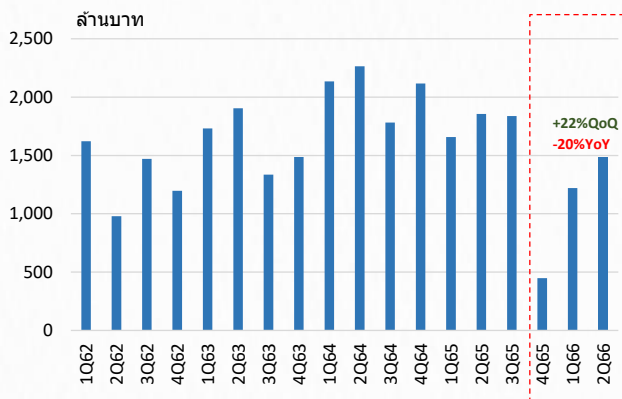
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 1,485 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%QoQ

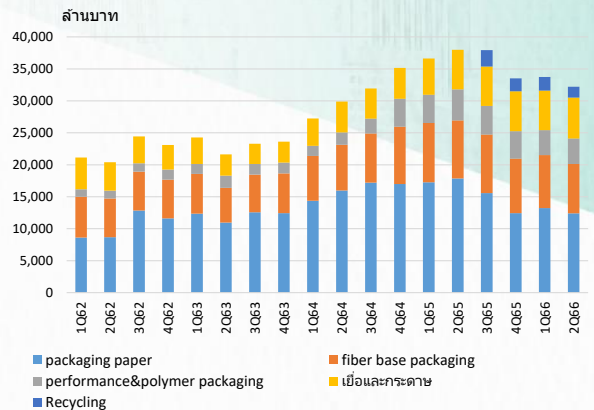
งวด 2Q66 SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1,485 ล้านบาท (+22%QoQ,-20%YoY) ไกลเคียงคาด กำไรฟื้นตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 2 จากจุดต่ำสุดในงวด 4Q65 รับผลบวกจากเศรษฐกิจอาเซียนที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะประเทศไทยและเวียดนามที่ได้แรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในประเทศและการอุปโภคบริโภคที่ดีขึ้น หนุนการใช้บรรจุภัณฑ์สำหรับการอุปโภคบริโภค ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลงช่วยเพิ่มอัตรากำไร โดยธุรกิจที่ทำกำไรได้โดดเด่นไตรมาสนี้คือ ธุรกิจ Fibrous Chain เกิดจากยอดขายบรรจุภัณฑ์อาหารที่ดีขึ้นมาก ตามภาคการบริการและยอดขาย Dissolving Pulp ไปประเทศจีนที่เพิ่มขึ้น รับการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมเสื้อผ้าและสิ่งทอ สำหรับงวด 1H66 SCGP มีกำไรสุทธิ 2,705 ล้านบาท ลดลง 23%YoY และประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.25 บาท/หุ้น กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 8 ส.ค. 66

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



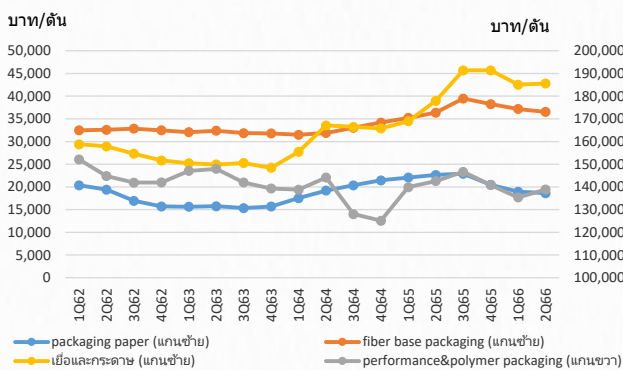
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

งวด 2Q66 SCGP มียอดขายรวม 32,216 ล้านบาท (-4%QoQ,-15%YoY) ยอดขายลดลงจาก 1Q66 แม้ว่าจีนจะเพิ่มการนำเข้า Packaging Paper จากอาเซียนในช่วง 2Q66 จนใกล้เคียงกับช่วงก่อนที่จะมีการล็อกดาวน์ประเทศ โดยข้อมูลล่าสุดเดือน มิ.ย. 66 จีนมีการนำเข้า Packaging Paper สูงถึง 8.5 แสนตัน เทียบกับช่วงก่อนที่จะมีการล็อกดาวน์ ซึ่งจีนเคยนำเข้า Packaging Paper ประมาณ 8-9 แสนตัน/เดือน อย่างไรก็ตาม ยอดขาย Packaging Paper ของ SCGP ลดลง 6%QoQ จากปัจจัยด้านฤดูกาลที่มีวันหยุดยาวจากเทศกาลสงกรานต์ในประเทศไทย และเทศกาล Hari Raya ในอินโดนีเซีย อีกทั้งตลาดในอินโดนีเซียมีเศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าประเทศอื่นในอาเซียนที่มีอุตสาหกรรม

EQUITY TALK

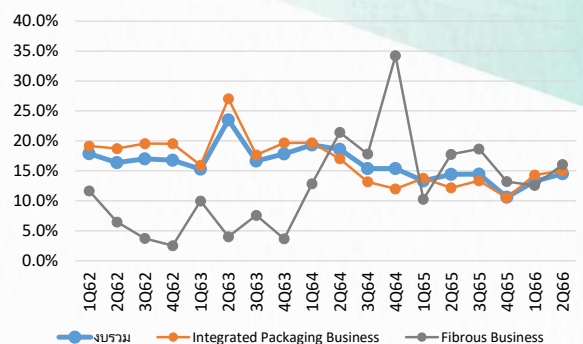
ท่องเที่ยวช่วยหนุน รวมถึงราคาสินค้าหลายรายการมีการปรับตัวลงตามต้นทุน การผลิตที่ลดลง โดยราคาขาย Packaging Paper เฉลี่ยงวด 2Q66 ของ SCGP ปรับตัวลดลง 3%QoQ อยู่ที่ 542 USD/ton ทำให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) มียอดขายลดลง 5%QoQ อยู่ที่ 24,109 ล้านบาท ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษ มียอดขายเพิ่มขึ้น 3%QoQ อยู่ที่ 6,400 ล้านบาท มีแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากยอดขายผลิตภัณฑ์ภาชนะบรรจุอาหาร (Foodservice Products) ที่เพิ่มขึ้นจากทุกหน่วยผลิตทั้งโรงงานในไทย มาเลเซีย และเวียดนาม โดยเฉพาะโรงงาน Go Pak ในเวียดนาม ที่ผลิตบรรจุภัณฑ์อาหาร ส่งออกไปยังทวีปยุโรปเป็นหลัก ได้ประโยชน์จากค่าขนส่งที่ลดลงมาก ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงปัจจัยบวกจากปริมาณการขายกระดาษพิมพ์ เย็นที่เพิ่มขึ้นในช่วงเปิดภาคการศึกษาและกิจกรรมการเลือกตั้งในประเทศไทย ส่วนผลิตภัณฑ์เยื่อและกระดาษ แม้จะมีแรงกดดันจากราคายื่อใยสั้น (Short Fiber Pulp) ที่ปรับตัวลดลงต่ำสุดในรอบหลายปี แต่สามารถชดเชยได้จากยอดขาย Dissolving Pulp ไปประเทศจีนที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมสิ่งทอ และเสื้อผ้าที่เริ่มกลับมาหลังจีนมีการเปิดเมืองผ่านไปสักระยะ

ราคาขายแยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตรากำไรโดยเฉลี่ยไตรมาสนี้ฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยมี EBITDA margin เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงวด 1Q66 ที่ทำได้ 13.3% หลักๆเกิดจาก EBITDA margin ของธุรกิจ Fibrous chain ที่เพิ่มขึ้นจาก 12.6% ใน 1Q66 มาอยู่ที่ 16.1% รับผลบวกจากอัตรากำไรของ Go-Pak ที่เพิ่มขึ้นมาก อีกทั้งสินค้าเยื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) ซึ่งเป็นสินค้าที่ให้ margin สูง ได้ประโยชน์จากต้นทุนถ่านหินที่ลดลงและมียอดขายเพิ่มขึ้น หลังธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในประเทศจีนเริ่มฟื้นตัว ส่วน EBITDA margin ของธุรกิจ Integrated Packaging อยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 1Q66 อยู่ที่ 15.0% โดยวัตถุดิบต้นทุนสูงถูกแทนที่ด้วยวัตถุดิบ Lot ใหม่ที่มี

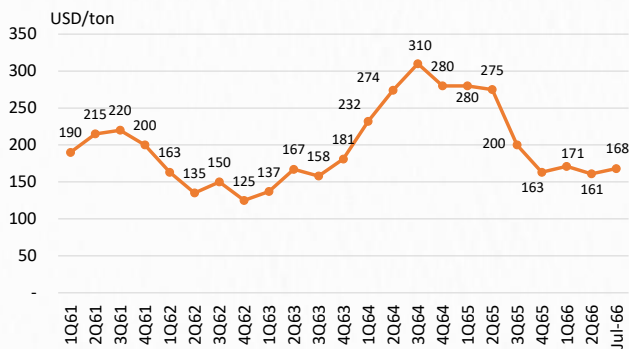
EQUITY TALK

ต้นทุนถูกลงมา ไม่ว่าจะเป็นเศษกระดาษและถ่านหิน อย่างไรก็ตาม ราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน จึงทำให้อัตรากำไรเปลี่ยนแปลงไม่มากเทียบกับ 1Q66

ผลบวกเรื่องต้นทุนน่าจะเห็นชัดเจนขึ้นอีกในช่วงครึ่งปีหลัง

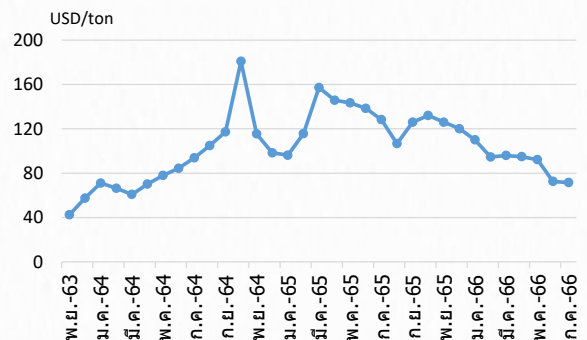
ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าทิศทางผลประกอบการช่วงครึ่งปีหลังน่าจะทำได้ดีกว่าช่วงครึ่งปีแรก แรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากต้นทุนการผลิตที่ลดลง ไม่ว่าจะเป็นต้นทุนเศษกระดาษ ต้นทุนพลังงานทั้งถ่านหิน ค่าไฟฟ้า รวมไปถึงต้นทุนค่าขนส่ง โดย SCGP มีระยะเวลาการหมุนเวียนของวัตถุดิบประมาณ 3 เดือน ส่งผลให้ต้นทุนเศษกระดาษที่ปรับตัวลดลงแรงตั้งแต่เดือน มี.ค 66 จะส่งผลบวกอย่างเต็มที่ในงวด 3Q66 เป็นต้นไป เช่นเดียวกับถ่านหินเกรด IC13 ที่ส่วนใหญ่ SCGP จะซื้อในราคา Spot มีราคาปรับตัวลดลงอย่างชัดเจนตั้งแต่เดือน พ.ค 66 ส่วนการฟื้นตัวของยอดขายยังเห็นโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่อง สนับสนุนด้วยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาเซียน โดยเฉพาะไทยและเวียดนามที่มีจุดเด่นเรื่องอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวช่วยให้เกิดเงินหมุนเวียนในระบบและทำให้เกิดการอุปโภคบริโภคเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งประเทศเวียดนามยังมีแผนที่จะลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ลงจาก 10% เหลือ 8% ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค 2566 ถึงสิ้นปี 2566 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยยอดขายในประเทศไทยและเวียดนามคิดเป็นสัดส่วน 55% ของยอดขายทั้งหมดของ SCGP ด้านราคาผลิตภัณฑ์ เริ่มเห็นเสถียรภาพของราคา Testliner Paper ที่ใช้เป็น Benchmark ของราคาส่งออก Packaging Paper ที่มีราคาค่อนข้างนิ่งอยู่ที่ระดับ 390-400 USD/ton ในช่วงระหว่างเดือน เม.ย-ก.ค 66 โดยผู้ผลิตรายใหญ่ในประเทศจีนมีอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น ถือเป็นสัญญาณบวกที่บ่งชี้ถึงระดับสินค้าคงเหลือในประเทศจีนที่เริ่มลดลง

ราคาเศษกระดาษนำเข้าจากอเมริกา (AOCC)



ที่มา: SCGP

ราคาถ่านหิน IC13



ที่มา: ARGUS

EQUITY TALK

เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน Fajar เห็นโอกาสการลงทุนที่ดีใน อินโดนีเซีย

SCGP เตรียมใช้เงินลงทุนอีก 23,204 ล้านบาท สำหรับเข้าถือหุ้น 44.48% ใน บริษัท PT Fajar Surya Wisesa (“Fajar”) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ผลิต Packaging Paper รายใหญ่ในประเทศอินโดนีเซีย กำลังการผลิต 1.8 ล้านตัน/ปี โดยการถือหุ้นเพิ่มเติมดังกล่าว ถือเป็นส่วนหนึ่งของเงื่อนไขที่ SCGP เคยให้กับผู้ถือหุ้นเดิมของ Fajar ตั้งแต่การเข้าถือหุ้น 55.23% ของ Fajar ในเดือน มิ.ย 2562 ซึ่งคาดว่าธุรกรรมการถือหุ้นเพิ่มจะเกิดขึ้นภายในกลางปี 2567 ภายหลังจากเข้าถือหุ้นเพิ่มเติม SCGP จะถือหุ้นใน Fajar เพิ่มจาก 55.23% เป็น 99.71% อย่างไรก็ตาม SCGP อาจหาพันธมิตรทางธุรกิจร่วมถือหุ้นบางส่วนใน Fajar เพื่อเสริมสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจร่วมกันในอนาคต และลดภาระทางการเงิน

สำหรับเงินลงทุน 23,204 ล้านบาท เพื่อแลกกับหุ้น 44.48% ใน Fajar ซึ่งมีกำลังการผลิต Packaging paper 1.8 ล้านตัน เทียบเท่า Investment Cost อยู่ที่ 852 USD/ton เปรียบเทียบกับดีลก่อนหน้าที่ SCGP เคยประกาศว่าจะลงทุนสร้างฐานการผลิตใหม่ของ Vina Kraft Paper Company Limited (หรือ “VKPC”) บริเวณตอนเหนือของเวียดนาม กำลังการผลิต 3.7 แสนตันต่อปี มูลค่าเงินลงทุน 11,793 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น Investment Cost 937 USD/ton ฝ่ายวิจัยมองว่าเป็นการลงทุนที่น่าสนใจ เพราะใช้ Investment Cost per ton ที่ต่ำกว่า อีกทั้ง SCGP ยังสามารถรับรู้ผลกำไรส่วนเพิ่มในอินโดนีเซียได้ทันที โดยอินโดนีเซียถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงมาก จากจำนวนประชากรที่มีกว่า 280 ล้านคน มากเป็นอันดับ 4 ของโลก ซึ่งประชากรส่วนใหญ่เป็นวัยหนุ่มสาว และเป็นประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติจำนวนมากที่ดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติ

ได้เวลาแสดงศักยภาพที่แท้จริง แนะนำ Outperform

ศักยภาพการสร้างรายได้ที่มากขึ้นตามมูลค่าสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา หลัง SCGP เข้า IPO ในปี 2563 จากการเข้าซื้อกิจการหลายแห่งบวกกับการเติบโตแบบ Organic Expansion ทำให้ SCGP เป็นผู้นำด้านโซลูชันบรรจุภัณฑ์ครบวงจรรายใหญ่ที่สุดในอาเซียน ฝ่ายวิจัยเชื่อมั่นว่าผลประโยชน์ของ SCGP จะฟื้นตัวขึ้นได้อย่างรวดเร็วจากหลายปัจจัยลบที่ผ่อนคลายลง ไม่ว่าจะเป็นการเปิดประเทศของจีน นำไปสู่การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในหลายประเทศ โดยเฉพาะประเทศในกลุ่มอาเซียนที่ฟื้นฟื้นรายได้หลักจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ค่าขนส่งทางเรือที่ลดลงเข้าใกล้ช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด ราคาเศษกระดาษและถ่านหินที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง

EQUITY TALK

สำหรับปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ยังเหลืออยู่คือการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของประเทศขนาดใหญ่อย่าง จีน สหรัฐ และยุโรป ซึ่งฝ่ายวิจัยมีความหวังว่ารัฐบาลจีนจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ในขณะที่การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐน่าจะใกล้ถึงจุดสิ้นสุดแล้ว หลังตัวเลขเงินเฟ้อในสหรัฐปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ถือเป็นเวลาที่ SCGP จะได้แสดงศักยภาพที่แท้จริงออกมา

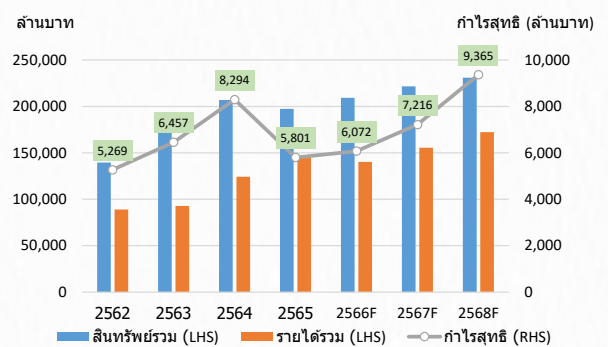
สำหรับผลประกอบการงวด 1H66 ที่ SCGP ทำรายได้รวม 6.59 หมื่นล้านบาท และทำกำไรได้ 2,705 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 40% และ 41% ของประมาณการรายได้และกำไรทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ 1.63 แสนล้านบาท และ 6,627 ล้านบาท ตามลำดับ แม้ฝ่ายวิจัยเชื่อมั่นว่าผลประกอบการช่วงครึ่งปีหลังของ SCGP จะทำได้ดีกว่าช่วงครึ่งปีแรกด้วยปัจจัยสนับสนุนด้านต้นทุน แต่ความเสี่ยงด้านรายได้ที่ SCGP อาจทำได้ต่ำกว่าประมาณการที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้ จึงมีการปรับลดประมาณการรายได้ปี 2566-2567 ลงจากเดิม 14% เพื่อให้สะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันและยึดหลักอนุรักษนิยมมากที่สุด ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2566 และ 2567 จะลดลง 8% และ 14% ตามลำดับ และทำให้ Fair Value ที่ประเมินด้วยวิธี DCF ลดลงจากเดิมที่ 56.00 บาท เหลือ 52.00 บาท เทียบเท่า PER 36.8 เท่า แต่ก็ยังให้ Upside สูงถึง 30% บวกกับ Sentiment เชิงบวกจากผลประกอบการที่จะไต่ระดับขึ้นทุกไตรมาสในช่วงที่เหลือของปี คงคำแนะนำ Outperform

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,072	7,216	6,627	8,397	-8%	-14%
EPS (บาท)	1.41	1.68	1.54	1.96	-8%	-14%
Fair value (บาท)	52.00		56.00			
สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ						
รายได้ธุรกิจบรรจุกินeticsครบวงจร (ล้านบาท)	106,227	118,751	128,429	142,941	-17.3%	-16.9%
รายได้ธุรกิจแยกกระดาษ (ล้านบาท)	25,487	28,035	25,487	28,035	0.0%	0.0%
Gross Margin	18.0%	17.7%	16.1%	16.8%	1.9%	1.0%
SG&ASale	11.6%	11.0%	10.2%	10.0%	1.4%	1.0%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

มูลค่าสินทรัพย์ รายได้ และกำไรสุทธิของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

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 แพลกเจจิ้ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือจริยธรรมกับกบาลเอสซีจี แพลกเจจิ้ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

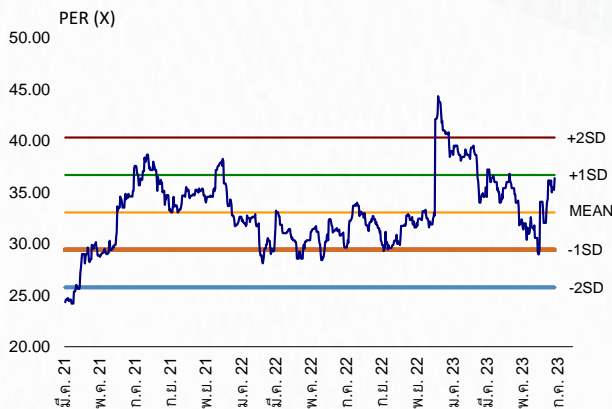
EQUITY TALK

ผลประกอบการ 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	35,144	36,634	37,982	37,943	33,509	33,729	32,216	-4%	-15%	65,945	74,616	-12%
กำไรขั้นต้น	5,169	6,288	6,679	6,425	4,884	5,948	5,866	-1%	-12%	11,814	12,968	-9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,311	-3,990	-4,202	-4,077	-3,770	-4,220	-3,754	-11%	-11%	-7,974	-8,192	-3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-329	-286	-311	-404	-467	-497	-510	3%	64%	-1,007	-597	69%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,358	1,722	1,906	1,512	628	1,182	1,439	22%	-25%	2,621	3,628	-28%
กำไรสุทธิ	2,116	1,658	1,856	1,837	449	1,220	1,485	22%	-20%	2,705	3,514	-23%
รายการพิเศษ	758	-64	-50	325	-179	38	46	19%	N/A	84	-114	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.49	0.39	0.43	0.43	0.10	0.28	0.35	22%	-20%	0.63	0.82	-23%
Gross Margin	14.7%	17.2%	17.6%	16.9%	14.6%	17.6%	18.2%			17.9%	17.4%	
SG&A/Sale	9.4%	10.9%	11.1%	10.7%	11.3%	12.5%	11.7%			12.1%	11.0%	
Net Gearing	0.30	0.29	0.29	0.32	0.31	0.29	0.33			0.31	0.30	
Book Value/Share (บาท)	22.56	22.40	23.00	23.72	22.64	22.73	18.24			22.64	22.56	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISRORICAL PBV ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	146,068	140,214	155,457	172,348
ต้นทุนขาย	121,791	114,996	127,869	141,497
กำไรขั้นต้น	24,277	25,218	27,588	30,850
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,039	16,265	17,060	17,709
ดอกเบี้ยจ่าย	1,468	2,007	1,843	1,843
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,322	843	1,478	1,911
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,289	8,076	10,233	13,280
ภาษีเงินได้	1,550	1,526	1,842	2,390
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-939	-478	-1,175	-1,525
รายการพิเศษอื่น ๆ	143	268	0	0
กำไรสุทธิ	5,801	6,072	7,216	9,365
กำไรจากการดำเนินงาน	5,768	5,804	7,216	9,365
EPS	1.35	1.41	1.68	2.18
การเติบโตของยอดขาย	17.6%	-4.0%	10.9%	10.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-22.5%	0.6%	24.3%	29.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.1%	4.6%	5.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	37,943	33,509	33,729	32,216
ต้นทุนขาย	31,518	28,625	27,780	26,350
กำไรขั้นต้น	6,425	4,884	5,948	5,866
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,077	3,770	4,220	3,754
ดอกเบี้ยจ่าย	404	467	497	510
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	422	342	232	161
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,634	569	1,600	1,883
ภาษีเงินได้	470	223	296	305
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-327	103	-84	-94
รายการพิเศษอื่น ๆ	-235	413	-153	-115
กำไรสุทธิ	1,837	449	1,220	1,485
กำไรจากการดำเนินงาน	1,512	628	1,182	1,439
Norm EPS	0.48	0.20	0.38	0.46
ยอดขาย (QoQ)	-0.1%	-11.7%	0.7%	-4.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-3.8%	-24.0%	21.8%	-1.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-20.7%	-58.5%	88.2%	21.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.80	1.78	1.71	1.67
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.99	1.07	1.00	0.95
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.07	5.41	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.27	6.25	6.45	6.67
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.23	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.76	0.82	0.86	0.84
Net Gearing	0.31	0.31	0.35	0.35
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.9%	3.0%	3.3%	4.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	6.1%	7.0%	8.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCGP

งบกระแสเงินสด				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,739	6,550	8,391	10,889
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,327	20,201	23,824	28,419
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,699	10,599	11,749	12,749
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ	-120	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-202	2,788	-910	-2,439
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	17,234	19,937	19,231	21,199
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-7,070	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-6,695	-18,000	-23,000	-20,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,119	-18,000	-23,000	-20,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-17,253	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,612	-2,790	-3,220	-3,864
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-11,602	2,210	1,780	-3,864
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,513	4,147	-1,989	-2,664
งบดุล				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,966	14,112	12,123	9,459
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	24,067	25,940	27,205	30,161
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	23,281	22,434	24,096	25,852
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	462	280	311	345
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,585	101,986	113,237	120,488
สินทรัพย์รวม				
สินทรัพย์รวม	197,280	209,369	221,740	231,242
เจ้าหนี้การค้า				
เจ้าหนี้การค้า	14,282	17,527	19,432	21,543
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	884	769	863	1,028
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	18,313	18,313	18,313	18,313
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	16,371	16,371	16,371	16,371
หนี้สินรวม				
หนี้สินรวม	74,313	82,643	89,843	92,319
ทุนที่ชำระแล้ว				
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	55,722	59,003	63,000	68,501
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	97,200	100,481	104,478	109,979
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,766	26,244	27,419	28,944
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	197,280	209,369	221,740	231,242
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	117,524	106,227	118,751	132,665
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	26,928	25,487	28,035	30,839
รายได้ธุรกิจ Recycle				
รายได้ธุรกิจ Recycle	4,576	8,500	8,670	8,843
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	15.9%	17.5%	17.5%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	15.8%	15.0%	15.0%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย				
Gross margin เฉลี่ย	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
SG&A/Sale				
SG&A/Sale	11.0%	11.0%	10.3%	10.1%
Effective tax rate				
Effective tax rate	18.7%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส