

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### เส้นทางฟื้นตัวยังไม่ราบรื่น

แนวโน้มผลประกอบการ 3Q66 อาจไม่ฟื้นตัวอย่างที่เคยคาดไว้ แม้มีประเด็นบวกเรื่องต้นทุนเศษกระดาษและพลังงานที่ลดลง แต่ถูกบดบังจากรุทกิจในอินโดนีเซียที่ย่ำแย่กว่าคาดมาก อีกทั้งไตรมาสนี้ยังมีค่าใช้จ่ายจากกิจกรรมซ่อมบำรุงของธุรกิจ Fibrous Chain ประเมินกำไรสุทธิไว้ที่ 1,328 ล้านบาท ลดลง 11%QoQ

ประมาณการกำไรปีนี้ มี Downside Risk ประมาณ 5% แต่เชื่อว่าได้ถูกสะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นที่ลดลงจนเกือบเท่าราคา IPO เมื่อ 3 ปีก่อนที่ 35.00 บาท แล้ว โดยศักยภาพของธุรกิจที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากการทำดีลเข้าซื้อกิจการหลายแห่งและการเติบโตแบบ Organic Expansion จะทำให้ SCGP กลับมาอยู่บนเส้นทางแห่งการเติบโตอีกครั้ง หลังหลายปัจจัยลบเริ่มผ่อนคลาย 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)	18.4	26.3	25.1	21.1	16.3
Dividend Yield (%)	1.83%	1.69%	1.83%	2.11%	2.54%
BVS (บาท)	22.6	22.6	23.4	24.3	25.6
PBV (เท่า)	1.57	1.57	1.52	1.46	1.39
EV/EBITDA	9.3	9.1	8.4	7.3	5.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 35.25 บาท  
 แนวต้าน : 40.00/41.00 บาท

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



10 ตุลาคม 2566

# SCGP

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	35.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	52.00
Upside (%)	46.48
Dividend yield (%)	1.83

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.41	1.41	0%
2567F	1.68	1.71	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

Arabesque S-Ray	61.99
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	64.46
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

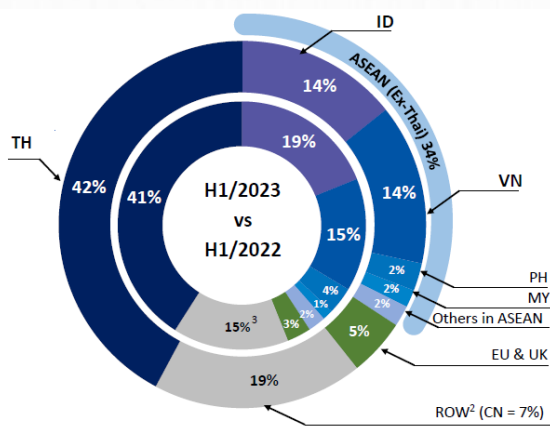
# EQUITY TALK

## ภาค 3Q66 กำไรสุทธิ 1,328 ล้านบาท ลดลง 11 %QoQ

ภาพรวมธุรกิจในช่วง 3Q66 ของ SCGP มีทั้งส่วนที่ดีขึ้นและแย่งผสมกัน ส่วนที่ดีขึ้นคือธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรในไทยและเวียดนาม ปรับตัวดีขึ้นจากยอดขายในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากต้นทุนที่ลดลงทั้งเศษกระดาษและราคากำหนดสิน อย่างไรก็ตามธุรกิจอินโดนีเซียซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 14% ของยอดขายทั้งหมดของ SCGP ยังคงได้รับผลกระทบเชิงลบจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า แม้ว่าตัวเลขการนำเข้า Packaging Paper ในเดือน ก.ค.-ส.ค. 66 ของจีน ไม่ได้ลดลงมากเมื่อเทียบกับภาวะปกติ แต่จีนเลือกนำเข้า Packaging Paper จากประเทศที่ตนเองเข้าไปลงทุนอย่างเวียดนามและมาเลเซียเป็นหลัก ในขณะที่ผู้ผลิต Packaging Paper รายใหญ่ในอินโดนีเซียอย่าง Asia Pulp & Paper (APP) มีนโยบายใช้กำลังการผลิตในระดับสูงตลอดเวลา จึงเกิดภาวะ Oversupply รุนแรงในอินโดนีเซีย และกระทบต่อผลการดำเนินงานของ Fajar ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ SCGP ในอินโดนีเซีย โดยราคาส่งออก Packaging paper ตลาดเอเชียเฉลี่ยงวด 3Q66 อยู่ที่ 380 USD/ton ลดลง 5%QoQ

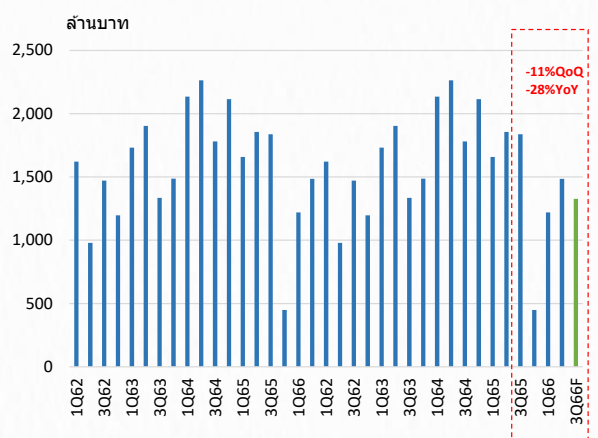
สำหรับธุรกิจ Fibrous Chain ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของยอดขายรวม มีผลประกอบการลดลงตามราคา Dissolving Pulp ที่ปรับตัวลดลง 16%QoQ และปริมาณการขาย Dissolving Pulp ไปประเทศจีน ที่ลดลงในช่วง Low Season ทำให้ SCGP เลือกทำ Major Maintenance Shutdown ใน 3Q66 จึงเกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมอีกราว 100 ล้านบาท โดยรวมฝ่ายวิจัยจึงคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q66 ของ SCGP ไว้ที่ 1,328 ล้านบาท (-11%QoQ, -28%YoY)

### รายได้แยกตามจุดหมายปลายทางของ SCGP



ที่มา: SCGP

### ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

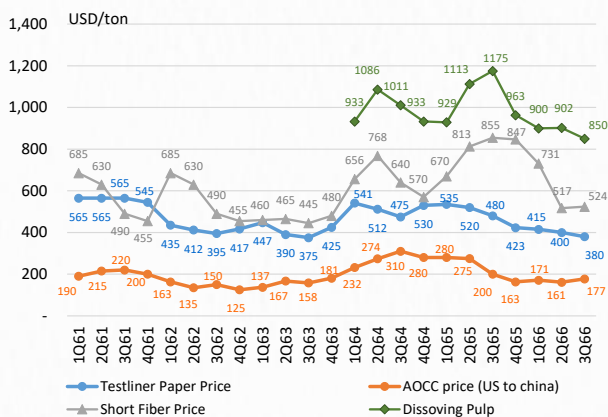
# EQUITY TALK

## มี Downside Risk ของประมาณการกำไรปีนี้ราว 5%

หากผลประกอบการ 3Q66 เป็นไปอย่างที่ว่าฝ่ายวิจัยคาดไว้ จะทำให้ประมาณการกำไรปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้ที่ 6,071 ล้านบาท มี Downside Risk ที่อาจต้องปรับลดประมาณการลงประมาณ 5% โดยฝ่ายวิจัยเชื่อว่าทิศทางผลประกอบการใน 4Q66 ของ SCGP จะปรับตัวดีขึ้นกว่า 3Q66 ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากทั้งฝั่งของรายได้และต้นทุน ด้านรายได้เชื่อว่าจะเริ่มเห็นการปรับขึ้นของราคา Packaging Paper จากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น โดยราคากระดาษลูกฟูกในประเทศจีน เดือน ก.ย. ปรับตัวสูงขึ้น 4% เทียบกับเดือน ส.ค. อีกทั้ง Nine Dragon ซึ่งเป็นผู้ผลิต Packaging Paper รายใหญ่ของจีน ประกาศปรับขึ้นราคาสินค้าอีก 50 RMB/ton หรือประมาณ 2% ตั้งแต่วันที่ 7 ต.ค 66 ส่วนธุรกิจ Fibrous Chain ของ SCGP จะกลับมาเดินเครื่องตามปกติอีกครั้ง หลังมีการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ยาวนาน 2 สัปดาห์ใน 3Q66

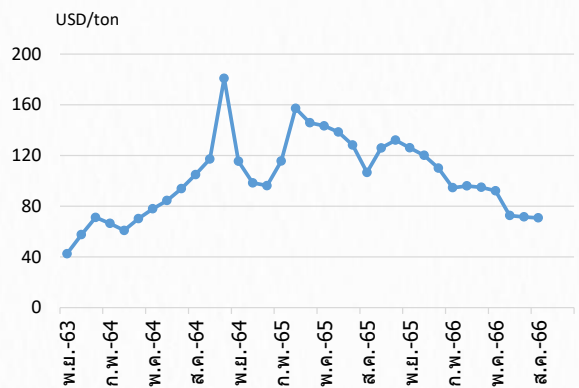
ด้านต้นทุน แม้เริ่มเห็นการปรับขึ้นของราคาเศษกระดาษนำเข้าจากอเมริกา (AOCC) แต่ SCGP ใช้เศษกระดาษ (AOCC) คิดเป็นสัดส่วนเพียง 10-15% ของเศษกระดาษที่ใช้ทั้งหมดเท่านั้น โดย SCGP ใช้เศษกระดาษในประเทศเป็นหลัก คิดเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 55% การนำเข้าเศษกระดาษส่วนใหญ่จะมาจากยุโรปและเอเชียซึ่งจะมีราคาต่ำกว่า AOCC ราว 15-20% ทำให้ SCGP ได้รับผลกระทบจากราคา AOCC ที่เพิ่มขึ้นไม่มาก ส่วนด้านต้นทุนมีการถือราคาและปริมาณที่ต้องใช้ในงวด 4Q66 แล้วทั้งหมดตั้งแต่งวด 3Q66 และ SCGP จะได้ประโยชน์จากค่าไฟฟ้าในประเทศที่ลดลงจาก 4.70 บาท/หน่วย เหลือ 3.99 บาท/หน่วย ตั้งแต่รอบเดือน ก.ย.-ธ.ค 66 โดยค่าไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 2% ของต้นทุนการผลิต

ราคาผลิตภัณฑ์และเศษกระดาษในเอเชีย



ที่มา: SCGP

ราคากำหนด IC13 (อินโดนีเซีย)



ที่มา: ARGUS

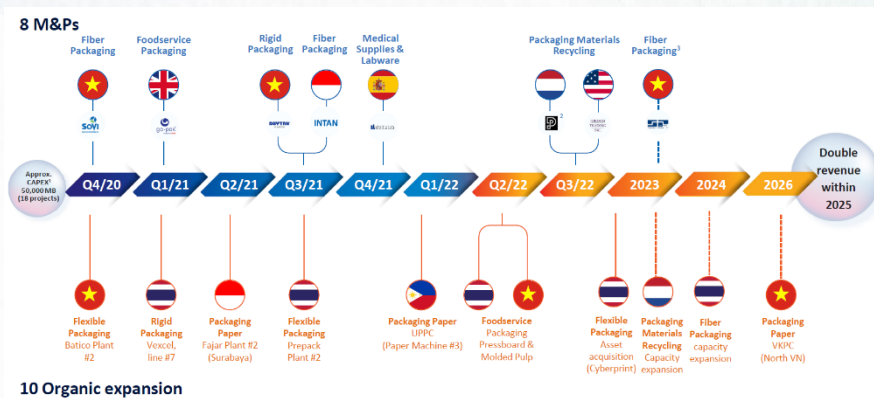


# EQUITY TALK

## ทุกช่วงลบสะท้อนในราคาหุ้นแล้ว แนะนำ Outperform

แม้ประมาณการกำไรปีนี้จะมี Downside Risk ประมาณ 5% แต่เชื่อว่าได้ถูกสะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นที่ลดลงจนเกือบเท่าราคา IPO เมื่อ 3 ปีก่อนที่ 35.00 บาท โดยศักยภาพของ SCGP ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากการทำดีลเข้าซื้อกิจการหลายแห่งและการเติบโตแบบ Organic Expansion จะทำให้ SCGP กลับมาอยู่บนเส้นทางแห่งการเติบโตอีกครั้งหลังหลายปีจยลบเริ่มผ่อนคลาย ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DCF ได้ที่ 52.00 บาท

### Key Business Drivers



ที่มา: SCGP

# 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 และรวบรวมไว้ในคู่มือจริยธรรมกับาเอสซีจี แพลกเจจิ่ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

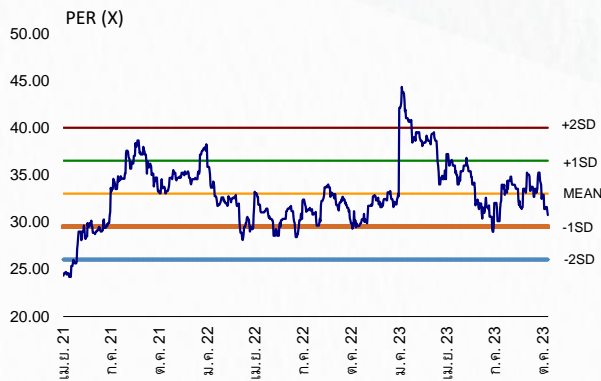
# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลประกอบการ 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	%QoQ	%YoY	9M66F	9M65	%YoY
ยอดขาย	36,634	37,982	37,943	33,509	33,729	32,216	34,727	8%	-8%	100,671	112,559	-11%
กำไรขั้นต้น	6,288	6,679	6,425	4,884	5,948	5,866	6,013	3%	-6%	17,827	19,393	-8%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,990	-4,202	-4,077	-3,770	-4,220	-3,754	-3,994	6%	-2%	-11,967	-12,269	-2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-286	-311	-404	-467	-497	-510	-500	-2%	24%	-1,507	-1,001	51%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,722	1,906	1,512	628	1,182	1,439	1,278	-11%	-15%	3,899	5,140	-24%
กำไรสุทธิ	1,658	1,856	1,837	449	1,220	1,485	1,328	-11%	-28%	4,033	5,351	-25%
รายการพิเศษ	-64	-50	325	-179	38	46	50	9%	-85%	134	211	-36%
EPS ( บาท/หุ้น )	0.39	0.43	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	-11%	-28%	0.94	1.25	-25%
Gross Margin	17.2%	17.6%	16.9%	14.6%	17.6%	18.2%	17.3%			17.7%	17.2%	
SG&A/Sale	10.9%	11.1%	10.7%	11.3%	12.5%	11.7%	11.5%			11.9%	10.9%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### HISORICAL 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

<b>งบกระแสเงินสด</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2565</b>	<b>2566F</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>
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
<b>งบดุล</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2565</b>	<b>2566F</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	9,966	14,112	12,123	9,459
ลูกหนี้การค้า				
	24,067	25,940	27,205	30,161
สินค้าคงเหลือ				
	23,281	22,434	24,096	25,852
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	462	280	311	345
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	94,585	101,986	113,237	120,488
สินทรัพย์รวม				
	197,280	209,369	221,740	231,242
เจ้าหนี้การค้า				
	14,282	17,527	19,432	21,543
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	884	769	863	1,028
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	18,313	18,313	18,313	18,313
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	16,371	16,371	16,371	16,371
หนี้สินรวม				
	74,313	82,643	89,843	92,319
ทุนที่ชำระแล้ว				
	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม				
	55,722	59,003	63,000	68,501
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	97,200	100,481	104,478	109,979
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	25,766	26,244	27,419	28,944
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	197,280	209,369	221,740	231,242
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2565</b>	<b>2566F</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	117,524	106,227	118,751	132,665
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
	26,928	25,487	28,035	30,839
รายได้ธุรกิจ Recycle				
	4,576	8,500	8,670	8,843
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	15.9%	17.5%	17.5%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
	15.8%	15.0%	15.0%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย				
	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
SG&A/Sale				
	11.0%	11.0%	10.3%	10.1%
Effective tax rate				
	18.7%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส