

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

เริ่มภารกิจไต่ขึ้นจากหลุม

งวด 4Q67 ขาดทุนสุทธิ 57 ล้านบาท แย่กว่าที่คาดไว้ ถูกกดดันจากหลายปัจจัยลบที่เข้ามาพร้อมกัน ทั้งขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคที่ลดลง ลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อช่วงปลายปี การรับผลขาดทุนจาก Fajar เต็มไตรมาส การหยุดซ่อมบำรุง Boiler ประจำปี และธุรกิจรีไซเคิลในยุโรปที่ขาดทุนหนัก

ภารกิจฟื้นความเชื่อมั่นให้นักลงทุน พร้อมพลิกฟื้นผลประกอบการของบริษัท Fajar ให้กลับมาทำกำไรอีกครั้งในปีนี้ยังเป็นเรื่องท้าทายภายใต้ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับเศรษฐกิจจีน อย่างไรก็ตามราคาหุ้นที่ลดลงลึก และรูปแบบกำไรปีนี้ที่น่าจะค่อยๆ ไต่ระดับขึ้นเป็นขั้นบันไดเริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรก น่าจะทำให้ Downside ราคาหุ้นมีจำกัด คงน้ำหนักลงทุน Neutral

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	5,248	3,699	3,873	5,536	6,966
Norm Profit	5,146	3,876	3,873	5,536	6,966
EPS (บาท)	1.22	0.86	0.90	1.29	1.62
DPS (บาท)	0.55	0.55	0.55	0.60	0.75
Norm PER (เท่า)	13.3	18.9	18.1	12.6	10.0
Dividend Yield (%)	3.37%	3.37%	3.37%	3.68%	4.60%
BVS (บาท)	18.0	17.9	18.2	18.9	19.8
PBV (เท่า)	0.90	0.91	0.89	0.86	0.82
EVEBITDA	5.6	6.7	6.3	5.5	4.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Downtrend
 แนวรับ : 15.30 บาท
 แนวต้าน : 18.60/22.30 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



29 มกราคม 2568

SCGP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	16.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	25.00
Upside (%)	53.37
Dividend yield (%)	3.37

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.90	0.94	-4%
2569F	1.29	1.13	14%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

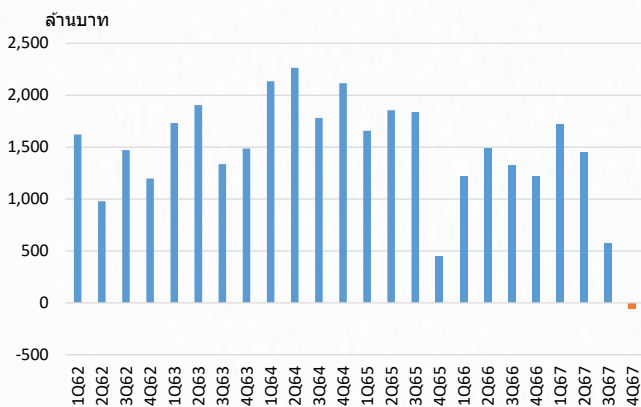
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 4Q67 ขาดทุนสุทธิ 56.6 ล้านบาท

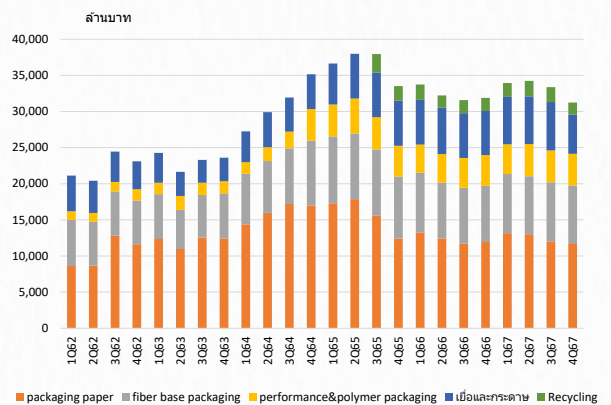
งวด 4Q67 SCGP รายงานขาดทุนสุทธิ 56.6 ล้านบาท ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ว่าจะมีกำไร 73 ล้านบาท หลักๆเกิดจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 118 ล้านบาท ที่อยู่นอกเหนือความคาดหมาย หากไม่นับรายการพิเศษ SCGP จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 34 ล้านบาท เป็นผลประกอบการต่ำสุดนับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนใน SET ปี 2563 เกิดจากหลายปัจจัยลบที่เข้ามากดดันพร้อมกัน ไม่ว่าจะเป็นราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลง 6%QoQ เกิดจากภาวะ Over Supply ในตลาดอาเซียน หลังจีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียน เนื่องจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า อีกทั้งผู้ใช้กระดาษบรรจุภัณฑ์หลายรายลดระดับการเก็บสต็อกสินค้าลงในช่วงปลายปีเพื่อหลีกเลี่ยงความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ SCGP ยังต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก บริษัท Fajar ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นจาก 55.24% เป็น 99.72% และมีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจากการกู้ยืมเงินจำนวน 14,400 ล้านบาท ในการเข้าซื้อหุ้น Fajar ซึ่งเริ่มรับรู้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นในเดือน ก.ย 67 เป็นเดือนแรก ส่วนธุรกิจ Fibrous Chain ก็มีการหยุดซ่อมบำรุง Boiler ของโรงต้มเยื่อในการผลิต Dissolving Pulp กระทบต่อปริมาณการขายราว 9 พันตัน และธุรกิจรีไซเคิลของ Peute & Jordan เผชิญผลขาดทุนหนักจากต้นทุนการเก็บเศษกระดาษที่เพิ่มขึ้นสวนทางราคาเศษกระดาษที่ลดลง และมีการเปลี่ยนวิธีคำนวณต้นทุนใหม่ ทำให้ต้องปรับปรุงรายการทางบัญชีเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียวในงวด 4Q67 จำนวน 260 ล้านบาท

กำไรสุทธิรายไตรมาสของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้แยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



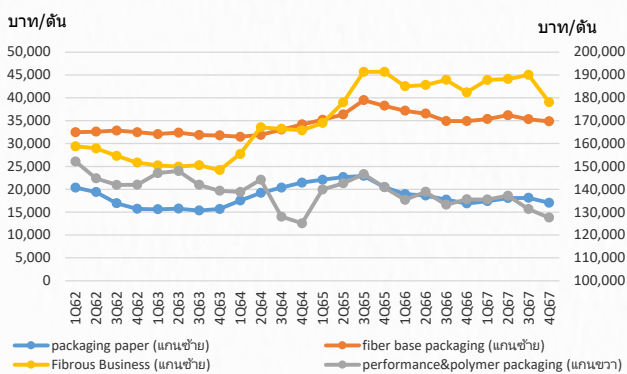
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EQUITY TALK

งวด 4Q67 SCGP มียอดขายรวม 31,231 ล้านบาท (-6%QoQ,-2%YoY) ยอดขายลดลงเกิดจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงเป็นหลัก เนื่องจากปัญหาอุปทานส่วนเกินของธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่เกิดขึ้น หลังประเทศจีนเพิ่มการใช้กำลังการผลิตภายในประเทศและลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียน ทำให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ตลาดอาเซียนปรับตัวลดลง โดยเฉพาะราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซียที่พึ่งพิงตลาดส่งออกไปประเทศจีนมากที่สุด ขณะที่ปริมาณการขายโดยรวมของ SCGP ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อน

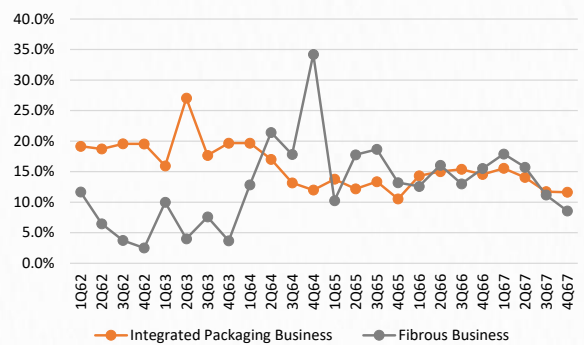
งวด 4Q67 ธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์มีรายได้ 11,667 ล้านบาท ลดลง 2%YoY ส่วนบรรจุภัณฑ์ที่ทำจากกระดาษและพลาสติก มียอดขายเพิ่มขึ้น 4%YoY อยู่ที่ 12,471 ล้านบาท หนุนจากการบริโภคภายในประเทศที่ดีขึ้นและการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ส่งผลให้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) มียอดขายรวมอยู่ที่ 24,138 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1%YoY สำหรับธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Chain) มียอดขาย 5,449 ล้านบาท ลดลง 11%YoY เกิดจากปริมาณการขายที่ลดลง เนื่องจากไตรมาสนี้มีการหยุดซ่อมบำรุง Boiler ของโรงต้มเยื่อในการผลิต Dissolving Pulp ประมาณ 3 สัปดาห์ กระทบต่อปริมาณการขาย Dissolving Pulp ประมาณ 9 พันตัน นอกจากนี้ราคาเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Fibrous Chain ก็ปรับตัวลดลง 5%YoY

ราคาขายแยกตามประเภทสินค้าของ SCGP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตรากำไรโดยเฉลี่ย 4Q67 ปรับตัวลงเมื่อเทียบกับงวด 4Q66 และ 3Q67 โดยมี EBITDA margin เฉลี่ยอยู่ที่ 9.1% เทียบกับงวด 4Q66 และ 3Q67 ที่ทำได้ 13.8% และ 10.5% ตามลำดับ โดย EBITDA margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร ทำได้ 11.6% เทียบกับงวด 4Q66 และ 3Q67 ที่ทำได้ 14.6% และ 11.7% ตามลำดับ เกิดจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงมากกว่าต้นทุนเศษกระดาษที่ลดลง นอกจากนี้

EQUITY TALK

SCGP ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท Fajar ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น จาก 55.24% เป็น 99.72% หลังเข้าซื้อหุ้นเพิ่มในวันที่ 27 ส.ค 67 แม้ช่วงงวด 4Q67 Fajar มี EBITDA ติดลบลดลงเมื่อเทียบกับงวด 3Q67 ก็ตาม

ธุรกิจเยื่อและกระดาษงวด 4Q67 มีอัตรา EBITDA margin 8.6% เทียบกับงวด 4Q66 และ 3Q67 ที่ทำได้ 15.5% และ 11.2% ตามลำดับ เกิดจากราคาเยื่อใยสั้น และกระดาษพิมพ์เขียนที่ลดลง นอกจากนี้สินค้า Dissolving Pulp ที่ให้ margin สูง ก็มีการหยุดซ่อมบำรุง Boiler กระบอบต่อยอดขายและมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง เกิดขึ้นประมาณ 100 ล้านบาท

ธุรกิจรีไซเคิล ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 5% ของยอดขายทั้งหมด มีฐานการผลิตหลักอยู่ในประเทศเนเธอร์แลนด์และสหรัฐฯ ไตรมาสนี้มีผลขาดทุน 340 ล้านบาท เทียบกับงวด 3Q67 ที่ขาดทุน 165 ล้านบาท เนื่องจากการอุปโภค-บริโภคในยุโรป ที่ลดลงทำให้การเก็บเศษกระดาษทำได้ยากลำบากขึ้น อีกทั้งราคาเศษกระดาษปรับตัวลดลงประมาณ 20 USD/ton และมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 260 ล้านบาท จากการเปลี่ยนวิธีคำนวณต้นทุนแบบใหม่

โดยรวมปี 2567 SCGP มีกำไรสุทธิ 3,699 ล้านบาท ลดลง 29.5%YoY และได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลงวด 2H67 อัตราหุ้นละ 0.30 บาท (รวมทั้งปี 2567 จ่ายปันผล 0.55 บาท คิดเป็น Dividend Payout Ratio 64%) กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 1 เม.ย.68 ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลที่ Payout Ratio สูงถึง 64% เทียบกับปี 2565-66 ที่ Payout Ratio เพียง 45% สะท้อนมุมมองของผู้บริหาร SCGP เกี่ยวกับความแข็งแกร่งทางการเงินและทิศทางผลประกอบการปี 2568 ที่มั่นใจว่าจะดีขึ้น

ภารกิจสำคัญปี 2568 คือการพลิกฟื้นผลประกอบการ

SCGP มีหลายแผนงานที่จะดำเนินการ เพื่อพลิกฟื้นผลประกอบการปี 2568 ให้ดีขึ้น โดยมีเป้าหมายจะเพิ่ม EBITDA เป็น 18,000 ล้านบาท จากที่ทำได้เพียง 16,127 ล้านบาท ในปี 2567 ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมทางธุรกิจที่เริ่มดีขึ้นในช่วง 1Q68 โดยเฉพาะความต้องการใช้กระดาษบรรจุภัณฑ์ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามการอุปโภคบริโภคในกลุ่มประเทศอาเซียน ขณะที่ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคอาเซียนที่ปรับตัวลงในงวด 4Q67 มีโอกาสทยอยขึ้นในงวด 1Q68 หลังจากที่ยังเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตภายในประเทศจาก 70% เป็น 75% ในงวด 4Q67 ทำให้ราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศจีน เดือน ส.ค 67 ปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 2% สะท้อนให้เห็นว่ากำลังการผลิตส่วนเกิน (Idle Capacity) ของจีนลดลง และเริ่มประสบปัญหาความไม่พอเพียงของวัตถุดิบ จึงมีโอกาที่จีนจะเพิ่มการนำเข้า

EQUITY TALK

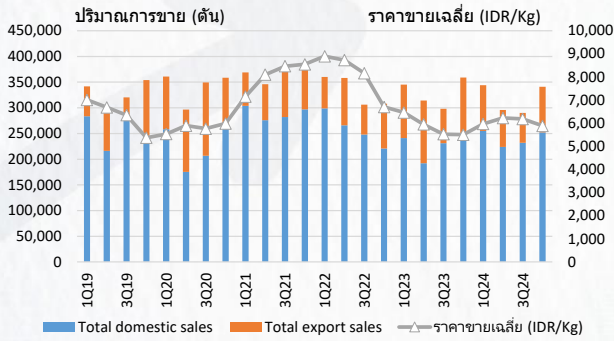
กระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียน ส่วนราคาเศษกระดาษซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักของ SCGP ยังคงมีทิศทางปรับตัวลดลงต่อ น่าจะทำให้ต้นทุนเศษกระดาษที่ใช้ในงวด 1Q68 น่าจะปรับลดลงมาได้ราว 10%QoQ สำหรับธุรกิจ Fibrous Chain คาดว่ากำไรจะฟื้นตัวดีขึ้นเทียบกับ 4Q67 เช่นกัน หลังหน่วยผลิต Dissolving Pulp ได้ผ่านการหยุดซ่อมบำรุง Boiler ไปแล้วในงวด 4Q67 จะทำให้มีปริมาณการจำหน่ายกลับสู่ระดับปกติ

อีกเป้าหมายสำคัญในปี 2568 ของ SCGP คือการทำให้บริษัท Fajar พลิกกลับมาทำกำไรได้อีกครั้งภายในปี 2568 โดยมีเป้าหมายแรกคือการทำ Fajar มี EBITDA เป็นบวกภายใน 2Q68 และมีกำไรสุทธิภายใน 4Q68 เพราะหากทำสำเร็จก็จะสร้างผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ SCGP โดยแผนงานหลักๆ ได้แก่

- การเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของ Fajar ด้วยการ Allocate กำลังการผลิตส่วนเกินของ Fajar ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 5 แสนตันต่อปี ส่งออกไปประเทศไทยและเวียดนาม ทดแทนการส่งออกไปประเทศจีน
- การนำ Best Practice เช่นระบบ Automation ที่ได้รับผลดีจากโรงงานในประเทศไทยไปประยุกต์ใช้กับโรงงานของ Fajar
- การปรับสัดส่วนการใช้พลังงานระหว่างถ่านหินและ Biomass เพื่อให้มีต้นทุนพลังงานต่ำที่สุด
- การเจรจากับพันธมิตรท้องถิ่นในการจัดหาเศษกระดาษภายในประเทศ อินโดนีเซียเพิ่มเติม เนื่องจากการนำเข้าเศษกระดาษของอินโดนีเซียจะมีภาษีนำเข้าสูง
- การเข้าซื้อกิจการเพิ่มเติมในธุรกิจกล่องกระดาษในประเทศอินโดนีเซีย เพื่อเพิ่มระดับการบูรณาการซัพพลายเชน จากปัจจุบันที่มีการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ส่งขายให้กับโรงงานกล่องอยู่ในระดับต่ำเพียง 16%
- การปรับโครงสร้างการเงินของ Fajar ที่ปัจจุบันใช้แหล่งเงินทุนภายในประเทศอินโดนีเซียซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงถึง 7% เปรียบเทียบกับต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยของ SCGP ที่ 4.3% ทำให้ Fajar มีดอกเบี้ยจ่ายสูงถึงปีละ 1.2 พันล้านบาท จึงมีแนวคิดที่จะลดภาระดอกเบี้ยจ่ายลง ด้วยการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือครองหุ้น จำนวนไม่เกิน 1,000 ล้านหุ้น คิดเป็น 40% ของทุนจดทะเบียนเดิม เพื่อนำเงินไปลดภาระหนี้สินที่ปัจจุบันมีอยู่ 1.6 หมื่นล้านบาท โดยที่ SCGP จะเข้าใช้สิทธิ์จองซื้อหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว

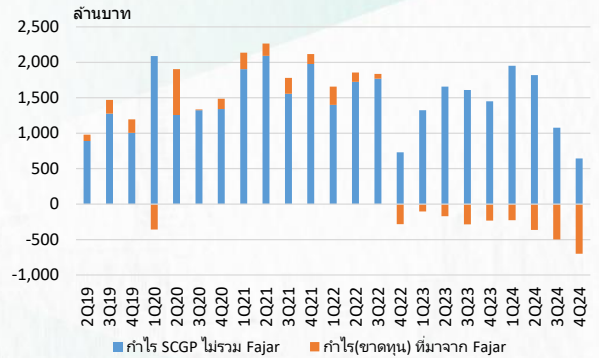
EQUITY TALK

ปริมาณการขายและราคาขายเฉลี่ยของ FAJAR



ที่มา: SCGP

กำไรสุทธิของ SCGP กรณีไม่รวม FAJAR



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แม้กำไรปี 68 พันตัวไม่มาก แต่ Pattern กำไรไม่เหมือนปี 67

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลประกอบการปี 2568 ของ SCGP จะมีกำไร 3,873 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเพียง 4.7%YoY อย่างไรก็ตาม รูปแบบกำไรไตรมาสในปี 2568 ที่ คาดจะปรับขึ้นเป็นขั้นบันไดทุกไตรมาส แตกต่างจากปี 2567 ที่ SCGP มีกำไรลดลงทุกไตรมาส น่าจะสร้าง Sentiment ซึ่งบวกต่อราคาหุ้นได้ดีกว่า อีกทั้งราคาหุ้น SCGP ปรับลดลงมาแล้วกว่า 55% นับตั้งแต่ต้นปี 2567 จนมีราคาต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีที่ 17.90 บาท ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักลงทุน Neutral ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ได้ที่ 25.00 บาท

การดำเนินการด้าน ESG ของ SCGP

ESG Key Metrics and Targets

ENVIRONMENT	SOCIAL	GOVERNANCE
Emissions Reduce greenhouse gas emissions Scope 1 and 2 against 2020 base line both Thailand and abroad Targets: 25% by 2030 Net Zero by 2050 As of Dec'2023: 19.5%	Employees Health & Safety : Occupational Illness and Disease Frequency Rate Targets: 0 case / 1,000,000 Hours Worked As of Dec'2023: 0 case / 1,000,000 Hours Worked	Board Composition Independent Directors Targets: >50% As of Dec'2023: 66% [3 out of 12 directors are female]
Water Reduce water withdrawal Targets: 35% by 2025 As of Dec'2023: 28.6%	Human Rights Proportion of female employees in all management positions Targets: 24% by 2025 As of Dec'2023: 23.8%	Product Stewardship Sales revenue which comes from products, services, and solutions that received the SCG Green Choice label Targets: 66.7% by 2030 As of Dec'2023: 57%
Recyclability Engineer packaging products through co-creation with customers, aspiring to achieve Targets: 100% by 2030 As of Dec'2023: 99.7%	Communities Community Satisfaction Index Targets: 90% As of Dec'2023: 95%	Supply Chain Stewardship Suppliers that pass the ESG Risk assessment Targets: 100% As of Dec'2023: 100%

ที่มา: SCGP

EQUITY TALK

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 แพลกเกจจิ่ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือบรรษัทภิบาลเอสซีจี แพลกเกจจิ่ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

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

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
ยอดขาย	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370	31,231	-6%	-2%	132,784	129,398	3%
กำไรขั้นต้น	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	5,184	4,296	-17%	-25%	22,403	23,124	-3%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-3,754	-3,824	-3,886	-4,294	-4,120	-4,140	-3,764	-9%	-3%	-16,318	-15,684	4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-510	-496	-516	-523	-611	-628	-667	6%	29%	-2,429	-2,020	20%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	677	34	-95%	-97%	3,876	5,146	-25%
กำไรสุทธิ	1,485	1,324	1,219	1,725	1,454	577	-57	N/A	N/A	3,699	5,248	-30%
รายการพิเศษ	46	14	4	39	-25	-100	-91			-177	102	
EPS (บาท/หุ้น)	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	0.13	-0.01	N/A	N/A	0.86	1.22	-30%
Gross Margin	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%	17.9%	15.5%	13.8%			16.9%	17.9%	
SG&A/Sale	11.7%	12.1%	12.2%	12.7%	12.0%	12.4%	12.1%			12.3%	12.1%	
Net Gearing	0.33	0.31	0.31	0.30	0.31	0.57	0.55			0.55	0.31	
Book Value/Share (บาท)	18.24	18.11	18.01	18.36	18.42	17.89	17.86			17.86	18.01	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISRRICAL PBV ของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	132,784	145,633	158,131	171,428
ต้นทุนขาย	110,381	122,058	131,848	142,702
กำไรขั้นต้น	22,403	23,575	26,284	28,727
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,318	17,038	17,758	18,511
ดอกเบี้ยจ่าย	2,429	2,885	2,885	2,885
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	995	1,092	1,186	1,286
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,552	4,849	6,931	8,722
ภาษีเงินได้	825	897	1,282	1,614
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-28	-79	-113	-142
รายการพิเศษอื่น ๆ	-211	0	0	0
กำไรสุทธิ	3,699	3,873	5,536	6,966
กำไรจากการดำเนินงาน	3,910	3,873	5,536	6,966
EPS	0.86	0.90	1.29	1.62
การเติบโตของยอดขาย	2.6%	9.7%	8.6%	8.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-24.3%	-1.0%	42.9%	25.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.9%	16.2%	16.6%	16.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.9%	2.7%	3.5%	4.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
ยอดขาย	33,948	34,235	33,370	31,231
ต้นทุนขาย	27,146	28,114	28,186	26,935
กำไรขั้นต้น	6,802	6,121	5,184	4,296
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,294	4,120	4,140	3,764
ดอกเบี้ยจ่าย	523	611	628	667
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	263	349	230	153
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,327	1,732	557	-63
ภาษีเงินได้	483	354	65	-77
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-119	76	85	-70
รายการพิเศษอื่น ๆ	-54	46	101	118
กำไรสุทธิ	1,725	1,454	577	-57
กำไรจากการดำเนินงาน	1,686	1,479	677	34
Norm EPS	0.54	0.47	0.22	0.01
ยอดขาย (QoQ)	6.5%	0.8%	-2.5%	-6.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	19.3%	-10.0%	-15.3%	-17.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	38.8%	-12.3%	-54.2%	N/A
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.98	1.02	1.04	1.09
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.59	0.62	0.62	0.65
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.64	5.71	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.98	7.30	7.30	7.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.47	8.20	8.20	8.20
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.22	1.25	1.23	1.20
Net Gearing	0.55	0.56	0.55	0.53
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.9%	2.0%	2.8%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.8%	5.0%	6.9%	8.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SCGP

งบกระแสเงินสด				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2567F	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	3,727	3,952	5,649	7,108
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	19,203	15,605	18,672	21,394
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,259	9,859	10,459	11,059
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ	262	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-522	-1,318	-2,309	-2,493
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,754	12,492	13,799	15,674
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-485	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-5,387	-12,000	-12,000	-12,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-510	-12,000	-12,000	-12,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	10,796	3,000	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,329	-2,361	-2,576	-3,220
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-13,181	639	-2,576	-3,220
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	62	1,131	-777	454
งบดุล				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2567F	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	9,849	10,980	10,203	10,657
ลูกหนี้การค้า				
	23,551	25,486	27,673	30,000
สินค้าคงเหลือ				
	19,027	19,952	21,664	23,486
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	443	291	316	343
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	91,014	93,155	94,696	95,638
สินทรัพย์รวม				
	188,580	194,804	199,717	205,527
เจ้าหนี้การค้า				
	15,678	17,767	19,292	20,914
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	4,293	3,637	3,753	3,852
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	36,632	36,632	36,632	36,632
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	12,761	15,761	15,761	15,761
หนี้สินรวม				
	93,293	97,926	99,767	101,688
ทุนที่ชำระแล้ว				
	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	21,532	21,532	21,532	21,532
กำไรสะสม				
	59,600	61,112	64,072	67,819
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	76,678	78,190	81,151	84,897
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	18,608	18,687	18,800	18,942
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	188,580	194,804	199,717	205,527
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2567F	2568F	2569F	2570F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	100,229	109,157	118,611	128,577
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain				
	25,327	27,860	30,646	33,710
รายได้ธุรกิจ Recycle				
	8,206	8,616	8,875	9,141
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร				
	17.0%	16.6%	17.0%	17.3%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ				
	17.0%	14.0%	14.0%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย				
	16.9%	16.2%	16.6%	16.8%
SG&A/Sale				
	12.3%	11.7%	11.2%	10.8%
Effective tax rate				
	18.1%	18.5%	18.5%	18.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส