



SYNOPSIS

SCGP

Neutral

การฟื้นตัวยังมีอุปสรรค

Flash Points

- งวด 3Q68 กำไรสุทธิ 953 ล้านบาท ลดลง 6%QoQ ไกลเคียงคาด การฟื้นตัวของกำไรรายไตรมาสลดลงอีกครั้ง แม้ปริมาณการขายโดยรวมจะทำให้ใกล้เคียงกับงวด 2Q68 แต่ผลกระทบจากการถูกกดดันจากรายได้ที่ลดลงตามราคาขาย และอัตรากำไรเฉลี่ยที่ลดลงโดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจเยื่อและกระดาษ โดยธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ครบวงจรยังสร้างยอดขายได้ดีรับผลบวกจากการบริโภคภายในประเทศและการขยายฐานการผลิตของผู้ผลิตสินค้าจีนมาประเทศกลุ่มอาเซียน ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษ มียอดขายลดลงจากปัจจัยเรื่องราคาเป็นหลัก
- บริษัท Fajar ในอินโดนีเซีย มีผลขาดทุนเพิ่มขึ้นเทียบกับ 2Q68 แต่ยังรักษา EBITDA เป็นบวกได้ท่ามกลางภาวะการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรง หลังคู่แข่งคือ APP มีการเพิ่มกำลังการผลิตในเดือน ก.ค 68 และมีการดัมพ์ราคาสินค้าเกรดต่ำออกมาสู่ตลาด ในขณะที่ยังคงลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์ ทำให้เกิดภาวะอุปทานล้นตลาดในอินโดนีเซีย

Impact Insight

- กำไร 9M68 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรทั้งปีค่าตัว 3,873 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยคงประมาณการปีนี้ ประเมินกำไร 4Q68 จะดีกว่า 3Q68 คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของหลายประเทศและการผลิตสินค้าลุ่มหน้ารองรับเทศกาลจับจ่ายใช้สอยปลายปี หนุนความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจเยื่อและกระดาษน่าจะฟื้นตัวตามราคา Short Fiber Pulp และ Dissolving Pulp ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้วในเดือน ส.ค 68
- เป้าหมายที่จะพลิกฟื้นให้บริษัท Fajar กลับมากำไรในงวด 4Q68 ดูเลือนลาง ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าอาจต้องใช้เวลาอีกหลายไตรมาสโดยมีปัจจัยสำคัญเรื่องราคาขาย ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 2569-2572 ลง สะท้อนการฟื้นตัวของ Fajar ที่ล่าช้ากว่าแผนเดิม และมีการปรับลดสมมุติฐานยอดขายและอัตรากำไรลงให้มีความอนุรักษ์นิยมมากขึ้น

Execution

- หลังปรับลดประมาณการกำไร และขยับไป Fair Value ปี 2569 ที่ประเมินด้วยวิธี DCF จะได้ราคาเหมาะสมที่ 23.00 บาท เทียบกับ Implied PER 20 เท่า ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุน Neutral มองระดับการฟื้นตัวของผลประกอบการงวด 4Q68 อยู่ในระดับปานกลาง ไม่น่าจะทำให้ราคาหุ้นสร้างผลตอบแทนชนะตลาดได้ในระยะ 1-2 เดือนข้างหน้า

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS UP

แนวรับ : 15.10/16.80 บาท

แนวต้าน : 19.70 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.00
Upside (%)	25.70
Dividend yield (%)	3.01

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.90	0.89	1%
2569F	1.14	1.08	6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SCG PACKAGING PC	20.27	16.90	1.00	0.97
AMCOR PLC-CDI	11.43	10.29	1.71	1.59
HUHTAMAKI OYJ	12.08	11.53	1.52	1.42
AMCOR PLC	11.44	10.30	1.72	1.59
NINE DRAGONS PAP	16.48	8.81	0.51	0.46
LEE & MAIN PAPER	7.64	7.25	0.42	0.41
BILL HOLDINGS IN	23.98	23.55	1.37	1.33
INTL PAPER CO	30.81	16.32	1.40	1.40
PACKAGING CORP	20.78	17.89	3.81	3.48
MONDI PLC	13.74	11.91	0.89	0.86

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	5,248	3,699	3,873	4,908	6,051
Norm Profit	5,146	3,876	3,956	4,908	6,051
EPS (บาท)	1.22	0.86	0.90	1.14	1.41
DPS (บาท)	0.55	0.55	0.55	0.60	0.75
Norm PER (เท่า)	15.0	21.2	20.3	16.0	13.0
Dividend Yield (%)	3.01%	3.01%	3.01%	3.28%	4.10%
BVS (บาท)	18.0	17.9	18.2	18.8	19.4
PBV (เท่า)	1.02	1.02	1.00	0.98	0.94
EWBITDA	6.1	7.3	6.6	5.9	5.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

AAA

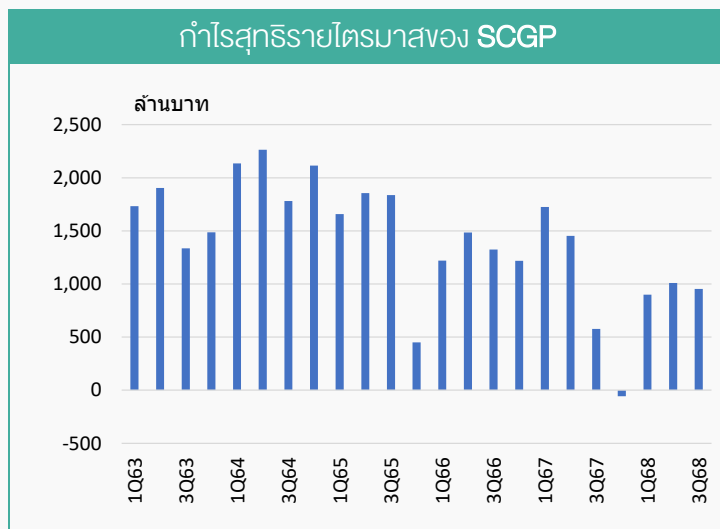
ดีเลิศ

Yes

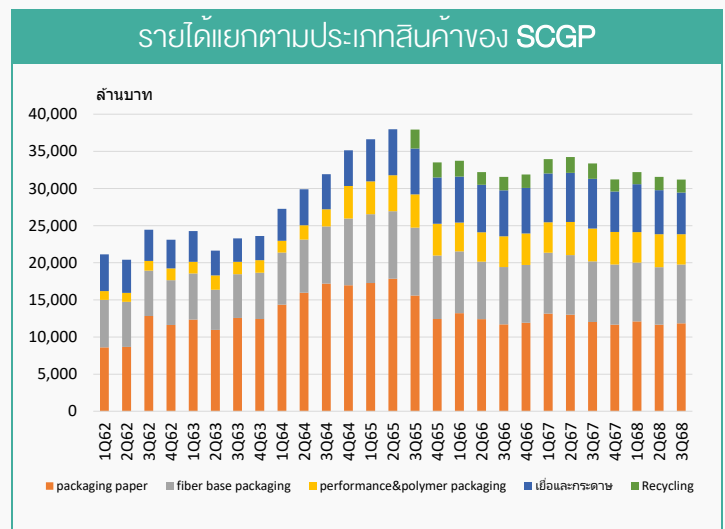
ที่มา : SET

งวด 3Q68 กำไรสุทธิ 953 ล้านบาท ลดลง 6%QoQ

งวด 3Q68 SCGP มีกำไรสุทธิ 953 ล้านบาท (-6%QoQ, +65%YoY) นับเป็นการปรับตัวลดลงแบบ QoQ ครั้งแรกในรอบ 3 ไตรมาสล่าสุด หลังจากที่ SCGP ทำกำไรฟื้นตัวแบบ QoQ ได้ต่อเนื่องมาตั้งแต่งวด 1Q68 อย่างไรก็ตาม กำไรยังคงเติบโต 65%YoY ได้จากฐานกำไรที่ต่ำมากในปีก่อน รับผลบวกจากต้นทุนเศษกระดาษและต้นทุนพลังงานที่ลดลง ผลประกอบการที่ปรับตัวลงเล็กน้อยเทียบกับ 2Q68 มาจากรายได้ที่ลดลง ซึ่งเกิดจากราคาขายที่ลดลงทั้งในกลุ่มธุรกิจเยื่อและกระดาษรวมถึงราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ ขณะที่ปริมาณการขายสินค้าโดยรวมทำได้ใกล้เคียงกับ 2Q68 โดยปริมาณการขายกระดาษบรรจุภัณฑ์และกล่องกระดาษ ได้แรงหนุนจากการบริโภคภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น ภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว และการขยายฐานการผลิตของผู้ผลิตสินค้าจีนในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้ามายังประเทศในกลุ่มอาเซียน ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษมียอดขายปรับตัวลดลงเทียบกับไตรมาสก่อน มาจากปัจจัยเรื่องราคาเป็นหลัก ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



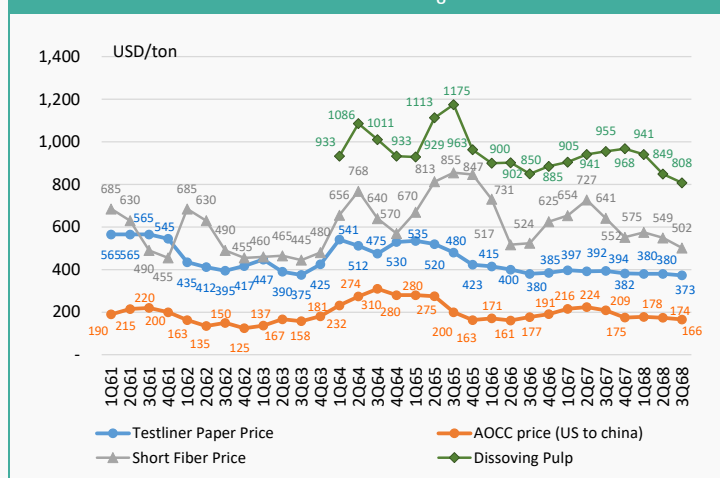
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ไตรมาสนี้ SCGP มียอดขายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร (Integrated Packaging Business) อยู่ที่ 23,424 ล้านบาท (-2%QoQ, -5%YoY) โดยมีปริมาณการขายกระดาษบรรจุภัณฑ์รวม 1 ล้านตัน ลดลง 1 หมื่นตัน เทียบกับงวด 2Q68 คิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิต 87% บ่งชี้ว่าการเร่งผลิตสินค้าของประเทศไทยในกลุ่มประเทศอาเซียนช่วง 2Q68 ก่อนภาษีนำเข้าของสหรัฐจะมีผลบังคับใช้ หรือ “Front Loading” ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อ SCGP มากนัก เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ของ SCGP ผลิตเพื่อรองรับการบริโภคภายในประเทศ นอกจากนี้ SCGP ยังได้รับผลบวกจากการขยายฐานการผลิตของโรงงานจีนเข้ามาในประเทศไทยกลุ่มอาเซียน ทำให้มียอดขายบรรจุภัณฑ์ในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้ามากขึ้น โดยมีปริมาณการขายบรรจุภัณฑ์ที่ทำจากกระดาษ 2.5 แสนตัน เท่ากับงวด 2Q68 ส่วนบรรจุภัณฑ์ที่ทำจากพลาสติกมีปริมาณการขายรวม 3.44 หมื่นตัน ลดลง 3%QoQ เป็นการลดลงจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากไตรมาส 3 เป็นช่วงนอกฤดูเกษตรกรรมที่ส่งผลให้ยอดขายผลไม้แปรรูปลดลง และการชะลอตัวของกิจกรรมการผลิตในยุโรปช่วงวันหยุดฤดูร้อนสำหรับวัสดุทางการแพทย์ สำหรับยอดขายที่ปรับตัวลดลงมากกว่าปริมาณการขาย เกิดจากราคาสินค้าโดยเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงจากภาวะอุปทานล้นตลาดในสภาพเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ฟื้นตัวช้า รวมถึงเศรษฐกิจจีนที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้ากับสหรัฐ ทำให้จีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียนลงอย่างมีนัยสำคัญ ตั้งแต่เดือน มิ.ย 68 เป็นต้นมา ส่งผลให้ราคากดาษบรรจุภัณฑ์ (Testliner Paper Price) ในภูมิภาคอาเซียนปรับตัวลดลง 2%QoQ นอกจากนี้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซีย ก็ได้รับผลกระทบค่อนข้างรุนแรงจากภาวะอุปทานล้นตลาดที่เกิดขึ้น เพราะโรงงานผลิตกระดาษในอินโดนีเซียพึ่งพึ่งการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปประเทศจีนเป็นหลัก บวกกับ

ผู้ผลิตรายใหญ่ในตลาดคือ APP ได้เปิดโรงงานใหม่กำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน (กระดาษบรรจุภัณฑ์ 7 แสนตัน + โรงผลิตกล่อง 3 แสนตัน) ในเดือน ก.ค 68 และมีการดัมพ์ราคาสินค้าเกรดต่ำออกมาสู่ตลาด ทำให้บริษัทลูกของ SCGP ในอินโดนีเซียคือ Fajar ต้องปรับลดราคาลงมาแข่งขันเพื่อรักษาส่วนแบ่งการตลาด โดยไตรมาสนี้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจรมี EBITDA Margin 16.3% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเทียบกับงวด 2Q68 ที่ทำได้ 16.0% จากการบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

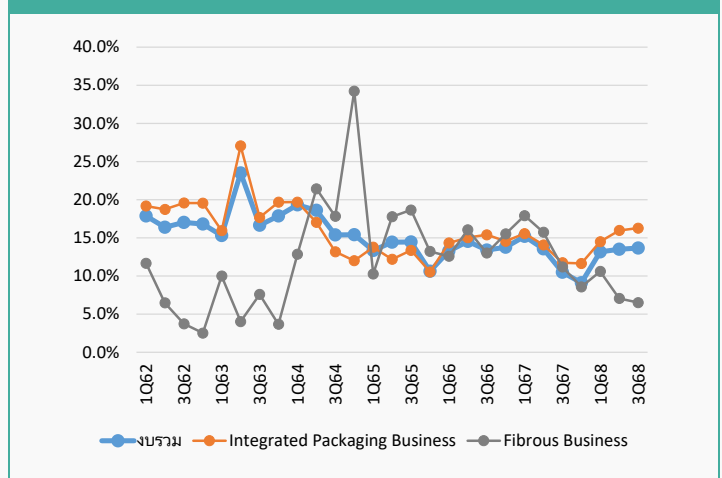
ส่วนธุรกิจเยื่อและกระดาษ (Fibrous Chain) มียอดขาย 6,027 ล้านบาท (-5%QoQ, -16%YoY) มี EBITDA Margin 6.5% ลดลงเทียบกับ 2Q68 ที่ทำได้ 7.0% เกิดจากราคาเยื่อใยสั้น (Short Fiber Pulp) ปรับตัวลดลง 9%QoQ และ 22%YoY ขณะที่ราคาเยื่อเคมีละลายน้ำได้ (Dissolving Pulp) ปรับตัวลดลง 5%QoQ และ 15%YoY ตามความต้องการสินค้าในตลาดที่ลดลง

ราคาผลิตภัณฑ์กระดาษในภูมิภาคอาเซียน



ที่มา : SCGP

EBITDA MARGIN แยกตาม BUSINESS UNIT



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้ม 4Q68 จะกลับมาเติบโตอีกครั้งจากปัจจัยฤดูกาล

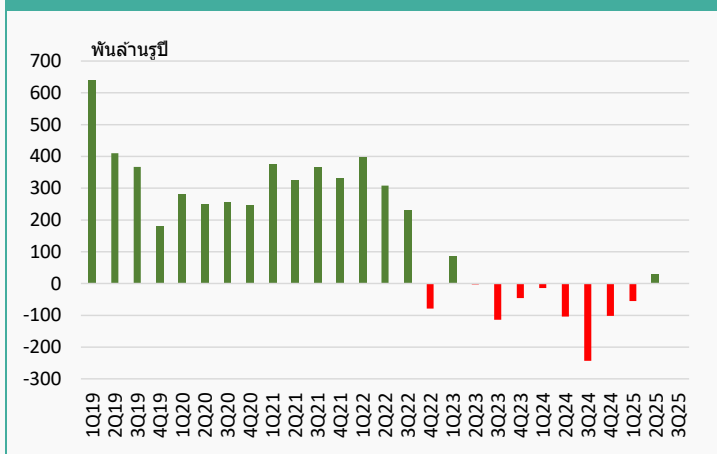
กำไร 9M68 คิดเป็น 74% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดว่าจะ 3,873 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยคงประมาณการปีนี้ได้เท่าเดิม เพราะเชื่อว่า SCGP จะกลับมาทำกำไรเติบโตแบบ QoQ ได้อีกครั้งใน 4Q68 เนื่องจากเป็นช่วงเทศกาลจับจ่ายใช้สอย ทำให้ผู้ผลิตสินค้าเร่งผลิตสินค้าล่วงหน้าเพื่อสะสมสต็อกตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาส 3 ถึงกลางไตรมาส 4 และปีนี้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างมาตรการ “คนละครึ่งพลัส” เข้ามาช่วยหนุนการอุปโภคบริโภคในประเทศเพิ่มเติมอีก ในขณะที่หลายประเทศก็ใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายด้วยการลดดอกเบี้ยนโยบาย ส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในเวียดนามยังเติบโตได้ดีตามภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศ และจะมีการเร่งผลิตสินค้าสะสมสต็อกรองรับเทศกาลติดที่จะเกิดขึ้นกลางเดือน ก.พ 69 ทำให้ปริมาณการขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ รวมถึงบรรจุภัณฑ์ประเภทต่างๆในงวด 4Q68 จะทำได้ดีกว่า 3Q68 สำหรับธุรกิจเยื่อและกระดาษก็น่าจะฟื้นตัวขึ้น ตามราคา Short Fiber Pulp และ Dissolving Pulp ที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในเดือน ส.ค 68

Fajar ฟื้นตัวช้ากว่าที่เคยคาดไว้

แม้งวด 3Q68 Fajar จะมี EBITDA เป็นบวกต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 2 อยู่ที่ 2 พันล้านบาท แต่ยังคงมีผลขาดทุนสุทธิสูงถึง 240 พันล้านบาท ยิ่งกว่างวด 2Q68 ที่มีขาดทุนสุทธิ 185 พันล้านบาท เนื่องจากภาวะการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงขึ้นในประเทศอินโดนีเซีย หลังคู่แข่งรายใหญ่ในอินโดนีเซียอย่าง APP เปิดโรงงานใหม่ในเดือน ก.ค 68 และมีการดัมพ์ราคาสินค้าเกรดต่ำออกมาสู่ตลาด ในขณะที่จีนซึ่งเป็นประเทศนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ของเอเชีย ก็ลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์เนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศที่ล่าช้า ทำให้เป้าหมายที่

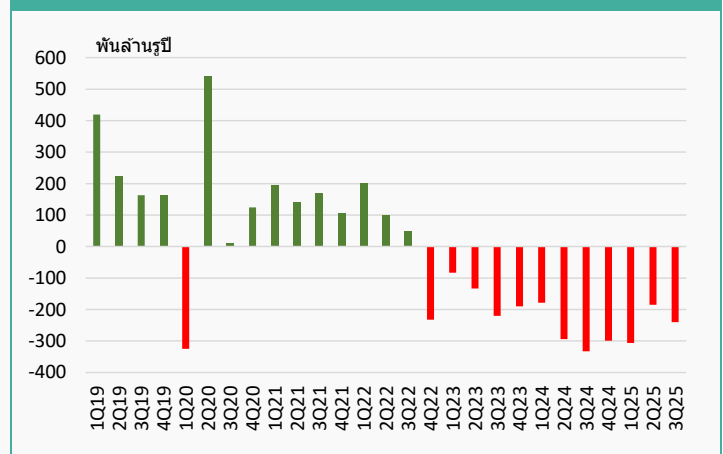
SCGP ต้องการจะทำให้ Fajar พลิกกลับมาทำกำไรใน 4Q68 เป็นเรื่องที่ยากมาก ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า Fajar อาจต้องใช้เวลามากหลายไตรมาสกว่าจะเริ่มกลับมาทำกำไร ปัจจัยสำคัญเป็นเรื่องของราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ต้องปรับตัวสูงขึ้น โดยคาดหวังว่าแรงกดดันด้านราคาในอินโดนีเซียน่าจะผ่อนคลายลง หลังโรงงานใหม่ของ APP ผ่านพ้นช่วง Commissioning เครื่องจักร ทำให้มีสินค้าเกรดต่ำที่ปั่นป่วนราคาตลาดออกมาน้อยลง รวมถึงการยกระดับการบูรณาการห่วงโซ่อุปทานในประเทศอินโดนีเซียจากร้อยละ 18 เป็นร้อยละ 26 ด้วยการเข้าซื้อกิจการบริษัท PT Prokemas Adhikari Kreasi หรือ MYPAK ซึ่งทำธุรกิจผลิตบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ กำลังการผลิต 144,000 ตัน/ปี ในช่วง 4Q68 จะทำให้ Fajar มีอัตราการใช้กำลังการผลิตมากขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ SCGP จะมีการเพิ่มการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์จาก Fajar มาประเทศไทยและเวียดนามมากขึ้น เพื่อชดเชยการส่งออกไปประเทศจีนที่มีความไม่แน่นอนสูง ในขณะที่ค่าใช้จ่ายทางการเงินของ Fajar เริ่มลดลง หลังนำเงินเพิ่มทุนจำนวน 8,000 ล้านบาท ไปชำระคืนหนี้ ตั้งแต่เดือน ก.ค 68 ส่งผลดอกเบี้ยจ่ายลดลง 500 ล้านบาท/ปี

EBITDA รายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา : Fajar

กำไรรายไตรมาสของ FAJAR



ที่มา : Fajar

ปรับประมาณการกำไรปี 69 ลง 11% ยับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 69 อยู่ที่ 23 บาท คงน้ำหนัก

ลงทุน Neutral

ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลง 11% สะท้อนการฟื้นตัวของผลประกอบการ Fajar ที่ล่าช้า และมีการปรับลดสมมุติฐานยอดขายและอัตรากำไรปี 2569-2572 ให้มีความอนุรักษ์นิยมมากขึ้น หลังปรับลดประมาณการกำไร และยับไป Fair Value ปี 2569 ที่ประเมินด้วยวิธี DCF จะได้ราคาเหมาะสมที่ 23.00 บาท เทียบเท่า Implied PER 20 เท่า ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุน Neutral มองระดับการฟื้นตัวของผลประกอบการงวด 4Q68 อยู่ในระดับปานกลาง ไม่น่าจะทำให้ราคาหุ้นสร้างผลตอบแทนชนะตลาดได้ในระยะ 1-2 เดือนข้างหน้า

ESG

Environment (E)

- มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน เช่นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (NET ZERO) ภายในปี 2593 การลดใช้พลังงานร้อยละ 13 ภายในปี 2568 เทียบกับกรณีปกติ ณ ปีฐาน 2550 การจัดการผลกระทบจากมลภาวะด้านอากาศและกลิ่น การบริหารจัดการน้ำโดยลดใช้น้ำจากภายนอกร้อยละ 35 ภายในปี 2568 เทียบกับฐานกรณีปกติ ณ ปีฐาน 2557

Social (S)

- มีการกำหนดเป้าหมายด้านสุขภาพและความปลอดภัย รวมถึงการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนและการพัฒนาและมีส่วนร่วมกับชุมชนที่ชัดเจนโดยมีแนวทางในการดำเนินงานและวัดผลที่เป็นรูปธรรมที่ชัดเจน

Governance (G)

- กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงจรรยาบรรณเอสซีจี แพลกเจจิ่ง โดยมุ่งให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของ SCGP ในด้านการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน และรวบรวมไว้ในคู่มือ บรรษัทภิบาลเอสซีจี แพลกเจจิ่ง เพื่อให้กรรมการผู้บริหาร และพนักงานเกิดความชัดเจนและสามารถนำไปปฏิบัติตามได้ เป็นไปในแนวทางเดียวกันในทุกหน่วยงานของ SCGP และบริษัทย่อยทั้งในและต่างประเทศ

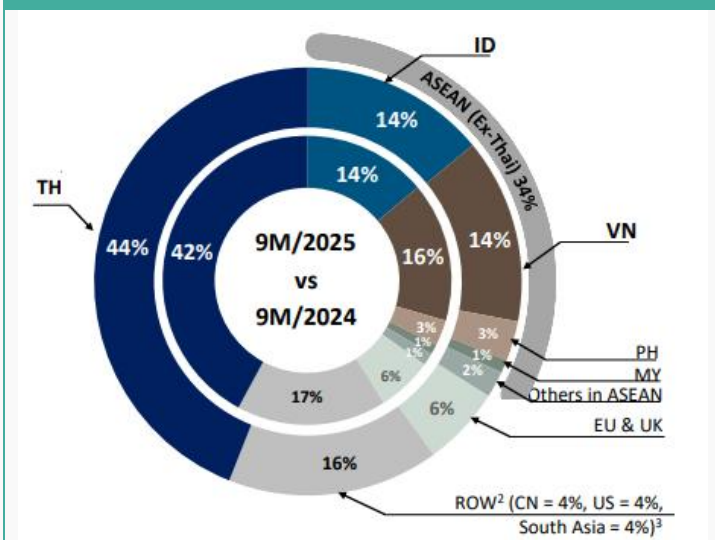
ESG Comment: ผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ของ SCGP ทำจากกระดาษจึงเป็นวัสดุที่สามารถ RECYCLE ได้ จึงตอบโจทย์ TREND ของโลกมุ่งสู่สินค้ารักษ์โลก นอกจากนี้ SCGP ยังมีความมุ่งมั่นในการใช้เชื้อเพลิงทดแทน แทนการใช้ถ่านหินซึ่งจะส่งผลบวกในแง่ต้นทุนการผลิตที่ลดลงและสร้างภาพลักษณ์องค์กรให้ดีขึ้น

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	%YoY	9M68	9M67	%YoY
ยอดขาย	33,948	34,235	33,370	31,231	32,209	31,557	30,438	-4%	-9%	94,204	101,553	-7%
กำไรขั้นต้น	6,802	6,121	5,184	4,296	5,798	5,737	5,470	-5%	6%	17,005	18,106	-6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,294	-4,120	-4,140	-3,764	-4,046	-3,950	-3,766	-5%	-9%	-11,762	-12,554	-6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-523	-611	-628	-667	-645	-654	-544	-17%	-13%	-1,843	-1,762	5%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,686	1,479	677	34	916	993	998	1%	47%	2,907	3,842	-24%
กำไรสุทธิ	1,725	1,454	577	-57	900	1,010	953	-6%	65%	2,863	3,756	-24%
รายการพิเศษ	39	-25	-100	-91	-16	17	-45			-44	-86	
EPS (บาท/หุ้น)	0.40	0.34	0.13	-0.01	0.21	0.24	0.22	-6%	65%	0.67	0.87	-24%
Gross Margin	20.0%	17.9%	15.5%	13.8%	18.0%	18.2%	18.0%			18.1%	17.8%	
SG&A/Sale	12.7%	12.0%	12.4%	12.1%	12.6%	12.5%	12.4%			12.5%	12.4%	
Net Gearing	0.30	0.31	0.57	0.55	0.56	0.60	0.59			0.59	0.57	
Book Value/Share (บาท)	18.36	18.42	17.89	17.86	17.52	17.83	17.40			17.40	17.89	

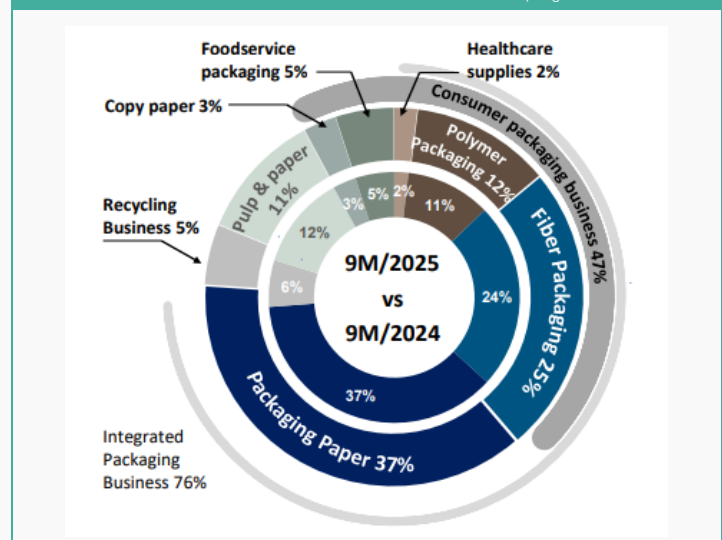
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

โครงสร้างรายได้ของ SCGP แยกตามประเทศ



ที่มา : SCGP

โครงสร้างรายได้ของ SCGP แยกตามกลุ่มลูกค้า



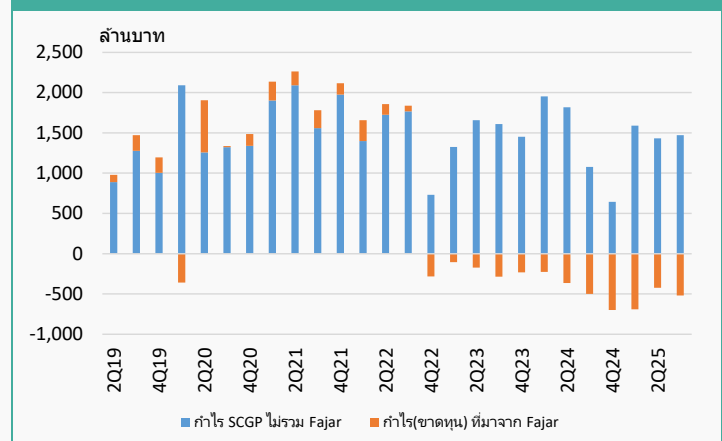
ที่มา : SCGP

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	68F	69F	68F	69F	68F	69F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,873	4,908	3,873	5,536	0%	-11%
EPS (บาท)	0.90	1.14	0.90	1.29	0%	-11%
Fair value (บาท)		23.00		25.00		
สมมุติฐานในการจัดทำประมาณการ						
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	96,963	103,587	109,157	118,611	-11.2%	-12.7%
รายได้ธุรกิจเยื่อกระดาษ	23,959	26,355	27,860	30,646	-14.0%	-14.0%
Gross Margin	17.4%	17.7%	16.4%	16.8%	1.0%	0.9%
SG&A/Sale	12.3%	11.8%	11.7%	11.2%	0.6%	0.6%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไรรายไตรมาสของ SCGP และ FAJAR



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	132,784	128,234	137,473	146,915	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	110,381	105,909	113,167	120,689	กำไรก่อนภาษีเงินได้	3,727	4,216	5,059	6,238
กำไรขั้นต้น	22,403	22,325	24,306	26,226	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	19,203	16,083	17,765	20,078
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,318	15,758	16,280	16,819	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,259	9,759	10,409	11,009
ดอกเบี้ยจ่าย	2,429	2,349	2,885	2,885	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	262	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ				
รายได้อื่น	995	1,033	962	1,028	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-522	2,383	-1,712	-1,702
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,552	5,270	6,208	7,654	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,754	16,357	13,756	15,544
ภาษีเงินได้	825	1,054	1,148	1,416	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-28	-343	-152	-187	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-211	-83	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-485	0	0	0
กำไรสุทธิ	3,699	3,873	4,908	6,051	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-5,387	-10,000	-13,000	-12,000
กำไรจากการดำเนินงาน	3,910	3,956	4,908	6,051	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-510	-10,000	-13,000	-12,000
EPS	0.86	0.90	1.14	1.41	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	10,796	3,000	0	0
การเติบโตของยอดขาย	2.6%	-3.4%	7.2%	6.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-24.3%	1.2%	24.0%	23.3%	ลด จ่ายปันผล	-3,329	-2,361	-2,576	-3,220
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.9%	17.4%	17.7%	17.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-13,181	639	-2,576	-3,220
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.9%	3.1%	3.6%	4.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	62	6,996	-1,820	324
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	31,231	32,209	31,557	30,438	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,849	16,845	15,026	15,350
ต้นทุนขาย	26,935	26,411	25,820	24,968	ลูกหนี้การค้า	23,551	22,441	24,058	25,710
กำไรขั้นต้น	4,296	5,798	5,737	5,470	สินค้าคงเหลือ	19,027	17,568	18,834	20,127
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,764	4,046	3,950	3,766	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	443	256	275	294
ดอกเบี้ยจ่าย	667	645	654	544	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	91,014	91,255	93,846	94,838
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	188,580	192,992	196,831	201,282
รายได้อื่น	153	259	285	251	เจ้าหนี้การค้า	15,678	15,645	16,772	17,924
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-63	1,362	1,387	1,377	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,293	3,684	3,712	3,793
ภาษีเงินได้	-77	303	283	358	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	36,632	36,632	36,632	36,632
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-70	-160	-94	-66	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	12,761	15,761	15,761	15,761
รายการพิเศษอื่น ๆ	118	18	65	67	หนี้สินรวม	93,293	95,851	97,206	98,638
กำไรสุทธิ	-57	900	1,010	953	ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
กำไรจากการดำเนินงาน	34	916	993	998	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	21,532	21,532	21,532	21,532
Norm EPS	0.01	0.29	0.32	0.32	กำไรสะสม	59,600	61,112	63,444	66,275
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	76,678	78,190	80,522	83,353
ยอดขาย (QoQ)	-6.4%	3.1%	-2.0%	-3.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	18,608	18,951	19,103	19,290
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-17.1%	35.0%	-1.1%	-4.6%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	188,580	192,992	196,831	201,282
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-95.0%	2594.1%	8.4%	0.5%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567F	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.98	1.06	1.06	1.10	รายได้ธุรกิจบริการครบวงจร	99,694	96,963	103,587	110,167
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.59	0.69	0.67	0.69	รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	25,321	23,959	26,355	28,990
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.64	5.71	5.71	5.71	รายได้ธุรกิจ Recycle	7,769	7,312	7,531	7,757
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.98	7.30	7.30	7.30	Gross margin ธุรกิจบริการครบวงจร	16.2%	18.5%	18.0%	18.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.47	8.20	8.20	8.20	Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	9.7%	6.4%	8.0%	10.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.22	1.23	1.21	1.18	Gross margin เฉลี่ย	16.9%	17.4%	17.7%	17.9%
Net Gearing	0.55	0.50	0.51	0.49	SG&A/Sale	12.3%	12.3%	11.8%	11.4%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.9%	2.0%	2.5%	3.0%	Effective tax rate	18.1%	20.0%	18.5%	18.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.8%	5.0%	6.2%	7.4%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส