

FUNDAMENTAL

SCGP

Neutral

คาดการณ์ Q4 เดือนจากตัวช่วยพิเศษ

Flash Points

- คาดกำไรปกติ 4Q68 อยู่ที่ 936 ล้านบาท ลดลง 6%QoQ แม้มีปัจจัยบวกจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลช่วงเทศกาลปีใหม่รวมถึงต้นทุนเศษกระดาษที่ลดลง แต่ต้นทุนส่วนอื่นปรับเพิ่มขึ้น ทั้งต้นทุนถ่านหินและค่าขนส่ง อีกทั้งเงินบาทแข็งค่ากดดันงบการเงินบริษัทลูกในต่างประเทศเมื่อแปลงค่าเป็นเงินบาท อย่างไรก็ตามจะมีกำไรพิเศษก้อนใหญ่ 1,000 ล้านบาท จาก Negative Goodwill ในการเข้าซื้อกิจการ MYPAK แต่ก็มีค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นๆมาหักล้าง ได้แก่ ค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กร การยกเลิกสัญญาซื้อ Gas ในอินโดนีเซีย และการหัก Defer Tax Asset ที่คาดไม่ใช่ประโยชน์ออก ทำให้เหลือกำไรพิเศษ 400 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิ 4Q68 น่าจะทำได้ 1,336 ล้านบาท
- บริษัท Fajar ในอินโดนีเซียยังขาดทุนหนัก เนื่องจากการแข่งขันภายในประเทศยังคงรุนแรงจากการเพิ่มการผลิตใหม่ของผู้แข่ง กดดันราคาตลาด และมีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กรจากการนำระบบ Automation มาใช้มากขึ้น แต่จะส่งผลบวกต่อต้นทุนในปี 2569

Impact Insight

- จุดสำคัญหลักปี 2569 มุ่งไปที่การพลิกฟื้นผลประกอบการของ Fajar ให้กลับมาทำกำไรจากปี 2568 ที่ Fajar น่าจะมีผลขาดทุนสูงถึง 2 พันล้านบาท โดยการซื้อกิจการ MYPAK จะช่วยเพิ่ม Integration Level จาก 18% เป็น 26% และการนำ AI มาช่วยลดต้นทุนในกระบวนการผลิต รวมถึงการหาตลาดใหม่เพื่อลดการพึ่งพิงการส่งออกไปจีนที่มีความไม่แน่นอนสูง เพราะการฟื้นตัวของ Fajar มีนัยสำคัญอย่างยิ่งต่อการฟื้นตัวของ SCGP
- นโยบายห้ามนำเข้าเยื่อรีไซเคิลแบบแห้งของจีนตั้งแต่ ค.ศ. 68 เพิ่มเติมจากเดิมที่ห้ามนำเข้าเศษกระดาษรีไซเคิลมาตั้งแต่ปี 2564 น่าจะทำให้ต้นทุนการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ในจีนปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลบวกต่อผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนที่มีโอกาสส่งออกสินค้าไปจีนได้มากขึ้น รวมไปถึงราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนที่มีโอกาสขยับขึ้นได้อีก

Execution

- ประเมินราคาเหมาะสม 23.00 บาท แต่คงน้ำหนักลงทุน Neutral จากทิศทางกำไร 1Q69 ที่ไม่โดดเด่น เพราะมีการหยุดซ่อมบำรุง Boiler ธุรกิจ Fibrous Chain 19 วัน กระทบยอดขาย Dissolving Pulp ซึ่งเป็นสินค้า margin สูง บวกกับภาวะการแข่งขันในอินโดนีเซียที่ยังคงรุนแรงเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของ Fajar ให้ล่าช้ากว่าที่เคยคาดไว้

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 17.60-18.00 บาท

แนวต้าน : 19.00-19.80 บาท



ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.00
Upside (%)	23.48
Dividend yield (%)	3.23

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2569F	1.14	1.05	9%
2570F	1.41	-	n/a

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SCG PACKAGING PC	20.71	17.59	1.03	0.99
AMCOR PLC-CDI	12.02	10.79	1.80	1.68
HUHTAMAKI OYJ	12.14	11.82	1.54	1.44
AMCOR PLC	11.96	10.75	1.79	1.67
NINE DRAGONS PAP	21.19	10.78	0.66	0.60
LEE & MAN PAPER	8.79	8.35	0.49	0.47
BILL HOLDINGS IN	25.72	24.41	1.47	1.38
INTL PAPER CO	183.64	20.30	1.20	1.31
PACKAGING CORP	22.06	19.42	4.07	3.71
MONDI PLC	15.69	14.41	0.94	0.92

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	5,248	3,699	4,199	4,908	6,051
Norm Profit	5,146	3,876	3,843	4,908	6,051
EPS (บาท)	1.22	0.86	0.98	1.14	1.41
DPS (บาท)	0.55	0.55	0.55	0.60	0.75
Norm PER (เท่า)	15.2	21.6	19.0	16.3	13.2
Dividend Yield (%)	2.96%	2.96%	2.96%	3.23%	4.03%
BVS (บาท)	18.0	17.9	18.3	18.8	19.5
PBV (เท่า)	1.03	1.04	1.02	0.99	0.95
EVEBITDA	6.1	7.4	6.3	6.0	5.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจกุล CFA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

คาด 4Q68 กำไรสุทธิ 1,336 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40%QoQ

ภาพธุรกิจโดยรวมใน 4Q68 มีทั้งปัจจัยบวกและลบ โดยประเทศในกลุ่มอาเซียนมีปัจจัยหนุนในเรื่องปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาลจับจ่ายใช้สอยปลายปี หลายประเทศมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรวมถึงการย้ายฐานผลิตของจีนมาที่ประเทศไทยและเวียดนาม ตามกลยุทธ์ China Plus1 ส่งผลให้โรงงานของ SCGP ในไทยและเวียดนาม สามารถขายบรรจุภัณฑ์ให้กับลูกค้ารายใหม่จากจีนได้ อย่างไรก็ตาม ราคาขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ยังคงได้รับแรงกดดันจากภาวะ Oversupply ในภูมิภาคอาเซียน โดยจีนลดการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียนเพื่อใช้กำลังการผลิตภายในประเทศตนเอง ทำให้ยอดขายโดยรวมของ SCGP วงด 4Q68 ก่อนจ้างทรงตัวเมื่อเทียบกับงวด 3Q68 อยู่ที่ 30,720 ล้านบาท ด้านต้นทุนการผลิต แม้มีปัจจัยบวกจากราคาเศษกระดาษ (RCP) ที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้น 3Q68 แต่ต้นทุนส่วนอื่นปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งต้นทุนถ่านหินที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูหนาว และต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น ตาม Demand การขนส่ง นอกจากนี้เงินบาทที่แข็งขึ้น ยังส่งผลกระทบเชิงลบเมื่อมีการแปลงค่าเงินจากสกุลท้องถิ่นของ Operation ในอาเซียน มาเป็นสกุลเงินบาท ทำให้แนวโน้มอัตรากำไรในงวด 4Q68 น่าจะต่ำกว่า 3Q68 เล็กน้อย ประเมินกำไรจากการดำเนินงานงวด 4Q68 ไว้ที่ 936 ล้านบาท ลดลง 6%QoQ แต่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับงวด 4Q67 ที่มีกำไรจากการดำเนินงานเพียง 34 ล้านบาท

ไตรมาสนี้ SCGP จะมีรายการพิเศษเกิดขึ้นหลายรายการ โดยมีรายการที่เป็นบวกคือ Negative Goodwill จากการเข้าซื้อกิจการ MYPAK ในอินโดนีเซียได้ในราคาต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมราว 1,000 ล้านบาท แต่ก็จะถูกหักล้างจากค่าใช้จ่ายพิเศษได้แก่

1. ค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กร จากการที่ FAJAR มีการนำระบบ AI และ Automation มาใช้ในระบบการผลิตเพื่อลดต้นทุนในระยะยาว ทำให้ต้องมีการจ่ายเงินชดเชยพนักงานที่ถูกปรับลดจำนวนลงให้เหมาะสม
2. ค่าใช้จ่ายในการขอแก้ไขสัญญาซื้อ Gas จาก Supplier 2 รายในอินโดนีเซียประมาณ 100 ล้านบาท เนื่องจากราคาก๊าซธรรมชาติในปัจจุบันที่มีการกำหนดปริมาณการซื้อขั้นต่ำไว้ ไม่ Competitive เทียบกับราคาก่อนหน้าที่ Fajar ใช้เป็นเชื้อเพลิงหลักในปัจจุบัน
3. การตัดรายการสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Defer tax asset) ออกสำหรับบางบริษัทย่อยที่คาดว่าจะไม่ได้ใช้ประโยชน์ทางภาษีออกเพื่อให้สะท้อนสถานการณ์จริงมากที่สุด

หลังหักค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าวแล้ว ยังเหลือกำไรพิเศษอีกราว 400 ล้านบาท จึงคาด SCGP จะมีกำไรสุทธิในงวด 4Q68 อยู่ที่ 1,336 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40%QoQ

โจทย์ใหญ่ปี 2569 อยู่ที่การพลิกฟื้นธุรกิจของ Fajar ให้กลับมาทำกำไรให้เร็วที่สุด

หลัง SCGP เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท Fajar จาก 55% เป็น 99.7% ตั้งแต่ ส.ค 68 โดย Fajar เคยเป็นบริษัทที่ทำกำไรได้ดีในอดีต ก่อนจะพลิกมีผลขาดทุนต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2566 เนื่องจากภาวะอุปทานล้นตลาดในประเทศอินโดนีเซีย โดยงวด 9M68 Fajar มีผลขาดทุนสุทธิสูงถึง 1,460 ล้านบาท และคาดว่าจะขาดทุนต่อเนื่องในงวด 4Q68 เพราะมีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กรเพิ่มเติมอีก ทำให้จุดสำคัญหลักของ SCGP ในปี 2569 จะมุ่งไปที่การพลิกฟื้นผลประกอบการของ Fajar ให้กลับมาทำกำไรให้เร็วที่สุด โดยมีสิ่งที่ SCGP ได้ดำเนินการเพิ่มเติมได้แก่ การซื้อกิจการ MYPAK ซึ่งเป็นผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มในอินโดนีเซีย จะทำให้ Fajar สามารถขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ให้กับผู้ใช้งานในกลุ่มบริษัทของ SCGP หรือ "Integration Level" เพิ่มขึ้นจาก 18% เป็น 26% การนำ AI และระบบ Automation มาช่วยลดต้นทุนในกระบวนการผลิต การปรับโครงสร้างองค์กรเพื่อลดค่าใช้จ่ายพนักงาน และการแก้ไขสัญญาการซื้อ Gas ในอินโดนีเซียที่จะทำให้ Fajar มีต้นทุนพลังงาน

ลดลง 30 ล้านบาทต่อเดือน รวมถึงการหาตลาดใหม่เพื่อลดการพึ่งพิงการส่งออกไปจีนที่มีความไม่แน่นอนสูง เพราะการฟื้นตัวของ Fajar ถือว่ามีนัยสำคัญอย่างยิ่งต่อการฟื้นตัวของ SCGP

ได้ผลบวกจากนโยบายห้ามนำเข้าเยื่อรีไซเคิลแบบแห้งของจีน

วันที่ 10 ต.ค. 68 จีนได้การออกกฎระเบียบใหม่เกี่ยวกับการนำเข้าเยื่อรีไซเคิลว่าต้องมีกระบวนการผลิตเยื่อรีไซเคิลว่าเป็น แบบแห้ง (dry-milled) หรือ แบบเปียก (wet-processed) ในใบสำแดง พร้อมเปิดทางให้มีการตรวจสอบหน้างาน และทดสอบจุลินทรีย์ โดยใช้เวลารอผล 4-6 สัปดาห์ โดยจีนมีแนวคิดที่จะลดการนำเข้า “เยื่อแห้ง” ซึ่งแท้จริงคือเศษกระดาษชนิดแห้ง โดยข้ามขั้นตอนทำความสะอาด ทำให้มีความเสี่ยงว่าจะมีพลาสติก โลหะ และแบคทีเรียปนเปื้อน และถูกมองว่าเป็น “ขยะปลอมแปลง” เพื่อป้องกันไว้ไม่ให้เข้าประเทศ ภายใต้ข้อกำหนดเยื่อรีไซเคิลของจีนเพิ่มเติมจากเดิมที่เคยห้ามนำเข้าเศษกระดาษรีไซเคิลมาตั้งแต่ปี 2564 ทำให้โรงงานผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ในจีนต้องหันไปใช้ เยื่อเปียก หรือ เยื่อบริสุทธิ์ (virgin pulp) มากขึ้น ส่งผลให้มีต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น และเกิดคอขวดด้านโลจิสติกส์ระยะสั้น น่าจะทำให้ต้นทุนการผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์โดยรวมในจีนปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนที่มีโอกาสส่งออกสินค้าไปจีนได้มากขึ้น รวมไปถึงราคากดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนที่มีโอกาสขยับขึ้นได้ในระยะถัดไป

คณานักลงทุน Neutral ราคาเหมาะสมปี 2569 อยู่ที่ 23 บาท

ประเมินราคาเหมาะสม 23.00 บาท แต่คณานักลงทุน Neutral จากทิศทางกำไร 1Q69 ที่ไม่โดดเด่น เพราะมีการหยุดซ่อมบำรุง Boiler ธุรกิจ Fibrous Chain 19 วัน กระบวยอดขาย Dissolving Pulp ซึ่งเป็นสินค้า margin สูงบวกกับภาวะการแข่งขันในอินโดนีเซียที่ยังคงรุนแรงเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของ Fajar ให้ล่าช้ากว่าที่เคยคาดไว้

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

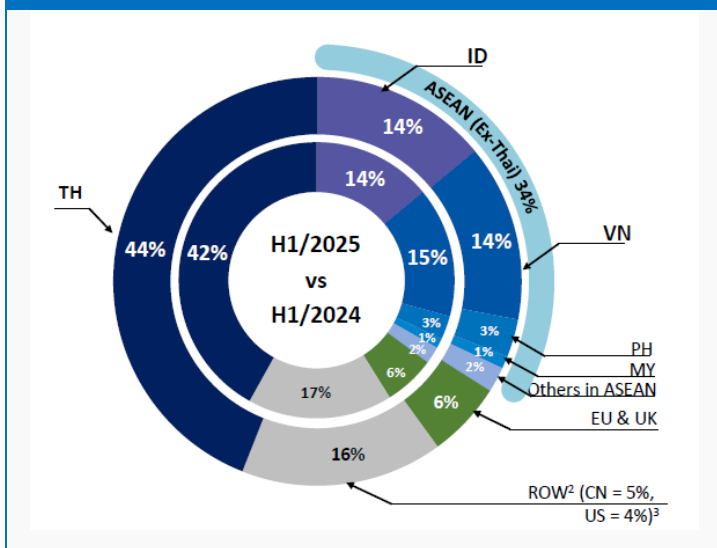
ESG Comment: ผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ของ SCGP ทำจากกระดาษจึงเป็นวัสดุที่สามารถ RECYCLE ได้ จึงตอบโจทย์ TREND ของโลกมุ่งสู่สินค้ารักษ์โลก นอกจากนี้ SCGP ยังมีความมุ่งมั่นในการใช้เชื้อเพลิงทดแทน แทนการใช้ถ่านหินซึ่งจะส่งผลบวกในแง่ต้นทุนการผลิตที่ลดลงและสร้างภาพลักษณ์องค์กรให้ดีขึ้น

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 4Q68

Key Data (ล้านบาท)	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68F	%QoQ	%YoY	2568F	2567	%YoY
ยอดขาย	34,235	33,370	31,231	32,209	31,557	30,438	30,720	1%	-2%	124,924	132,784	-6%
กำไรขั้นต้น	6,121	5,184	4,296	5,798	5,737	5,470	5,161	-6%	20%	22,167	22,403	-1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-4,120	-4,140	-3,764	-4,046	-3,950	-3,766	-3,871	3%	3%	-15,633	-16,318	-4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-611	-628	-667	-645	-654	-544	-520	-4%	-22%	-2,363	-2,429	-3%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,479	677	34	916	993	998	936	-6%	2653%	3,843	3,876	-1%
กำไรสุทธิ	1,454	577	-57	900	1,010	953	1,336	40%	N/A	4,199	3,699	14%
รายการพิเศษ	-25	-100	-91	-16	17	-45	400			356	-177	
EPS (บาท/หุ้น)	0.34	0.13	-0.01	0.21	0.24	0.22	0.31	40%	N/A	0.98	0.86	14%
Gross Margin	17.9%	15.5%	13.8%	18.0%	18.2%	18.0%	16.8%			17.7%	16.9%	
SG&A/Sale	12.0%	12.4%	12.1%	12.6%	12.5%	12.4%	12.6%			12.5%	12.3%	

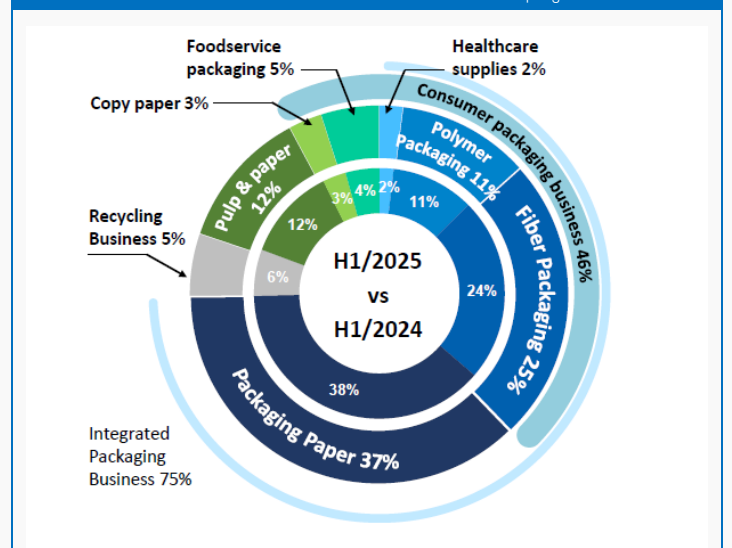
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

โครงสร้างรายได้ของ SCGP แยกตามประเทศ



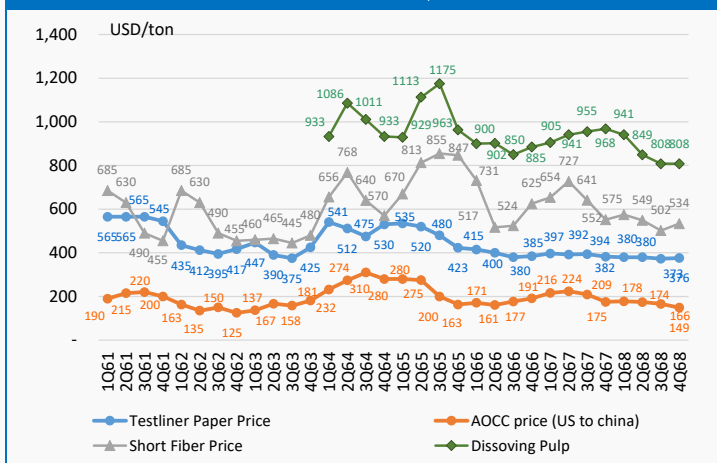
ที่มา : SCGP

โครงสร้างรายได้ของ SCGP แยกตามกลุ่มลูกค้า



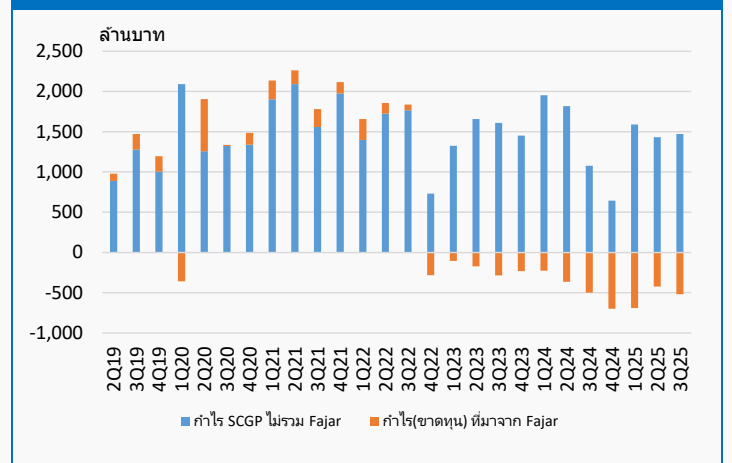
ที่มา : SCGP

ราคาผลิตภัณฑ์กระดาษชนิดต่างๆและราคาเศษกระดาษ



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.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	132,784	124,924	137,473	146,915	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	110,381	102,757	113,167	120,689	กำไรก่อนภาษีเงินได้	3,727	4,566	5,059	6,238
กำไรขั้นต้น	22,403	22,167	24,306	26,226	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	19,203	17,404	17,765	20,078
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,318	15,633	16,280	16,819	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,259	9,759	10,409	11,009
ดอกเบี้ยจ่าย	2,429	2,363	2,885	2,885	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	262	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ				
รายได้อื่น	995	1,034	962	1,028	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-522	3,223	-2,553	-1,702
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,552	6,106	6,208	7,654	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,754	17,548	12,915	15,544
ภาษีเงินได้	825	1,540	1,148	1,416	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-28	-367	-152	-187	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-177	356	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-485	0	0	0
กำไรสุทธิ	3,699	4,199	4,908	6,051	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-5,387	-10,000	-13,000	-12,000
กำไรจากการดำเนินงาน	3,876	3,843	4,908	6,051	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-510	-10,000	-13,000	-12,000
EPS	0.86	0.98	1.14	1.41	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	10,796	3,000	0	0
การเติบโตของยอดขาย	2.6%	-5.9%	10.0%	6.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-25.0%	-0.8%	27.7%	23.3%	ลด จ่ายปันผล	-3,329	-2,361	-2,576	-3,220
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.9%	17.7%	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	8,187	-2,660	324
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	31,231	32,209	31,557	30,438	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,849	18,036	15,376	15,700
ต้นทุนขาย	26,935	26,411	25,820	24,968	ลูกหนี้การค้า	23,551	21,862	24,058	25,710
กำไรขั้นต้น	4,296	5,798	5,737	5,470	สินค้าคงเหลือ	19,027	17,115	18,834	20,127
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,764	4,046	3,950	3,766	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	443	250	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	193,084	197,182	201,632
รายได้อื่น	153	259	285	251	เจ้าหนี้การค้า	15,678	15,241	16,772	17,924
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-63	1,362	1,387	1,377	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,293	3,830	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	95,592	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	61,438	63,770	66,601
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	76,678	78,516	80,848	83,679
ยอดขาย (QoQ)	-6.4%	3.1%	-2.0%	-3.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	18,608	18,976	19,127	19,314
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-17.1%	35.0%	-1.1%	-4.6%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	188,580	193,084	197,182	201,632
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-95.0%	2594.1%	8.4%	0.5%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.98	1.07	1.07	1.10	รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	99,694	96,963	103,587	110,167
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.59	0.71	0.68	0.70	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 ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	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	1.22	1.20	1.18	Gross margin เผลี่ย	16.9%	17.4%	17.7%	17.9%
Net Gearing	0.55	0.49	0.50	0.48	SG&A/Sale	12.3%	12.3%	11.8%	11.4%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.9%	2.2%	2.5%	3.0%	Effective tax rate	18.1%	20.0%	18.5%	18.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.8%	5.4%	6.2%	7.4%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส