

SCGP : บมจ.เอสซีจี แพคเกจจิ้ง 2Q24 คาดกำไรย่อ q-q

- 2Q24 คาดกำไรลดลง q-q จากผลของฤดูกาลในไทยและอินโด
- ต้นทุนราคาวัตถุดิบขึ้น แต่การปรับราคาขายยังทำได้จากอุปสงค์ฟื้นตัว
- Fajar กลับมากดดันในครึ่งปีหลัง แต่ยังน่าสนใจ

2Q24 คาดกำไรสุทธิ +2.3% y-y แต่หดตัว -11.9% q-q ที่ 1,519 ลบ. : แม้เวียดนามปริมาณขายจะกลับมาฟื้นตัวหลังหมดเทศกาลเต๋ิด แต่ไม่สามารถชดเชยกับการลดลงของปัจจัยฤดูกาลจากไทยและอินโดนี้เสียได้

- **กลุ่มบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร (IPB)** ในส่วนปลายน้ำ Polymer Pkg. เป็นบวกจากอุปสงค์ในประเทศฟื้นตัวจากกลุ่มอาหารเครื่องดื่ม และกลุ่ม FMCG ตามท่องเที่ยวที่ดีขึ้น เช่นเดียวกับตลาดส่งออกดีขึ้นจากกลุ่มอาหารแช่แข็งและอาหารสัตว์เลี้ยง แต่ในส่วนต้นน้ำ packaging paper (กระดาษ) ในไทยและอินโดฯ ได้รับผลจากปัจจัยฤดูกาลทำให้ปริมาณขายลดลง q-q อีกทั้งการขายในอินโดนีเซียได้รับผลกระทบหลังจีนกลับมาผลิตตามปกติจากอุปสงค์กลับมาฟื้นตัวส่งผลให้ราคากระดาษในจีนลดลงทำให้ Fajar จะขาดทุนเพิ่มขึ้น ส่วนเวียดนามดีขึ้นหลังจบเทศกาลเต๋ิด
- **กลุ่มเยื่อและกระดาษ (Fibrous Business)** รายได้ +6.7% q-q จากอุปสงค์ฟื้นตัวจากบรรจุภัณฑ์สินค้า foodservice และกลุ่มกระดาษดีขึ้นทำให้ทั้งปริมาณและราคาขายเพิ่มขึ้นและส่งผลให้ EBITDA +23% q-q ตามปริมาณขายและราคาขายเพิ่มขึ้น

ขณะที่ EBITDA หดตัว q-q จากต้นทุนวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิลนำเข้า (RCP) +4% q-q ตามอุปสงค์ที่ดีขึ้นแต่บริษัทมีการจัดการโดยหันมาใช้กระดาษในประเทศเพิ่มขึ้นแทนการนำเข้าซึ่งช่วยลดต้นทุนการผลิตลง และยังได้ผลบวกจากราคาพลังงานทรงตัว q-q รวมถึงสามารถปรับราคาขายขึ้นเพื่อลดผลกระทบได้บางส่วน

ในส่วนค่าขนส่งเพิ่มขึ้นคาดกระทบจำกัดราว 1-2% เท่านั้น โดยบริษัทมีการล็อกราคาค่าขนส่งราว 1-2 เดือนและเน้นขยายส่งออกไปตลาดอื่นแทนยุโรป

นารี อภิเศกตานนท์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #17971
naree.a@liberator.co.th

SCGP

N.R.

TP 24E	n.a.
Unchanged	n.a.
method	n.a.
Closing price	THB31.00
Upside/Downside	n.a.
CG report	▲▲▲▲▲
CAC	Declared
SET ESG Rating	AAA

กลับมากังวลอีกครั้ง

“จากงบ 2Q24 ที่กลับมาหดตัวจากปัจจัยฤดูกาล ประกอบกับการต้องถือหุ้นใน Fajar เพิ่มขึ้นแม้ประเด็นนี้อาจไม่ใช่สิ่งใหม่แต่จากราคาขายในจีนที่หดตัวอาจกดดันให้การดำเนินงานของ Fajar ขาดทุนเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นที่กังวลกดดันต่อราคาหุ้นในช่วงสั้นได้ แต่สิ่งที่เราต้องกังวลต่อการดำเนินงานคืออุปสงค์ในตลาดที่ดีขึ้น สะท้อนได้จากจีนกลับมาผลิตอีกครั้งหลังปิดสายการผลิตไปนาน และการสามารถปรับราคาขายขึ้นตามต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

นักลงทุนระยะยาวที่หาหุ้นใหญ่กำลังฟื้นตัวจากโซนด้านล่าง และมีคะแนน ESG สูง ซึ่งน่าจะเป็นเป้าหมายของ TESG ในอนาคต เราองว่า SCGP เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจ ”

Fajar ต้องเพิ่มทุนตามแผนภายใน ส.ค. นี้ : การลงทุนใน Fajar ผู้บริหารแจ้งว่าจะเริ่มใช้สิทธิตั้งแต่ 1 ก.ค.-30 ส.ค. นี้ ซึ่งบ. ต้องชำระเงินเพิ่มทุนจำนวน 23,000 ลบ. ใช้จากเงินสดในมือ 8,000 ลบ. การกู้ยืม และออกหุ้นกู้จำนวน 15,000 ลบ. และจะรวมงบการเงินเข้ามาตั้งแต่ ก.ย. เป็นต้นไป ซึ่งจากสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่ 55.24% เป็น 100% ทำให้บริษัทต้องรับรู้ผลขาดทุนของ Fajar เพิ่มขึ้น เป็นปัจจัยที่นำกังวลต่อการรวมการดำเนินงานของ Fajar เข้ามาเพราะปี 2023 มีผลขาดทุนอยู่ราว -1,400 ลบ. ขณะที่ 1Q24 ขาดทุน -400 ลบ. ขาดทุนเพิ่มขึ้น y-y และแนวโน้ม 2Q24 คาดยังขาดทุนเพิ่มขึ้นจากช่วง low season ทำให้กังวลว่าอาจต้องปรับประมาณการลงหลังการรวมงบเข้ามา ส่วนการหาผู้ร่วมทุนรายใหม่ยังเจรจาอยู่เช่นกัน แต่คาดจะเห็นความชัดเจนราว 1-1.5 ปี

รูปที่ 1 : ราคากระดาษในตลาดโลก

Updated market information

Market information	2022					2023					2024	
	Q1	Q2	Q3	Q4	FY2022	Q1	Q2	Q3	Q4	FY2023	Q1	Apr-Jun ¹
Testliner paper price (USD/Ton CIF – ASEAN regional price)	535	520	480	423	489	415	400	380	385	395	397	390
AOCC price (USD/Ton CIF - from US to Asia)	280	275	200	163	229	171	161	177	191	175	216	225
Short fiber pulp price (USD/Ton CIF - from US to China)	670	813	855	847	796	731	517	524	625	598	654	723
Dissolving pulp price (USD/Ton CIF –imported to China)	929	1,113	1,175	963	1,046	900	902	850	885	884	905	941

Note:
1. Market data from company sources as of 15 June 2024

23

SCGP

ที่มา : Company report, LIB Research

รูปที่ 2 : ระยะเวลาการใช้สิทธิ

Potential timeline for additional shares



ที่มา : Company report, LIB Research

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1st November 2023

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	AYUD	BWG	CSC	GBX	ILM	KTB	MOONG	PDJ	PT	SC	SORKON	TCMC	TOG	UOBKH
7UP	B	CEN	DCC	GC	INET	KTC	MSC	PG	PTECH	SCC	SPACK	TFG	TOP	UV
AAI	BAFS	CENTEL	DELTA	GCAP	INOX	L&E	MST	PHOL	PTG	SCCC	SPALI	TFI	TOPP	VCOM
ADVANC	BAM	CFRESH	DEMCO	GEL	INSURE	LANNA	MTC	PIMO	PTT	SCG	SPC	TFMAMA	TPA	VGI
AF	BANPU	CGH	DIMET	GFPT	INTUCH	LHFG	MTI	PK	PTTEP	SCGP	SPI	TGH	TPCS	VIH
AH	BAY	CHEWA	DRT	GGC	IRPC	LHK	NATION	PL	PTTGC	SCM	SPRC	THANI	TRT	WACOAL
AI	BBL	CHOTI	DUSIT	GJS	ITEL	LPN	NCAP	PLANB	PYLON	SCN	SRICHA	THCOM	TRU	WHA
AIE	BCH	CHOW	EA	GPI	IVL	LRH	NEP	PLANET	Q-CON	SEAOIL	SSF	THIP	TSC	WHAUP
AIRA	BCP	CIG	EASTW	GPSC	JAS	M	NKI	PLAT	QH	SE-ED	SSP	THRE	TSI	WICE
AJ	BCPG	CIMBT	ECF	GSTEEL	JKN	MAJOR	NOBLE	PM	QLT	SELIC	SSSC	THREL	TSTE	WIJK
AKP	BE8	CM	EGCO	GULF	JR	MALEE	NOK	PPP	QTC	SENA	SST	TIDLOR	TSTH	XO
AMA	BEC	CMC	EP	GUNKUL	JTS	MATCH	NRF	PPPM	RABBIT	SGC	STA	TIPCO	TTA	YUASA
AMANAH	BEYOND	COM7	EPG	HANA	KASET	MBAX	NWR	PPS	RATCH	SGP	STGT	TISCO	TTB	ZEN
AMATA	BGC	COTTO	ERW	HARN	KBANK	MBK	OCC	PR9	RML	SINGER	STOWER	TKS	TTCL	ZIGA
AMATAV	BGRIM	CPALL	ESTAR	HENG	KBS	MC	OGC	PREB	RS	SIRI	SUSCO	TKT	TU	
AP	BKI	CPAXT	ETC	HMPRO	KCAR	MCOT	OR	PRG	RWI	SITHAI	SVI	TMD	TVDH	
APCS	BLA	CPF	ETE	HTC	KCC	META	ORI	PRINC	S&J	SKR	SYMC	TMILL	TVO	
AS	BPP	CPI	FNS	ICC	KCE	MFC	PAP	PRM	SAAM	SMIT	SYNTEC	TMT	TWPC	
ASIAN	BROOK	CPL	FPI	ICHI	KGEN	MFEC	PATO	PROS	SABINA	SMK	TAE	TNITY	UBE	
ASK	BRR	CPN	FPT	IFS	KGI	MILL	PB	PSH	SAK	SMPC	TAKUNI	TNL	UBIS	
ASP	BSBM	CPW	FSMART	III	KKP	MINT	PCSGH	PSL	SAPPE	SNC	TASCO	TNP	UEC	
AWC	BTS	CRC	FTE	ILINK	KSL	MONO	PDG	PSTC	SAT	SNP	TCAP	TNR	UKEM	
ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC														
ACE	BTG	CV	EVER	J	MEGA	OSP	PROEN	SANKO	SM	TEGH	TQM	WIN		
ADB	BYD	DEXON	GLOBAL	JMART	MENA	OTO	PRTR	SENX	SUPER	TGE	TRUE	WPH		
ASW	CAZ	DMT	GREEN	JMT	MITLIB	POLY	RBF	SFLEX	SVOA	TIPH	VARO	XPG		
BBGI	CBG	DOHOME	ICN	LEO	MODERN	PQS	RT	SIS	SVT	TKN	VIBHA			
BRI	CI	EKH	ITC	LH	NER	PRIME	SA	SKE	TBN	TPLAS	W			

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

Liberator Research Team

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
นารี อภิเศกตานนท์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัดน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
กัวิตต์ ชุติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ ไลเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441