



## EPG

### ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- โทนของการประชุม: Neutral
- ผู้บริหารเปิดเผยเป้าหมายสำหรับปีงบฯ 24/68 ด้วยการเติบโตของรายได้ 8-10% (เทียบกับการเติบโตจริง 9% ในปีงบฯ 66/67) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 30-33% (เทียบกับ 31.8% จริงในปีงบฯ 67/68) โดยมี Aeroklas (กลุ่มยานยนต์) เป็นส่วนขับเคลื่อนสำคัญ เนื่องจากคำสั่งซื้อใหม่จากผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ในตลาดประเทศตะวันตก
- แนวโน้มธุรกิจฉนวน (AFC) ยังคงมีทิศทางที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐอเมริกา เมื่อพิจารณาจากการเติบโตของ GDP ที่แข็งแกร่ง และการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ รวมถึงโรงงานผลิตใหม่ของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ อย่างไรก็ตาม เป้าหมายการเติบโตของผู้บริหารสำหรับกลุ่มธุรกิจนี้ (6-8%) ยังคงระมัดระวัง เนื่องจากปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ รวมถึงต้นทุนค่าขนส่งและความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
- เป้าหมายรายได้ของ Aeroklas คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 10-12% ในปีงบฯ 67/68 โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น 30-33% เนื่องจากได้รับคำสั่งซื้อใหม่ที่เป็นสินค้าประเภทหลังคาที่ทำจากโลหะจากผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะดีขึ้น QoQ ใน 1QFY25 เนื่องจากการเรียนรู้ที่ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยลดการสูญเสียจากการผลิตและเพิ่มปริมาณการผลิตให้ตรงตามความต้องการของลูกค้า
- ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (EPP) อาจยังคงอยู่ภายใต้การแข่งขันที่รุนแรง แต่บริษัทจะเน้นตลาดระดับบนมากขึ้นในปีนี้ คาดว่ารายได้เติบโตเพียง 3-5% เทียบกับ 2.9% ในปีก่อนหน้า ฝ่ายบริหารคาดว่าราคาขายที่เพิ่มขึ้น 5% เพื่อชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้นอาจช่วยสนับสนุนอัตรากำไรขั้นต้นได้บ้างในปีนี้
- ผู้บริหารยังมีมุมมองเชิงบวกต่อส่วนแบ่งกำไรจาก JV ที่น่าจะทำได้มากกว่า 100 ล้านบาท/ไตรมาส
- ความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญคือการบันทึกผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) มากขึ้นจากบริษัทร่วมทุนของ Aeroklas ในแอฟริกาใต้ที่จะบันทึกใน 1QFY25-2QFY25 ที่ >100 ล้านบาท/ไตรมาส

**มุมมองของเรา:** เรามองว่าเป้าหมายของบริษัทสำหรับปีงบประมาณ 67/68 ยังคงเป็นแนวระมัดระวัง ซึ่งสะท้อนถึงมุมมองที่ระมัดระวังของผู้บริหารเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจและผลกระทบที่ไม่คาดคิดจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงมีอยู่ เราเชื่อว่านักลงทุนจะคอยติดตามจนกว่าผลประกอบการจะมีทิศทางที่ดีขึ้นกว่าที่คาด และการบันทึกผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นได้รับการแก้ไขหรือถูกบันทึกจนครบแล้ว เราคงเรทติ้ง Neutral โดยมีราคาเป้าหมายที่ 8.9 บาท อิงจาก PE ที่ 17 เท่า (-1SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต)

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

f X Instagram YouTube Innovestx @Innovestx

innovest<sup>x</sup>  
A Subsidiary of SCBX Group

