

## Management Discussion and Analysis คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

### ภาวะอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 1 ปี 2569 อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์แก้วยังคงเผชิญความท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัวเปราะบาง ส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคโดยเฉพาะกลุ่มเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ซึ่งเป็นตลาดหลัก ทำให้ปริมาณการสั่งซื้อโดยรวมชะลอตัวและมีความผันผวนจากการบริหารจัดการสินค้าคงคลังอย่างระมัดระวังของลูกค้า ขณะเดียวกัน สถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงขึ้นในช่วงปลายไตรมาส 1 ได้กลายเป็นปัจจัยเสี่ยงภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อราคาพลังงานโลกและค่าระวางเรือ ซึ่งบริษัทฯ ได้ติดตามและบริหารจัดการผลกระทบดังกล่าวอย่างใกล้ชิด

ภายใต้สถานการณ์ความผันผวนทางภูมิรัฐศาสตร์ บริษัทฯ ได้ดำเนินมาตรการเชิงรุกเพื่อลดผลกระทบต่อต้นทุนรวมผ่านการบริหารจัดการสินค้าคงคลังวัตถุดิบและการปรับกระบวนการผลิตเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพสูงสุด แม้ต้นทุนวัตถุดิบกลุ่มเม็ดพลาสติก พิล์ม และกระดาษกราฟจะยังมีความผันผวนตามราคาพลังงานและตลาดโลก แต่ด้วยราคาวัตถุดิบหลักอย่างโซดาแอสและเศษแก้วที่ทรงตัวหรือปรับลดลงเล็กน้อย ประกอบกับการปรับปรุงประสิทธิภาพพลังงานอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ สามารถควบคุมต้นทุนการผลิตในไตรมาส 1 ให้อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

### สรุปผลการดำเนินงานของบริษัท

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและการบริการรวม 3,569 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า สาเหตุหลักมาจากรายได้กลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้วที่ปรับตัวลดลงร้อยละ 4 ซึ่งเกิดจากการปรับราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลงตามกลไกตลาด ในส่วนของปริมาณการขายยังคงมีการเติบโตเพิ่มขึ้น แต่เนื่องจากสัดส่วนการลดลงของราคาขายต่อหน่วยลดลงมากกว่าการเพิ่มขึ้นของปริมาณขาย จึงส่งผลต่อภาพรวมรายได้จากการขาย

อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทฯ สามารถรักษาขีดความสามารถในการทำกำไร โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 16.1 (จากร้อยละ 15.7 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า) โดยได้รับแรงสนับสนุนจากราคาต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลง และสำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้า (Trading) มีการเติบโตขึ้นร้อยละ 14 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ในด้านการบริหารการเงิน บริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้สูงถึง 904 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่นำไปใช้ในการชำระคืนเงินกู้ยืมเพื่อลดภาระดอกเบี้ยและเสริมสร้างความแข็งแกร่งของโครงสร้างทางการเงิน (Deleveraging) แสดงถึงสถานะทางการเงินที่มั่นคงและสะท้อนความมุ่งมั่นในการมุ่งสู่การเป็นผู้ให้บริการ “Total Packaging Solutions” อย่างครบวงจร เพื่อสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนในระยะยาว

## สรุปเหตุการณ์สำคัญ

### การจ่ายเงินปันผลเพื่อสร้างความเชื่อมั่น

- คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากกำไรสุทธิ จากผลการดำเนินงานปกติของปี 2569 สำหรับรอบผลประกอบการวันที่ 1 มกราคม 2569 - 31 มีนาคม 2569 ในอัตรา 0.04 บาทต่อหุ้น โดยกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้น (Record Date) ในวันที่ 29 พฤษภาคม 2569 และกำหนดจ่ายเงินในวันที่ 12 มิถุนายน 2569 เพื่อเป็นการเน้นย้ำถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและนโยบายการให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ แม้ในช่วงที่ภาพรวมเศรษฐกิจยังเผชิญความท้าทาย

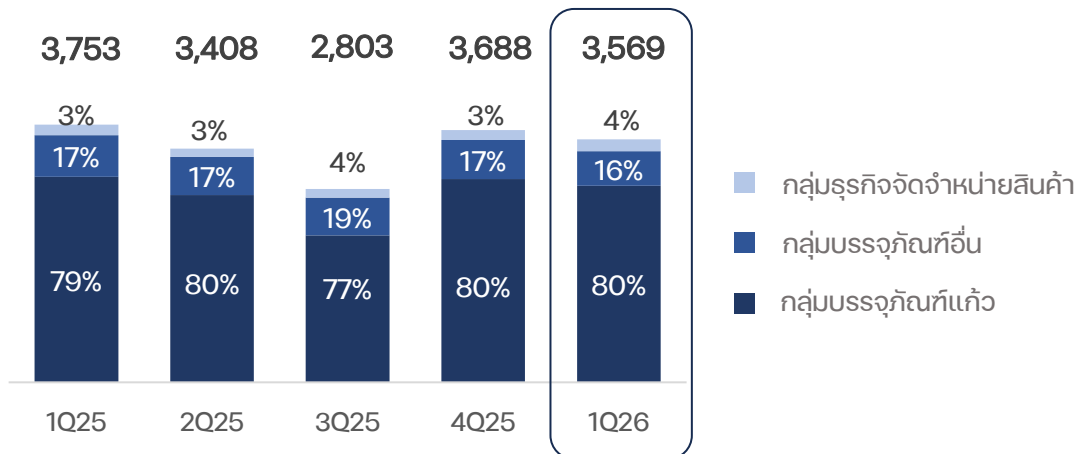
### การเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญ ในบริษัท บางกอกแคน แมนูแฟคเจอร์ริง จำกัด (BCM)

- เมื่อวันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2569 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทได้อนุมัติให้เข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัท บางกอกแคน แมนูแฟคเจอร์ริง จำกัด (BCM) ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระป๋องอะลูมิเนียมและบรรจุภัณฑ์โลหะ จำนวน 4,662,000 หุ้น จาก Toyo Seikan Co., Ltd. คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.90 ของทุนจดทะเบียน เมื่อรวมกับหุ้นที่บริษัทถืออยู่เดิมร้อยละ 5.00 จะคิดเป็นสัดส่วนรวมร้อยละ 30.90 ของทุนจดทะเบียน โดยกำหนดมูลค่าในการชำระราคาหุ้นเป็นจำนวนเงินประมาณ 788.60 ล้านบาท ต่อมาเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2569 บริษัทได้ชำระค่าหุ้นดังกล่าวเต็มจำนวน อย่างไรก็ตาม ภายใต้เงื่อนไขและข้อตกลงของการลงทุน บริษัทมีอำนาจควบคุมการดำเนินงานของ BCM ดังนั้น บริษัทจึงจัดประเภทเงินลงทุนใน BCM เป็นเงินลงทุนในบริษัทย่อยในงบการเงินเฉพาะกิจการ และจะนำมารวมในการจัดทำงบการเงินรวมของกลุ่มกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีถัดไป



## สรุปผลการดำเนินงาน

หน่วย : ล้านบาท



สรุปผลการดำเนินงาน	ไตรมาสที่ 1 (ม.ค.-มี.ค.)		
	ปี 2569	ปี 2568	เพิ่ม/(ลด) YoY
รายได้จากการขายและการบริการ	3,569	3,753	(5%)
ต้นทุนขายและบริการ	(2,996)	(3,165)	(5%)
กำไรขั้นต้น	573	588	(3%)
อัตรากำไรขั้นต้น	16.1%	15.7%	40 bps
รายได้ดอกเบี้ย	2	0.1	23550%
รายได้อื่น	24	25	(5%)
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	600	613	(2%)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(65)	(73)	(11%)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (ขาดทุน) กำไรอื่น สุทธิ	(388)	(320)	21%
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและภาคีเงินได้	(41)	(5)	(685%)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและภาคีเงินได้	106	215	(51%)
ต้นทุนทางการเงิน	(45)	(80)	(44%)
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและภาคีเงินได้	61	135	(54%)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	0	1	(74%)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	62	136	(55%)
ภาษีเงินได้	(8)	(50)	(84%)
กำไรสำหรับงวด	54	85	(37%)
กำไรสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัท	53	86	(39%)
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	522	624	(16%)

## รายได้จากการขาย

รายได้จากการขายในไตรมาส 1 ปี 2569 อยู่ที่ 3,569 ล้านบาท ลดลง 184 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (YoY)

หน่วย : ล้านบาท	ไตรมาสที่ 1 (ม.ค.-มี.ค.)		
	ปี 2569	ปี 2568	เพิ่ม/(ลด) YoY
<b>รายได้จากการขาย</b>	<b>3,569</b>	<b>3,753</b>	<b>(5%)</b>
กลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้ว	2,903	3,032	(4%)
กลุ่มบรรจุภัณฑ์อื่น	507	616	(18%)
กลุ่มธุรกิจซื้อขายไป	178	157	14%
รายการตัดบัญชีระหว่างกัน	(19)	(52)	63%

### กลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้ว

- **ไตรมาส 1 ปี 2569:** มีรายได้จากการขาย 2,903 ล้านบาท ลดลง 129 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 (YoY) แม้รายได้ในไตรมาสนี้จะปรับตัวลดลงจากผลกระทบด้านราคาขายเฉลี่ยที่รับลงตามต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานซึ่งเป็นไปตามสูตรราคา แต่บริษัทฯ ยังคงดำเนินกลยุทธ์บริหารจัดการเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน โดยสามารถผลักดันให้ปริมาณการขายปรับตัวเพิ่มขึ้น ควบคู่ไปกับการยกระดับประสิทธิภาพการผลิต ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถรักษาสมดุลระหว่างการรักษาฐานลูกค้าและการบริหารอัตรากำไรได้

### กลุ่มบรรจุภัณฑ์อื่น

- **ไตรมาส 1 ปี 2569:** มีรายได้จากการขาย จำนวน 507 ล้านบาท ลดลง 109 ล้านบาท หรือร้อยละ 18 (YoY) รายได้ในกลุ่มบรรจุภัณฑ์อื่นปรับตัวลดลงตามภาวะตลาดของกลุ่มบรรจุภัณฑ์กระดาษและพลาสติก ซึ่งได้รับผลกระทบโดยตรงจากการชะลอตัวของอุปสงค์ในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและปรับแผนการผลิตให้มีความยืดหยุ่นสอดคล้องกับความต้องการของตลาดในปัจจุบัน เพื่อรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและบริหารจัดการต้นทุนการผลิตให้มีประสิทธิภาพสูงสุดภายใต้สภาวะเศรษฐกิจที่มีความท้าทาย

### กลุ่มธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้า

- **ไตรมาส 1 ปี 2569:** มีรายได้จากการขาย จำนวน 178 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22 ล้านบาท หรือร้อยละ 14 (YoY) เป็นกลุ่มธุรกิจที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยรายได้เพิ่มขึ้นจากทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ สะท้อนถึงความสำเร็จในการรุกตลาด Total Packaging Solutions ที่ช่วยให้บริษัทฯ สามารถตอบโจทย์ความต้องการที่หลากหลายของลูกค้าได้อย่างครบวงจร และเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญในการกระจายความเสี่ยงจากรายได้หลัก

## กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้น ไตรมาส 1 ปี 2569 เท่ากับ 573 ล้านบาท ลดลง 15 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 (YoY) คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 16.1 เพิ่มขึ้น 40 bps (YoY)

หน่วย : ล้านบาท	ไตรมาสที่ 1 (ม.ค.-มี.ค.)		
	ปี 2569	ปี 2568	เพิ่ม/(ลด) YoY
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>573</b>	<b>588</b>	<b>(3%)</b>
กลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้ว	511	515	(1%)
กลุ่มบรรจุภัณฑ์อื่น	48	70	(32%)
กลุ่มธุรกิจซื้อขายไป	10	5	82%
รายการตัดบัญชีระหว่างกัน	4	(2)	(273%)

### กลุ่มบรรจุภัณฑ์แก้ว

- **ไตรมาส 1 ปี 2569:** มีกำไรขั้นต้น จำนวน 511 ล้านบาท ลดลง 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 (YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ ร้อยละ 17.6 เพิ่มขึ้น 64 bps (YoY) แม้กำไรขั้นต้นในเชิงมูลค่าจะลดลงเล็กน้อยตามรายได้ที่ปรับตัวลดลง แต่บริษัท ฯ ยังคงมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนถึงความสำเร็จในการบริหารจัดการต้นทุน ทั้งในด้านราคาวัตถุดิบและพลังงานที่ปรับตัวลดลง และด้านการบริหารจัดการต้นทุนที่ดีขึ้น

### กลุ่มบรรจุภัณฑ์อื่น

- **ไตรมาส 1 ปี 2569:** มีกำไรขั้นต้น จำนวน 48 ล้านบาท ลดลง 22 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 32 และอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 9.5 ลดลง 192 bps (YoY) อัตรากำไรที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากรายได้ที่ชะลอตัวของกลุ่มบรรจุภัณฑ์กระดาษและพลาสติก ทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยสูงขึ้นจากการปรับกำลังการผลิตให้เหมาะสมกับปริมาณการขาย

### กลุ่มธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้า

- **ไตรมาส 1 ปี 2569:** มีกำไรขั้นต้น จำนวน 10 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 82 (YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 5.5 เพิ่มขึ้น 206 bps (YoY) เป็นกลุ่มธุรกิจที่มีการเติบโตของอัตรากำไรที่ยังคงทำได้ดี โดยกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัว สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของยอดขายในแต่ละกลุ่มผลิตภัณฑ์ และการบริหารจัดการต้นทุนการจัดหาที่ดีจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

- ไตรมาส 1 ปี 2569

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร จำนวน 452 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 60 ล้านบาท หรือร้อยละ 15 (YoY) โดยรายการหลักที่เพิ่มสูงขึ้นจากค่าเสื่อมราคา สำหรับสายงานที่หยุดการผลิต

### ภาษีเงินได้

- ไตรมาส 1 ปี 2569

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ จำนวน 8 ล้านบาท ลดลง 42 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 84 (YoY) โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ สิ้นทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี (DTA) ที่เพิ่มขึ้น

### กำไรสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัท

- ไตรมาส 1 ปี 2569

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทจำนวน 53 ล้านบาท ลดลง 33 ล้านบาท หรือร้อยละ 39 (YoY) เป็นไปตามสาเหตุที่กล่าวมาข้างต้น



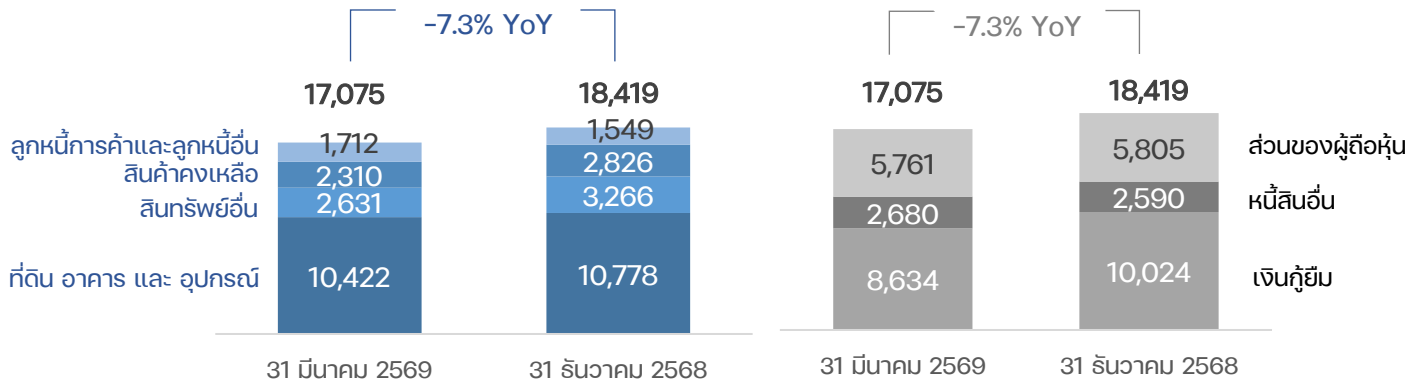
## สรุปฐานะการเงินของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569

### สินทรัพย์

### หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

หน่วย : ล้านบาท

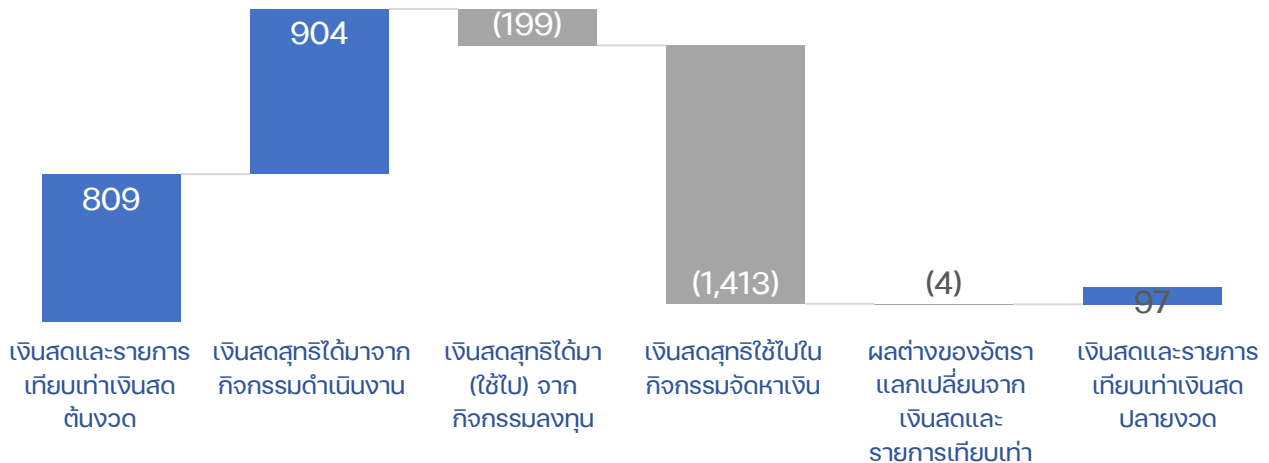


- สินทรัพย์รวม:** ณ 31 มีนาคม 2569 ลดลงจาก 18,419 ล้านบาท เป็น 17,075 ล้านบาท ลดลง 1,345 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.3 เมื่อเทียบกับ 31 ธันวาคม 2568 โดยหลักคือ
  - สินค้าคงเหลือ:** ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 516 ล้านบาทจาก 2,826 ล้านบาท เหลือ 2,310 ล้านบาท เป็นผลโดยตรงจากการทำ Capacity Balancing ที่ปรับการผลิตให้สมดุลกับอุปสงค์ ลดความเสี่ยงจากการมีสินค้าคงคลังส่วนเกิน ลดต้นทุนในการจัดเก็บ
  - ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์:** ลดลงจาก 10,778 ล้านบาท เหลือ 10,422 ล้านบาท เป็นผลจากการตัดค่าเสื่อมราคาตามงวดบัญชี
  - ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น:** เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1,712 ล้านบาท ซึ่งเป็นไปตามปกติของรอบการขาย โดยลูกหนี้การค้ายังอยู่ในเกณฑ์การรับชำระปกติ
- หนี้สินรวม:** ณ 31 มีนาคม 2569 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 11,314 ล้านบาท ลดลง 1,301 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 (YoY) จาก 12,615 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ 31 ธันวาคม 2568
  - เงินกู้ยืม (Interest-Bearing Debt):** ลดลง 1,390 ล้านบาท จาก 10,024 ล้านบาท เหลือ 8,634 ล้านบาท โดยเป็นการชำระคืนเงินกู้ยืม
- ส่วนของผู้ถือหุ้น:** ณ 31 มีนาคม 2569 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 5,761 ล้านบาท ลดลง 44 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.8 (YoY) เมื่อเทียบกับ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทสามารถรักษาระดับส่วนทุนไว้ได้ใกล้เคียงเดิม

## กระแสเงินสดของกิจการ

สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569

หน่วย : ล้านบาท



- **เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน** บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นบวกจำนวน 904 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้
  - มีการบวกลบรายการที่ไม่ใช่เงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจำนวน 416 ล้านบาท
  - การบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยการลดลงของสินค้าคงเหลืออย่างมีนัยสำคัญ 542 ล้านบาท ซึ่งสะท้อนถึงการระบายสินค้าคงเหลือ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของบริษัท
- **เงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน** บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 199 ล้านบาท โดยหลักคือ
  - การบำรุงรักษาและขยายกำลังการผลิต โดยมีการซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 173 ล้านบาท ซึ่งรวมถึงการซ่อมบำรุงเตาหลอมตามแผนงาน
- **เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน** เป็นกิจกรรมที่มีการใช้เงินสดออกไปสูงสุดในไตรมาสนี้ โดยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไป 1,413 ล้านบาท ซึ่งเป็นไปตามแนวทางดังนี้
  - **การลดภาระหนี้สิน (Deleveraging):** มีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงินรวมสุทธิประมาณ 1,387 ล้านบาท แบ่งเป็นการจ่ายชำระคืนสุทธิของเงินกู้ระยะสั้น 977 ล้านบาท และเงินกู้ระยะยาว 410 ล้านบาท
  - **การตอบแทนผู้ถือหุ้น:** จ่ายเงินปันผลจำนวน 48 ล้านบาท และมีการจ่ายเงินเพื่อซื้อหุ้นคืน (Treasury Stock) อีกจำนวน 49 ล้านบาท