

11 สิงหาคม 2565

### แนวโน้มกำไรจะดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้

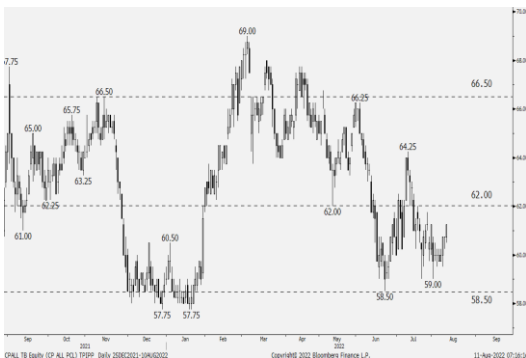
กำไรปกติงวด 2Q65 อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+57.6%YoY, -14.2%QoQ) ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด หลักๆมาจาก Gross Margin ที่ทำได้ต่ำกว่าคาด เนื่องจากการขายสินค้าส่วนใหญ่ในงวดนี้เป็นสินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำ ส่งผลให้กำไรหดตัว QoQ แต่กำไรยังเติบโต YoY ได้ดี หลักๆมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น หนุนจาก SSSG และการเปิดสาขาใหม่รวมถึง SG&A/Sale ที่ทำได้ดีขึ้นสามารถชดเชย Gross Margin ที่ลดลง เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกกับ CPALL ในช่วงครึ่งหลังของปีที่เราคาดว่าจะเห็นแนวโน้มกำไรเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ แต่ต้องปรับลดประมาณการกำไรของ CPALL ปี 2565-66 ลง 8.6% และ 6.3% ตามลำดับ เหลือ 1.5 หมื่นล้านบาท และ 1.9 หมื่นล้านบาท เนื่องจากฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรของ MAKRO ไปก่อนหน้านี้ โดยภายหลังการปรับปรุง ราคาเป้าหมายปรับลดจาก 73.5 บาท เหลือ 71 บาท

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	16,166	12,985	14,643	19,412	24,303
กำไรปกติ (ล้านบาท)	16,166	8,716	14,643	19,412	24,303
Norm EPS (บาท)	1.79	0.97	1.63	2.16	2.71
PER (เท่า)	34.2	63.1	37.6	28.3	22.6
DPS (บาท)	0.9	0.6	0.8	1.1	1.4
Dividend Yield (%)	1.5	1.0	1.3	1.8	2.2
PBV (เท่า)	7.2	6.5	5.8	5.0	4.3
ROE (%)	21.5	16.1	16.4	19.0	20.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### Technical comment

แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 58.50 บาท

แนวต้าน : 62.00/66.50 บาท

## CPALL

### แนะนำ

### ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	61.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	71.00
Upside (%)	15.9
Dividend yield (%)	1.3

### ESG RATING

Arabesque S-Ray	54.41
Moody's	34.00
MSCI	BBB
Refinitiv	64.25
S&P	86.31
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2565F</b>	1.63	1.75	-7%
<b>2566F</b>	2.16	2.39	-10%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

### Research Division

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พีรวิชญ์ ประดิษฐาน

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



## กำไรปกติ 2Q65 อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+57.6%YoY, -14.2%QoQ)

กำไรปกติของ CPALL อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+57.6%, -14.2%QoQ) ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยและตลาดคาดการณ์ราว 17.4% หลักๆมาจากอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) ที่ทำได้ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดอยู่ที่ 21.0% จาก 21.5% ในงวด 1Q65 เนื่องจากสัดส่วนการขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้น อาทิ เหล้า, บุหรี่ รวมถึงต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้น จึงไปหักล้างยอดขายที่เติบโต 7.1%QoQ ส่งผลให้กำไรปกติอ่อนตัวเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตาม กำไรปกติของ CPALL ยังคงเติบโตได้ดีเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว ชับเคลื่อนมาจาก

- 1) รายได้การขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.1 แสนล้านบาท สูงขึ้น 57.6%YoY เพราะ
  - ยอดขายจากร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ดีขึ้นเป็น 8.8 หมื่นล้านบาท (+17.8%YoY) มาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ราว 14.2%YoY และการเปิดสาขาใหม่อีกราว 180 สาขา (+3.6%YoY)
  - รายได้จากธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) อยู่ที่ 5.9 หมื่นล้านบาท เติบโต 10.4%YoY เป็นเพราะยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่เติบโตราว 7.4%YoY และการเปิดสาขาใหม่ (+3%YoY)
  - ยอดขายจากธุรกิจค้าปลีกและพื้นที่เช่า (Lotus's) อยู่ที่ 5.7 หมื่นล้านบาท หลังมีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 60% (ผ่านการถือหุ้น MAKRO) เมื่อเทียบกับงวด 2Q64 ที่รับรู้ผลประโยชน์ Lotus's ผ่านส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการถือหุ้น 40%
- 2) สัดส่วนค่าใช้จ่ายในขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A/Sale) ที่ลดลงเป็น 19.6% จากเดิม 20.8% เพราะการประหยัดต่อขนาดที่ทำได้ดีขึ้น (Economies of Scale) สามารถชดเชยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) ที่ลดลงเล็กน้อยเป็น 21% จากเดิม 21.2% ในงวดเดียวกันของปีที่แล้ว หลักๆ มาจากมาร์จิ้นของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ปรับตัวลดลงจากผลกระทบของค่าน้ำมันที่สูงขึ้น และสัดส่วนการขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำ (เหล้า, บุหรี่)

## แนวโน้มกำไรจะเติบโตต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ ในช่วงครึ่งหลังของปี

เราประเมินว่าแนวโน้มกำไรของ CPALL จะเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ (3Q-4Q65) จาก 1) รายได้ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น หลักๆ มาจากยอดขายของสาขาในพื้นที่แหล่งท่องเที่ยวที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น (พทยา, ภูเก็ต, ระยอง) ตามภาคการท่องเที่ยวที่เริ่มฟื้นตัว 2) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) ที่ประเมินว่าจะทำได้ดีขึ้น จากสัดส่วน



การขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูงได้มากขึ้น อาทิ สินค้ากลุ่ม Personal Care (ซันเล็ก) เป็นที่นิยมของนักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมถึงการจัดโปรโมชั่นให้กับกลุ่มสินค้าอาหาร (Ready to eat) ที่คาดว่าจะเริ่มทยอยลดลงจากช่วง COVID

## ปรับประมาณการกำไรลง 8.6% ในปี 2565 และ 6.3% ในปี 2566

เนื่องจากฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการกำไรปี 2565-66 ของบริษัทลูกอย่าง MAKRO ไปก่อนหน้านี้ จึงทำให้เราต้องปรับคาดการณ์กำไรของ CPALL ลงตาม โดยปรับกำไรของ CPALL ลดลงจากเดิม รวบรวม 8.6% และ 6.3% เป็น 1.5 หมื่นล้านบาท (+68%YoY) และ 1.9 หมื่นล้านบาท (+32.6%YoY) ตามลำดับ โดยสมมติฐานที่เปลี่ยนแปลงคือ

- 1) ปรับอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) ในปี 2565-66 ลดลงจากประมาณการเดิมที่ 21.9% และ 22.5% เป็น 21.7% และ 22.3% ตามลำดับ (1H65 มีสัดส่วนรวม 21.3%) เนื่องจากการปรับราคาสินค้าของกลุ่มธุรกิจ MAKRO (วิกฤตเงินเฟ้อ) ทำได้น้อยกว่าฝ่ายวิจัยประเมิน และต้นทุนค่าขนส่งที่ยังคงยืนสูงจากราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากภาวะสงครามรัสเซีย-ยูเครน
- 2) ปรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย (SG&A/Sale) ในปี 2565-66 ให้สูงขึ้นจากประมาณการเดิมปีละ 0.1% เป็น 20.3% และ 20.4% (1H65 มีสัดส่วนรวม 19.7%) เนื่องจากค่าใช้จ่ายลงทุนโครงการ MAKNET (แพลตฟอร์มตลอดค้าส่งออนไลน์) ค่าใช้จ่ายการรีแบรนด์และ Renovation ของธุรกิจ MAKRO มีแนวโน้มสูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์

## คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 71 บาท

ภายใต้ประมาณการใหม่ (กำไร 1H65 มีสัดส่วนรวม 44.4%) แม้มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2565 ปรับลดลงเหลือ 71 บาท จากเดิม 73.5 บาท แต่ยังมี Upside อีกราว 15.9% รวมถึงฝ่ายวิจัยคงมุมมองเป็นบวกกับ CPALL หลักๆ มาจาก 1) คาดแนวโน้มกำไรจะเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ 2) แนวโน้มกำไรใน 1-2 ปีนี้ ที่ประเมินว่าจะเติบโตถึง 68%YoY ในปี 2565 และสูงขึ้นอีก 32.6%YoY ในปี 2566 3) สินค้าที่บริษัทขายส่วนใหญ่ล้วนเป็นสินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็นต่อการใช้ชีวิตประจำวัน ซึ่งประเมินว่าจะมีแรงต้านทานต่อสภาวะเงินเฟ้อขาขึ้นได้ดีกว่าสินค้าฟุ่มเฟือย



### ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	%QoQ	%YoY	1H64	1H65	% YoY
รายได้จากการขายและบริการ	128,549	132,146	125,287	179,226	194,409	208,210	7.1%	57.6%	260,694	402,619	54.4%
ต้นทุนขายและบริการ	101,269	104,083	99,023	140,463	152,587	164,470	7.8%	58.0%	205,352	317,057	54.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	26,217	27,438	26,602	36,610	38,295	40,804	6.6%	48.7%	53,655	79,099	47.4%
รายได้อื่นๆ	62,922	5,246	5,033	108,179	118,016	5,445	-95.4%	3.8%	68,168	123,461	81.1%
กำไรสุทธิ	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,063	-11.3%	39.9%	4,789	6,516	36.1%
กำไรปกติ	2,540	1,906	1,469	2,801	3,502	3,004	-14.2%	57.6%	4,446	6,506	46.3%
กำไรต่อหุ้น	0.29	0.24	0.17	0.75	0.38	0.34	-11.3%	39.9%	0.5	0.7	36.1%
อัตรากำไรขั้นต้น	21.2%	21.2%	21.0%	21.6%	21.5%	21.0%			21.2%	21.3%	
SG&A/Sales	20.4%	20.8%	21.2%	20.4%	19.7%	19.6%			20.6%	19.6%	
อัตรากำไรสุทธิ	2.0%	1.7%	1.2%	3.7%	1.8%	1.5%			1.8%	1.6%	

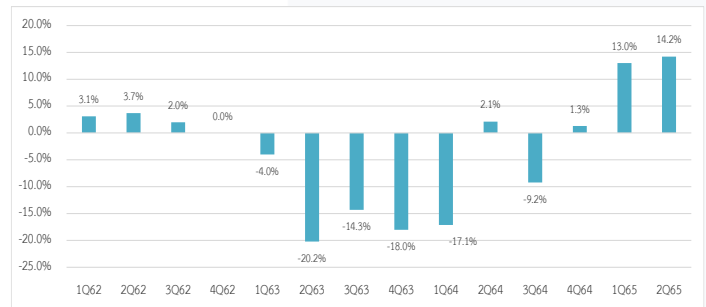
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประมาณการใหม่ VS. ประมาณการเดิม

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	65F	66F	65F	66F	65F	66F
<b>ประมาณการ</b>						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	14,643	19,412	16,018	20,712	-8.6%	-6.3%
Norm Profit (ลบ.)	14,643	19,412	16,018	20,712	-8.6%	-6.3%
Norm EPS (บาท)	1.63	2.16	1.78	2.31	-8.6%	-6.3%
มูลค่าพื้นฐาน (บาท)	71.0		73.5			
<b>สมมติฐาน</b>						
รายได้การขายและบริการ	792,754.7	866,252.9	792,754.7	866,252.9	0.0%	0.0%
รายได้ของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	356,816.8	394,168.8	356,816.8	394,168.8	0.0%	0.0%
รายได้ของ MAKRO+Lotus's	419,203.8	453,598.3	419,203.8	453,598.4	0.0%	0.0%
รายได้ธุรกิจอื่นๆ	16,734.1	18,485.8	16,734.1	18,485.8	0.0%	0.0%
SSSG (%)	10.0%	5.0%	10.0%	5.0%	0.0%	0.0%
Gross margin (%)	21.7%	22.3%	21.9%	22.5%	-0.2%	-0.2%
SG&A/Sales (%)	20.3%	20.4%	20.2%	20.3%	0.1%	0.1%

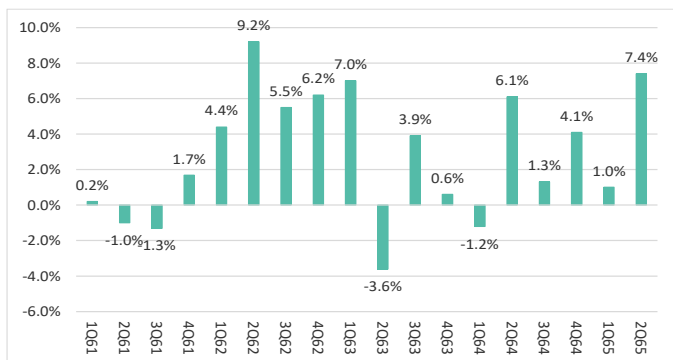
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของธุรกิจค้าส่ง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยงของธุรกิจ

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CPALL

### งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขายและบริการ	565,207	792,755	866,253	935,811
ต้นทุนขายและบริการ	444,838	620,870	673,482	724,899
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>120,369</b>	<b>171,885</b>	<b>192,771</b>	<b>210,913</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	116,867	160,766	176,542	188,557
ดอกเบี้ยจ่าย	12,643	15,334	14,441	13,302
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	(226)	850	876	902
รายได้อื่น	20,536	25,021	27,083	28,612
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	15,567	21,789	29,884	38,709
ภาษีเงินได้	1,693	3,704	5,080	6,581
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(888)	(3,442)	(5,391)	(7,825)
รายการพิเศษอื่น ๆ				
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>12,985</b>	<b>14,643</b>	<b>19,412</b>	<b>24,303</b>
EPS (บาท)	0.88	1.57	2.05	2.51

การเติบโตของยอดขายและบริการ	7.5%	40.3%	9.3%	8.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-19.4%	12.8%	32.6%	25.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.3%	21.7%	22.3%	22.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.3%	1.8%	2.2%	2.6%

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65
รายได้จากการขายและบริการ	125,287	179,226	194,409	208,210
ต้นทุนขายและบริการ	(99,023)	(140,463)	(152,587)	(164,470)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>26,264</b>	<b>38,763</b>	<b>41,822</b>	<b>43,741</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(26,602)	(36,610)	(38,295)	(40,804)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,600)	(3,613)	(3,825)	(3,977)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	58
รายได้อื่น	5,033	108,179	118,016	5,445
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,095	106,720	117,718	4,463
ภาษีเงินได้	(253)	(836)	(946)	(933)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(91)	(615)	(801)	(611)
รายการพิเศษอื่น ๆ	24	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,493</b>	<b>6,704</b>	<b>3,453</b>	<b>3,063</b>
กำไรจากการดำเนินงาน	1,469	2,801	3,502	3,004
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-3.6%	36.0%	51.2%	57.6%
การเติบโตของอัตรากำไรขั้นต้น (YoY)	-1.01%	-0.23%	0.29%	-0.23%
การเติบโตของอัตรากำไรสุทธิ (YoY)	-1.80%	1.62%	-0.22%	-0.16%

### อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.77	0.62	0.56	0.53
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.54	0.39	0.37	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	223.2	130.4	130.4	130.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.7	10.0	11.5	12.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.9	4.3	4.2	4.1
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.2	2.1	2.0	1.9
Gearing ratio	0.9	0.8	0.7	0.5
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น	16.1%	16.4%	19.0%	20.6%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์	0.9%	1.5%	1.9%	2.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CPALL (ต่อ)

### งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	12,052	15,294	19,304	22,979
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	12,386	18,183	20,457	22,632
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	21,880	54,237	51,361	51,687
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>46,319</b>	<b>87,714</b>	<b>91,123</b>	<b>97,298</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,228	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,324)	(47,047)	(40,737)	(41,714)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2,097)</b>	<b>(47,047)</b>	<b>(40,737)</b>	<b>(41,714)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	69,321	(16,998)	(25,559)	(34,965)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(9,417)	(5,390)	(7,647)	(9,652)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>7,510</b>	<b>(51,202)</b>	<b>(45,518)</b>	<b>(56,929)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>51,732</b>	<b>(10,535)</b>	<b>4,869</b>	<b>(1,344)</b>

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
<b>สินทรัพย์รวม</b>				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	92,348	81,813	86,682	85,337
ลูกหนี้การค้า	3,341	5,988	6,668	7,241
สินค้าคงเหลือ	50,535	61,557	59,355	60,381
เงินลงทุนบริษัทร่วม	9,139	9,139	9,139	9,139
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	19,550	19,631	19,719	19,815
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	211,533	234,780	251,113	266,481
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>931,893</b>	<b>963,024</b>	<b>985,080</b>	<b>1,002,671</b>

เจ้าหนี้การค้า	106,863	143,352	164,293	183,521
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	108,025	128,860	145,141	142,177
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	59,689	68,250	77,656	68,391
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	311,679	267,249	229,915	201,847
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>639,085</b>	<b>657,210</b>	<b>660,011</b>	<b>651,867</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	188,673	192,116	197,507	205,332
ทุนที่ชำระแล้ว	8,983	8,983	8,983	8,983
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
กำไรสะสม	73,242	84,899	98,226	116,033
ส่วนของผู้ถือหุ้น	292,807	306,481	325,199	350,831
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>931,893</b>	<b>963,024</b>	<b>985,080</b>	<b>1,002,671</b>

### สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
จำนวนสาขา 7-11	13,132	13,832	14,532	15,232
การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม	-7.0%	7.5%	6.0%	2.5%
การเติบโตของยอดขาย	-2%	14%	12%	8%

### MAKRO

การเติบโตของยอดขาย	20.9%	71.2%	8.1%	8.4%
จำนวนสาขา MAKRO สิ้นสุดงวด (ทุก Format)	149	172	212	279
จำนวนสาขา Lotus's สิ้นสุดงวด (ทุก Format)	2680	2852	3137	3422

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส