

14 พฤศจิกายน 2565

กำไรงวด 3Q65 เติบโตดีกว่าคาด

บริษัทมีกำไรสุทธิ 3Q65 อยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท (+20% QoQ, +146% YoY) แม้รายได้จะลดลง QoQ ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหารสูงขึ้น แต่กำไรยังโตได้ เพราะมีอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ดีขึ้น ส่วนกำไรที่โตแรง YoY มาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น ทั้งจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ และธุรกิจค้าส่ง เมื่อเทียบกับงวด 3Q64 ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด 19 บวกกับมีมาร์จิ้นสูงขึ้น

แม้กำไรช่วง 9M65 มีสัดส่วน 70% ของคาดการณ์ทั้งปี แต่คาดการณ์กำไรงวด 4Q65 โตได้แรงเพราะผลของฤดูกาล และมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อจากรัฐ ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2565 - 2566 ไว้ตามเดิมที่ 1.46 - 1.94 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โดยขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 75 บาท (อิง PER 34.8 เท่า) จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPALL

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)	34.4	63.4	34.2	25.8	20.6
DPS (บาท)	0.9	0.6	0.8	1.1	1.4
Dividend Yield (%)	1.5	1.0	1.5	1.9	2.4
PBV (เท่า)	7.2	6.6	5.3	4.6	3.9
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 : 52.75/58.50 บาท
 แนวต้าน : 62.00 บาท

CPALL

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	61.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	75.00
Upside (%)	22.0
Dividend yield (%)	1.9

ESG RATING

Arabesque S-Ray	51.48
Moody's	34.00
MSCI	A
Refinitiv	63.00
S&P	86.31
ที่มา: Settrade	

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2565F	1.63	1.55	5%
2566F	2.16	2.14	1%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

Research Division

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



กำไรงวด 3Q65 ดีกว่าเดิม

CPALL มีกำไรงวด 3Q65 อยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท (+20%QoQ, +146%YoY) ดีกว่าเดิม 9% เนื่องจากรายได้จากร้านสะดวกซื้อ (Convenience Store-CVS) ดีกว่าเดิม แม้ในงวดนี้ รายได้จากการขายและบริการโดยรวมจะลดลงเล็กน้อย QoQ เหลือ 2.08 แสนล้านบาท (-0.3% YoY) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้น 3% QoQ ส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าสาธารณูปโภคที่สูงขึ้น แต่กำไรสุทธิยังเติบโตได้ถึง 20% QoQ เพราะอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) เพิ่มขึ้นจาก 21.0% ในงวดก่อนหน้า เป็น 21.8%

กำไรเติบโตได้แรง YoY เมื่อเทียบกับฐานต่ำในงวด 3Q64 ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด 19 ที่ระบาดหนัก ทำให้ผู้คนลดการออกไปจับจ่ายนอกบ้าน ทั้งนี้ปัจจัยหลักที่ผลักดันกำไร YoY คือ 1) รายได้จากการขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.1 แสนล้านบาท (+66% YoY) เป็นผลจากการเติบโตของยอดขายจากร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มเป็น 9.0 หมื่นล้านบาท (+32.6% YoY) ยอดขายร้านค้าส่ง (MAKRO) สูงขึ้นเป็น 1.13 แสนล้านบาท (+111% YoY), 2) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากเดิม 21.0% ในงวด 3Q64 เป็น 21.8% จากทั้งมาร์จิ้นของธุรกิจร้านสะดวกซื้อที่ดีขึ้น ตามการขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูงที่มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น และมาร์จิ้นของธุรกิจเครื่องสำอาง MAKRO ที่สูงขึ้นหลังบันทึกผลการดำเนินงานจาก Lotus's ที่มีมาร์จิ้นสูงกว่าเข้ามาเพิ่ม, และ 3) การรับรู้ผลการดำเนินงานของธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) เพิ่ม หลังมีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 60% (ผ่านการถือหุ้น MAKRO) เมื่อเทียบกับงวด 3Q64 ที่รับรู้ตามสัดส่วนการถือหุ้น 40%

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	%QoQ	%YoY	9M64	9M65	% YoY
ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ												
-ยอดขาย	70,450	74,971	68,197	76,477	81,715	88,290	90,417	2.4%	32.6%	213,618	260,422	21.9%
-กำไรขั้นต้น	19,335	20,765	18,716	20,634	22,169	23,873	25,000	4.7%	33.6%	58,816	71,042	20.8%
-กำไรสุทธิ	947	4,822	1,711	1,552	2,026	5,132	3,109	-39.4%	81.7%	7,480	10,267	37.3%
ภาพรวมของกลุ่ม CPALL												
-ยอดขาย	128,549	132,146	125,362	179,151	194,409	208,210	207,617	-0.3%	65.6%	386,056	610,236	58.1%
-กำไรขั้นต้น	27,279	28,063	26,322	38,704	41,822	43,741	45,188	3.3%	71.7%	81,664	130,751	60.1%
-กำไรสุทธิ	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,063	3,677	20.1%	146.3%	6,282	10,193	62.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



เข้าสู่ High season คาดกำไรงวด 4Q65 ได้ระดับสูงขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

เรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรในงวด 4Q65 ของ CPALL ที่คาดว่าจะเติบโตได้ดีทั้ง QoQ และ YoY โดยกำไร QoQ จะเติบโตขึ้นตามยอดขายของธุรกิจสะดวกซื้อ (ธุรกิจหลัก) ที่คาดว่าจะสูงขึ้น จากยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) และการเปิดสาขาใหม่เพิ่ม หลังได้ผลบวกจากฤดูกาล เพราะปลายปีเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมีการใช้จ่ายใช้สอยสูงที่สุด, มาตรการกระตุ้นจากภาครัฐ โดยเฉพาะการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำตั้งแต่ต้น ต.ค 65 ที่ทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น ส่วนการเติบโต YoY คาดได้แรงหนุนจากทั้งกำลังซื้อที่สูงขึ้นและนักท่องเที่ยวที่เข้ามามากขึ้น นอกจากนี้คาดอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) จะสูงขึ้น เพราะจะได้แรงหนุนจากการขายในสาขาที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว ซึ่งคาดว่าจะมีการขายของใช้เพื่อสุขภาพและความงาม (Personal care) ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าสินค้าอื่นๆ ได้ในสัดส่วนเพิ่มขึ้น

ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากแนวโน้มกำไรที่ยังดูแกร่ง

แม้กำไรสุทธิโดยรวมช่วง 9M65 มีสัดส่วนราว 70% ของประมาณการกำไรทั้งปี และฝ่ายวิจัยมีแนวโน้มจะปรับประมาณการกำไรปี 2565-66 ของ CPALL ตามคาดการณ์กำไรของธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) ที่จะปรับลดลง แต่จะปรับเพิ่มผลการดำเนินงานของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven) จากการเติบโตที่แข็งแกร่งใน 3Q65 และแนวโน้มที่จะโตได้แรงต่อไปอีกในงวด 4Q65 ทำให้เรามองว่ามีความเสี่ยงขาลง (Downside) ต่อประมาณการกำไรของ CPALL ไม่มากนัก เราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2565-66 ไว้ตามเดิมก่อนที่ 1.5 หมื่นล้านบาท (+68% YoY) และ 1.9 หมื่นล้านบาท (+33% YoY) ตามลำดับ ทั้งนี้เราขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2566 (โดยอิง PER ที่ 34.8 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ปี) จะได้ราคาเป้าหมายที่ 75.00 บาท ทำให้เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPALL

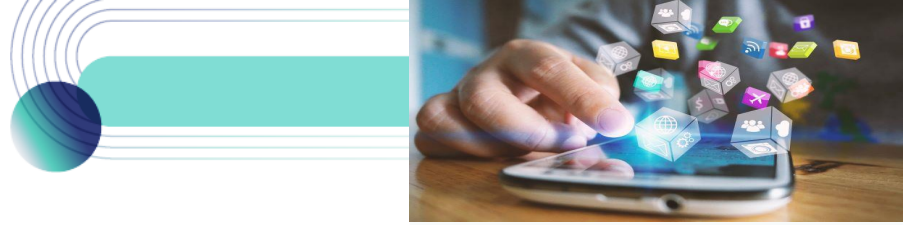


การดำเนินงานด้าน ESG ของ CPALL

Environment (E): บริษัทฯ มุ่งดำเนินงานและขยายธุรกิจบนพื้นฐานความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม โดยส่งเสริม ป้องกัน รักษา และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมภายใต้กรอบกลยุทธ์ “เซเว่น โก กรีน (7 Go Green)” ประกอบด้วย 4 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) การบริหารจัดการร้าน อย่างเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Store) 2) การดำเนินงานด้านการขนส่งและการกระจายสินค้าที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Logistic) 3) การจัดการบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Green Packaging) และ 4) การปลูก จิตสำนึกรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Living)

Social Contribution(S): บริษัทฯ เล็งเห็นถึงความสำคัญของสังคมที่เป็นส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนไปสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยมุ่งเน้นการดำเนินงาน ด้านการศึกษาและให้คุณค่าทางสังคมที่สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืนของโลก (UN SDGs) ผ่านการ สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบางให้เข้าถึงการศึกษาทั้งในระบบและนอกระบบ และส่งเสริมทักษะ ที่จำเป็นต่อประกอบอาชีพ

Governance (G): บริษัทฯ จัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Policy) แนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการสำหรับ คณะกรรมการบริษัท สำหรับผู้บริหารและพนักงาน สำหรับหน่วยงานสนับสนุนการกำกับดูแลกิจการ และสำหรับสำนักตรวจสอบบริษัทฯ มีการทบทวนปรับปรุงแก้ไขให้มีความทันสมัยต่อเหตุการณ์ สอดคล้องกับกฎหมายและระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานภาครัฐและองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลบริษัทฯ และแนวปฏิบัติสากล ได้มาตรฐานเป็นที่ยอมรับอย่างสม่ำเสมอ โดยมีเนื้อหาที่ครอบคลุมทั้ง 5 หมวดหลัก ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

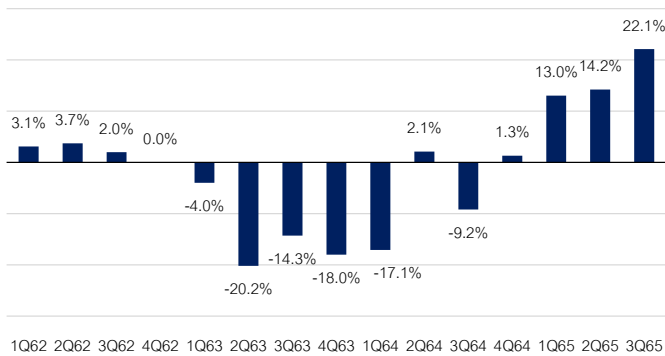


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	%QoQ	%YoY	9M64	9M65	% YoY
รายได้จากการขายและบริการ	128,549	132,146	125,362	179,151	194,409	208,210	207,617	-0.3%	65.6%	386,056	610,236	58.1%
ต้นทุนขายและบริการ	101,269	104,083	99,039	140,447	152,587	164,470	162,429	-1.2%	64.0%	304,391	479,485	57.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	26,217	27,438	26,587	36,625	38,295	40,804	41,916	2.7%	57.7%	80,242	121,015	50.8%
รายได้อื่นๆ	62,922	5,246	4,958	108,179	118,016	125,366	6,191	-95.1%	24.9%	73,126	249,573	241.3%
กำไรสุทธิ	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,063	3,677	20.1%	146.3%	6,282	10,193	62.3%
กำไรปกติ	2,540	1,906	1,469	2,801	3,502	3,004	3,809	26.8%	159.2%	5,915	10,315	74.4%
กำไรต่อหุ้น	0.29	0.24	0.17	0.75	0.38	0.34	0.41	20.1%	146.3%	0.7	1.1	62.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	21.2%	21.2%	21.0%	21.6%	21.5%	21.0%	21.8%			21.2%	21.4%	
SG&A/Sales	20.4%	20.8%	21.2%	20.4%	19.7%	19.6%	20.2%			20.8%	19.8%	
อัตรากำไรสุทธิ	2.0%	1.7%	1.2%	3.7%	1.8%	1.5%	1.8%			1.6%	1.7%	

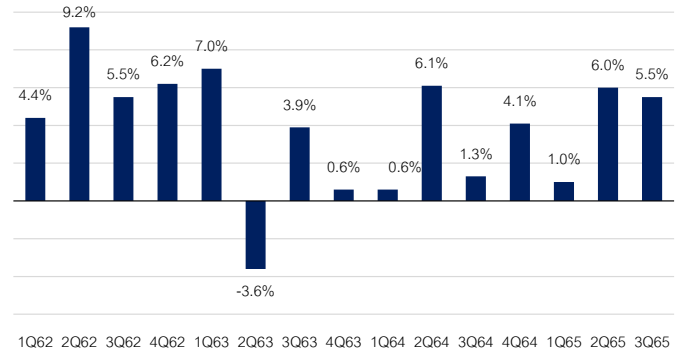
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



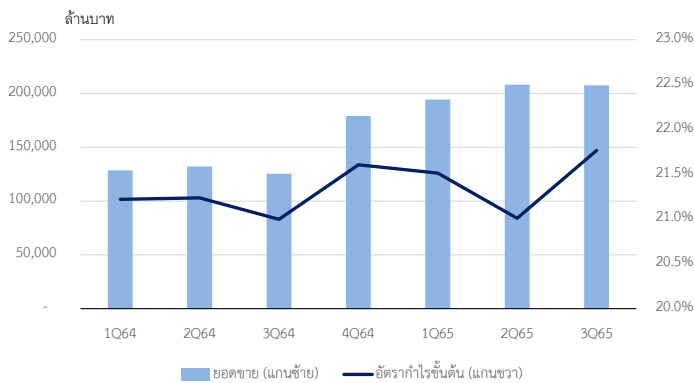
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของธุรกิจค้าส่ง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น



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
กำไรขั้นต้น	120,369	171,885	192,771	210,913
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	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				
กำไรสุทธิ	12,985	14,643	19,412	24,303
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.	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
รายได้จากการขายและบริการ	179,151	194,409	208,210	207,617
ต้นทุนขายและบริการ	(140,447)	(152,587)	(164,470)	(162,429)
กำไรขั้นต้น	38,704	41,822	43,741	45,188
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(36,625)	(38,295)	(40,804)	(41,916)
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	58	-
รายได้อื่น	108,179	118,016	125,366	6,191
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	106,645	117,718	124,383	5,180
ภาษีเงินได้	(836)	(946)	(933)	(987)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(615)	(801)	(611)	(614)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	(133)
กำไรสุทธิ	6,704	3,453	3,063	3,677
กำไรจากการดำเนินงาน	2,801	3,502	3,004	3,809

การเติบโตของยอดขาย (YoY)	35.9%	51.2%	57.6%	65.6%
การเติบโตของอัตรากำไรขั้นต้น (YoY)	-0.25%	0.29%	-0.23%	0.60%
การเติบโตของอัตรากำไรสุทธิ (YoY)	1.62%	-0.22%	-0.16%	-1.15%

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
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	12,052	14,643	19,412	24,303
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	12,386	18,183	20,457	22,632
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	21,880	54,277	51,478	51,652
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	46,319	87,103	91,347	98,587
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,228	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,324)	(47,047)	(40,737)	(41,714)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,097)	(47,047)	(40,737)	(41,714)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	69,321	(16,998)	(25,559)	(34,965)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(9,417)	(5,390)	(7,321)	(9,706)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	7,510	(51,202)	(45,192)	(56,983)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	51,732	(11,146)	5,419	(109)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	92,348	81,201	86,621	86,512
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
สินทรัพย์รวม	931,893	962,413	985,019	1,003,846

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
หนี้สินรวม	639,085	657,250	660,167	651,989
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	85,333	99,930	117,357
ส่วนของผู้ถือหุ้น	292,807	306,915	326,903	352,155
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	931,893	962,413	985,019	1,003,846

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)	2,680	2,852	3,137	3,422

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส