

24 กุมภาพันธ์ 2566

ค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นกดดันกำไรปกติ 4Q65

บริษัทมีกำไรสุทธิ 4Q65 ที่ 3.1 พันล้านบาท (-15% QoQ, -53% YoY) กำไรปกติอยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท (-24% QoQ, +4% YoY) กำไรปกติลดลง QoQ แม้ผลของฤดูกาลช่วยหนุนรายได้ แต่ถูกหักล้างจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น ส่วนกำไร YoY โตได้จากรายได้ยังสูงขึ้นมากพอจะชดเชยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นได้ โดยรวมทั้งปี 2565 มีกำไรปกติที่ 1.3 หมื่นล้านบาท โต 53% YoY จากฐานต่ำในปีก่อนหน้า

เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 - 2567 ลง 4% - 12% เหลือ 1.85 หมื่นล้านบาท - 2.13 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ สะท้อนกำไรงวด 4Q65 ที่อ่อนแอ และแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่จะยังสูงต่อเนื่องมาในปี 2566 ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ลดจาก 75 บาท เหลือ 72 บาท (คงการอิง PER 34.8 เท่า) โดยเราแนะนำให้ทยอยซื้อ เนื่องจากระยะสั้นยังมีปัจจัยลบจากกำไรปี 2565 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)	565,060	829,099	913,145	978,643	1,038,335
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	12,985	13,272	18,592	21,339	22,049
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,707	13,281	19,192	21,339	22,049
EPS (บาท)	1.45	1.48	2.07	2.38	2.45
DPS (บาท)	0.60	0.75	1.03	1.19	1.23
PER (เท่า)	45.0	44.0	31.4	27.4	26.5
Dividend Yield (%)	0.9%	1.2%	1.6%	1.8%	1.9%
PBV (เท่า)	2.0	2.0	1.9	1.8	1.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

แนวโน้มของราคา : Sideway
 แนวรับ : 58.50/62.00 บาท
 แนวต้าน : 70.25 บาท

CPALL

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	65.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	72.00
Upside (%)	10.8
Dividend yield (%)	1.6

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
2566F	2.07	2.07	0%
2567F	2.38	2.61	-9%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

Research Division

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



กำไรสุทธิงวด 4Q65 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY

CPALL มีกำไรสุทธิงวด 4Q65 ที่ 3.1 พันล้านบาท (-24%QoQ, -57%YoY) แม้มีผลบวกของฤดูกาล ที่ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ QoQ แต่กำไรสุทธิลดลง เพราะถูกฉุดโดยค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น ส่วนกำไรสุทธิที่ลดลง YoY เพราะงวด 4Q64 มีการบันทึกรายการพิเศษสูงถึง 3.9 พันล้านบาท (ส่วนใหญ่มาจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่ม MAKRO) ขณะที่งวด 4Q65 มีรายการพิเศษเพียงกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 231 ล้านบาท

หากไม่รวมรายการพิเศษ พบว่ากำไรปกติงวด 4Q65 อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท (-24%QoQ, +4%YoY) แม้บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการที่สูงขึ้นเป็น 2.2 แสนล้านบาท (+5% QoQ) จากผลบวกของฤดูกาล แต่กำไรปกติ QoQ ถูกฉุดลงโดย 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดจาก 21.8% ในงวด 3Q65 เหลือ 21.4% และ 2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น (+6% QoQ) จากเงินเดือนและสวัสดิการพนักงานที่สูงขึ้น รวมทั้งค่าสาธารณูปโภคที่เพิ่มขึ้น ส่วนกำไรปกติที่โตได้ YoY เป็นเพราะรายได้การขายและที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น (+22% YoY) จากการเติบโตของทุกธุรกิจ ซึ่งยังมากพอที่จะชดเชยทั้งค่าใช้จ่ายในการขายและบริการที่มากขึ้น (+21% YoY) รวมทั้งดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น (+31% YoY)

โดยรวมปี 2565 CPALL มีกำไรปกติที่ 1.3 หมื่นล้านบาท (+53% YoY) เมื่อเทียบกับฐานต่ำในปี 2564 เพราะได้รับผลกระทบจากโควิด 19 ที่รุนแรงกว่า ทำให้รายได้ในปี 2565 โตถึง 47% YoY จากการเติบโตของทุกธุรกิจ ในส่วนของธุรกิจร้านสะดวกซื้อมียอดขายเพิ่มขึ้นจากสาขาเดิมที่เติบโตขึ้น 15.9% จากปี 2564 และยอดขายจากสาขาใหม่ที่เปิดเพิ่ม 704 แห่ง รวมทั้งกลุ่มธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกที่มียอดขายสูงขึ้น จากการรับรู้รายได้จากธุรกิจค้าปลีก (LOTUS'S) อย่างเต็มปี แต่กำไรถูกหักล้างไปบางส่วนด้วยต้นทุน ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร รวมทั้งดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	QoQ%	YoY%	2564	2565	YoY%
ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ													
-ยอดขาย	76,212	84,909	75,520	83,794	87,578	97,232	97,186	100,494	3.4%	19.9%	320,435	382,490	19.4%
-กำไรสุทธิ	947	4,822	1,711	1,552	2,026	5,132	3,109	1,133	-63.6%	-27.0%	9,032	11,400	26.2%
ภาพรวมของกลุ่ม CPALL													
-ยอดขาย	133,431	137,675	130,344	192,861	199,731	213,655	213,808	225,411	5.4%	16.9%	594,311	852,605	43.5%
-กำไรสุทธิ	2,599	2,190	1,493	6,703	3,453	3,004	3,677	3,138	-14.7%	-53.2%	12,985	13,272	2.2%
-กำไรปกติ	2,540	1,906	1,469	2,801	3,502	3,063	3,810	2,907	-23.7%	3.8%	8,716	13,281	52.4%

ที่มา: CPALL



กำไรปี 2566 – 2567 เป็นขาขึ้น แต่คาดยังไม่กลับสู่ระดับที่สูงก่อนโควิดได้

แนวโน้มกำไรในปี 2566 – 2567 ของ CPALL คาดจะเติบโตได้ในอัตรา 45% และ 11% ตามลำดับ จากการเติบโตของทุกธุรกิจดังนี้

ธุรกิจสะดวกซื้อ (ธุรกิจหลัก)

คาดจะมีกำไรเติบโตขึ้นได้ต่อ เพราะคาดยอดขายจะยังเพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจที่เติบโตดีขึ้น ซึ่งส่งเสริมให้กำลังซื้อสูงขึ้น หนุนการเติบโตของยอดขายในสาขาเดิมที่มีอยู่ 13,838 แห่ง ณ สิ้นปี 2565 บวกกับการที่บริษัทยังมีนโยบายเพิ่มจำนวนสาขา 7-eleven อีกราว 700 สาขา/ปี นอกจากนี้คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) จะสูงขึ้นจาก 21.4% ในปี 2565 เป็น 21.9% -22.1 % ในปี 2566 - 2567 เพราะคาดยอดขายของใช้เพื่อสุขภาพและความงาม (Personal care) ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าสินค้าอื่นๆ จะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสาขาที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่มีการคาดการณ์ว่าจะเข้ามาเพิ่มขึ้นจาก 11.2 ล้านคน ในปี 2565 เป็น 25 ล้านคน ในปี 2566 ทั้งนี้เราเชื่อว่าการเติบโตของรายได้และมาร์จิ้นที่สูงขึ้นนั้น จะมากพอที่จะชดเชยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้น ตามการเปิดสาขาเพิ่มและค่าสาธารณูปโภคซึ่งจะยังเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นค่า FT ตั้งแต่ต้นปี 2566

ธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก (MAKRO)

คาดได้กำไรจะเติบโตที่สุดในกลุ่ม เพราะทั้งธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) และธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) ได้แรงหนุนจากรายได้ที่จะเพิ่มขึ้น ตามการเติบโตของเศรษฐกิจที่ดูสดใสขึ้น ส่งเสริมการจับจ่าย ขณะที่ค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะดอกเบี้ยจ่ายซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่กดดันการเติบโตของกำไรในปี 2565 จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จากแผนการทยอยจ่ายชำระคืนหนี้เงินกู้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐที่เหลืออยู่ราว 1,251 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2565 ก่อนที่จะครบกำหนดในปี 2567 เนื่องจากเงินกู้ดังกล่าวที่นอกจากจะมีความเสี่ยงจากการที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ในภาวะที่ดอกเบี้ยยังเป็นขาขึ้นแล้ว ยังมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนด้วย ทั้งนี้ในช่วงปลายเดือน ม.ค. 2566 ที่ผ่านมากลุ่ม MAKRO ได้มีการจ่ายคืนหนี้ไปก่อนกำหนดบางส่วนแล้วราว 760 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ปัจจุบันยอดหนี้ดังกล่าวคงเหลืออยู่ราว 491 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีแผนจะชำระคืนทั้งหมดก่อนกำหนดได้ภายในกลางปี 2566 นี้

อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่ากำไรของ CPALL จะยังไม่สามารถกลับไปสู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อนโควิดได้ในปี 2566



ปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 - 2567 แต่ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

เนื่องจากกำไรปกติปี 2565 ออกมามีค่าต่ำกว่าที่เราคาดไว้ ทำให้ฝ่ายวิจัยได้ปรับประมาณการกำไรปี 2566-67 ของ CPALL ลดลง 4% - 12% สะท้อนผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 4Q65 และยังมีแนวโน้มจะเติบโตได้ดีขึ้นอีกในปี 2566 โดยมีสมมติฐานหลักที่เปลี่ยนไป ดังนี้ 1) ปรับเพิ่มรายได้ปี 2566 - 2567 ขึ้นจากประมาณการเดิมปีละ 5%, 2) ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นสำหรับปี 2566 - 2567 ปีละ 0.3% - 0.5% และ 3) ปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารขึ้นเฉลี่ยปีละ 3% ให้สอดคล้องกับอัตราที่เกิดขึ้นจริงในปี 2565, และ 4) ปรับดอกเบี้ยจ่ายลง 12% - 18% สะท้อนการทยอยคืนหนี้ก่อนกำหนด ซึ่งหลังจากการปรับปรุงดังกล่าวทำให้กำไรสุทธิปี 2566 ลดเหลือ 1.85 หมื่นล้านบาท (+45% YoY) และ 2.13 หมื่นล้านบาท ในปี 2567 (+11% YoY)

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลทำให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ปรับลดจาก 75.00 บาท เหลือ 72 บาท (คงการอิง PER ที่ 34.8 เท่า, ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ปี) แต่เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPALL

สมมติฐานที่ปรับปรุง

(ล้านบาท)	2565A	2566F		เปลี่ยนแปลง (%)	2567F		เปลี่ยนแปลง (%)
		ก่อน	หลัง		ก่อน	หลัง	
รายได้ขายและบริการ	829,099	866,253	913,145	5.4%	935,811	978,643	4.6%
ต้นทุนขาย	(651,100)	(673,482)	(712,966)	5.9%	(724,899)	(762,630)	5.2%
อัตรากำไรขั้นต้น	21.5%	22.3%	21.9%	-0.3%	22.5%	22.1%	-0.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(165,414)	(176,542)	(181,865)	3.0%	(188,557)	(194,927)	3.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(16,832)	(14,441)	(12,687)	-12.1%	(13,302)	(10,901)	-18.1%
กำไรสุทธิ	13,281	19,412	18,592	-4.2%	24,303	21,339	-12.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



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

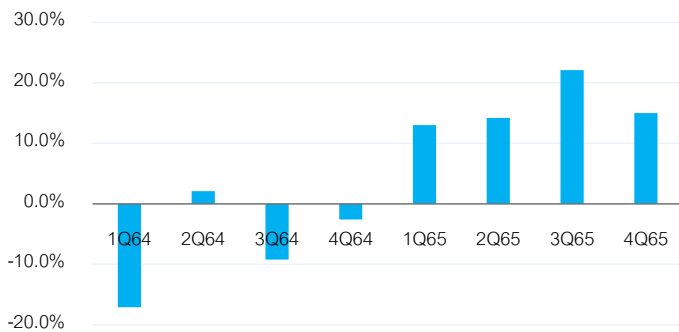


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	QoQ (%)	YoY (%)	2564	2565	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	128,639	132,234	125,362	178,826	194,409	208,210	207,617	218,863	5.4%	22.4%	565,060	829,099	47%
ต้นทุนขายและบริการ	(101,285)	(104,099)	(99,039)	(140,348)	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)	5.7%	22.3%	(444,771)	(651,100)	46%
กำไรขั้นต้น	27,354	28,135	26,322	38,478	41,822	43,741	45,188	47,248	4.6%	22.8%	120,289	177,999	48%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(26,202)	(27,421)	(26,587)	(36,657)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	5.9%	21.1%	(116,867)	(165,414)	42%
รายได้อื่นๆ	4,733	5,158	4,958	5,896	5,322	5,445	6,191	6,548	5.8%	11.1%	20,745	23,506	13%
กำไรปกติ	2,540	1,906	1,469	2,801	3,502	3,063	3,810	2,907	-23.7%	3.8%	8,716	13,281	52%
รายการพิเศษ	59	284	24	3,903	(49)	(59)	(133)	231	NM	NM	4,269	(9)	-100%
กำไรสุทธิ	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138	-14.7%	-53.2%	12,985	13,272	2%
EPS	0.29	0.24	0.17	0.75	0.38	0.33	0.41	0.35	-13.0%	37.2%	1.45	1.48	2%
Gross Profit Margin (%)	21.3%	21.3%	21.0%	21.5%	21.5%	21.0%	21.8%	21.6%			21.3%	21.5%	
SG&A/Sales (%)	20.4%	20.7%	21.2%	20.5%	19.7%	19.6%	20.2%	20.3%			20.7%	20.0%	
Net Profit Margin (%)	2.0%	1.7%	1.2%	3.7%	1.8%	1.4%	1.8%	1.4%			2.3%	1.6%	
Norm Profit Margin (%)	2.0%	1.4%	1.2%	1.6%	1.8%	1.5%	1.8%	1.3%			1.5%	1.6%	

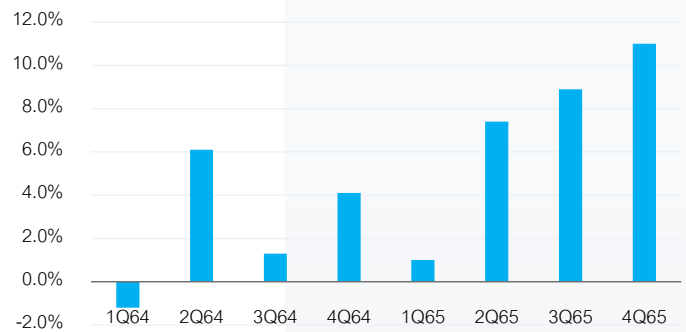
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



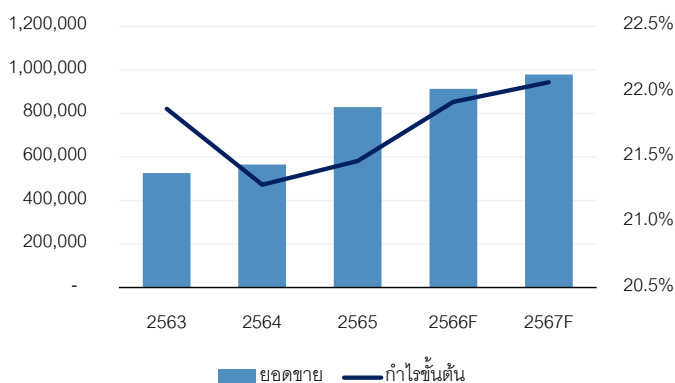
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	829,099	913,145	978,643	1,038,335
ต้นทุนขาย	(651,100)	(712,966)	(762,630)	(811,292)
กำไรขั้นต้น	177,999	200,179	216,013	227,043
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(165,414)	(181,865)	(194,927)	(206,857)
กำไรจากการดำเนินงาน	12,585	18,314	21,086	20,186
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	831	1,039	1,081	1,124
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	23,506	24,734	25,709	26,724
ดอกเบี้ยจ่าย	(16,832)	(12,687)	(10,901)	(9,112)
กำไรก่อนหักภาษี	20,082	30,800	36,976	38,922
ภาษีเงินได้	(3,861)	(6,160)	(7,395)	(7,784)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	16,221	24,640	29,581	31,137
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2,949)	(6,049)	(8,241)	(9,089)
กำไรสุทธิ	13,272	18,592	21,339	22,049
กำไรปกติ	13,281	19,192	21,339	22,049
EPS	0.74	1.03	1.19	1.23
Norm EPS	0.74	1.07	1.19	1.23
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	46.7%	10.1%	7.2%	6.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	267.8%	45.5%	15.1%	-4.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.5%	21.9%	22.1%	21.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.5%	2.0%	2.2%	1.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	194,409	208,210	207,617	218,863
ต้นทุนขาย	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)
กำไรขั้นต้น	41,822	43,741	45,188	47,248
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)
รายได้อื่นๆ	5,322	5,445	6,191	6,548
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	224	202	230	175
กำไรก่อนหักภาษี	5,200	4,548	5,277	5,057
ภาษีเงินได้	(946)	(933)	(987)	(996)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,254	3,615	4,290	4,061
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(801)	(611)	(614)	(923)
กำไรสุทธิ	3,453	3,004	3,677	3,138
รายการพิเศษ	(49)	(59)	(133)	231
กำไรปกติ	3,502	3,063	3,810	2,907
ยอดขาย (QoQ%)	8.7%	7.1%	-0.3%	5.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	8.7%	4.6%	3.3%	4.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	93.7%	-16.8%	11.4%	-12.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.6	0.5	0.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	238.2	200.7	172.4	171.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.0	12.1	13.5	15.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.8	5.8	5.8	6.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	2.2	2.0	1.7	1.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.5	0.4	0.4	0.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.4%	2.0%	2.4%	2.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.6%	6.2%	6.7%	6.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CPALL (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	13,272	18,592	21,339	22,049
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	34,916	17,548	18,456	19,167
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	21,424	22,724	23,774	24,674
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,687)	9,090	12,313	(2,316)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	69,873	74,002	84,123	72,662
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	316	47	42	38
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(29,769)	(43,000)	(37,500)	(31,500)
อื่นๆ	(1,052)	2,010	1,896	1,787
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(30,506)	(40,944)	(35,562)	(29,675)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(48,376)	(25,398)	(10,038)	(5,038)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(10,547)	(10,050)	(45,813)	(35,234)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,390)	(6,737)	(9,296)	(10,670)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(64,312)	(42,186)	(65,147)	(50,942)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(24,945)	(9,127)	(16,586)	(7,954)
กระแสเงินสดสุทธิ	71,424	62,297	45,711	37,757

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
ลูกหนี้การค้า	3,620	5,479	5,872	6,230
สินค้าคงเหลือ	58,183	59,354	53,825	51,917
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15,261	13,956	14,949	15,854
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	213,410	212,765	209,220	201,925
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	561,696	561,949	557,792	549,869
สินทรัพย์รวม	924,061	916,220	887,747	863,892
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	64,069	83,746	72,706	67,685
หนี้ที่มีดอกเบี่ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	27,410	30,873	28,401	29,913
หนี้สินที่มีดอกเบี่ยระยะยาว	309,061	250,436	208,164	171,531
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	117,257	116,063	114,899	113,764
หนี้สินรวม	633,760	608,958	561,180	517,877
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
กำไรสะสม	80,318	91,230	102,293	112,653
ส่วนของผู้ถือหุ้น	290,301	307,262	326,567	346,015
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	924,061	916,220	887,747	863,892
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	354,485	404,113	436,442	462,628
- ธุรกิจค้าส่ง	242,438	270,427	294,766	318,347
- ธุรกิจค้าปลีก	204,745	210,202	217,560	226,262
อัตรากำไรขั้นต้น	21.5%	21.9%	22.1%	21.9%
จำนวนสาขาธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	13,838	14,538	15,238	15,938

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส