

# EQUITY TALK

## 1Q67 RESULT NOTES

🕒 14 พฤษภาคม 2567

### 1Q67 พลิกมีกำไรปกติ และดีกว่าคาด

1Q67 กำไรปกติ 358 ล้านบาท เป็นการพลิกมีกำไรในรอบ 4 ไตรมาส และดีกว่าฝ่ายวิจัย/ตลาดคาดการณ์ มาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นจาก CPALL และ CPI รวมถึงประสิทธิภาพทำกำไรดีขึ้น จากราคาเนื้อสัตว์ส่วนใหญ่เพิ่ม (เว้นสุกรไทย) และต้นทุนลดลง ตลอดจนคุมค่าใช้จ่ายได้ดี หักล้างยอดขายที่ยังอ่อนตัว

คำแนะนำ **OUTPERFORM** ด้วย FV สิ้นปี 2567 ที่ 23.00 บาท จากการฟื้นตัวของกำไรปกติเร็วกว่าคาดตั้งแต่ 1Q67 และทิศทางกำไรมีโอกาสฟื้นต่อเนื่อง 2Q67 และเร่งตัวมากขึ้น 2H67 ภายใต้คาดหวังธุรกิจสุกรไทยดีขึ้น แต่อย่างไรก็ดีการปรับขึ้นของราคาหุ้นตลอดช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาราว 17% ทำให้ราคาหุ้นมี UPSIDE เหลือ 12% จึงแนะนำเข้าลงทุนเมื่อราคาย่อตัว น่าจะเป็นจังหวะที่เหมาะสมมากกว่า

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	5,199	7,818	10,147
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	2,699	5,318	7,647
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	0.62	0.93	1.21
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	0.32	0.63	0.91
PER (เท่า)	12.7	NA	33.3	22.2	17.1
DPS (บาท)	0.75	-	0.19	0.28	0.36
Dividend Yield (%)	3.6%	0.0%	0.9%	1.4%	1.8%
BVS (บาท)	29.73	28.46	28.89	29.54	30.38
PBV (เท่า)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	10.6	14.9	14.4	13.4	12.6
ROE (%)	5.9%	-2.1%	2.2%	3.2%	4.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 17.70/19.70 บาท  
 แนวต้าน : 22.10 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## CPF

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.00
Upside (%)	11.7
Dividend yield (%)	0.9

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	0.62	0.75	-18%
<b>2568F</b>	0.93	1.19	-22%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## 1Q67 พลิกมีกำไรปกติในรอบ 4 ไตรมาส และดีกว่าคาด

CPF รายงานกำไรสุทธิ 1.15 พันล้านบาท (ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาดขาดทุน 1.35 พันล้านบาท และ 1.15 พันล้านบาท ตามลำดับ) หากไม่รวมรายการกำไรพิเศษสุทธิ 794 ล้านบาท ประกอบด้วย กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 303 ล้านบาท, กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ 464 ล้านบาท, กลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่า 117 ล้านบาท และขาดทุนจากเงินลงทุน 91 ล้านบาท

ภาพรวมมีกำไรปกติ 358 ล้านบาท (ดีกว่าฝ่ายวิจัย/ตลาดคาดมีผลขาดทุน) เป็นการพลิกมีกำไรครั้งแรกในรอบ 4 ไตรมาส เทียบกับ 1Q66 และ 4Q66 ที่มีผลขาดทุนปกติ 3.4 พันล้านบาท และ 7.33 พันล้านบาท ตามลำดับ แรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นจาก CPALL ในไทย และ CTI ในจีน รวมถึงประสิทธิภาพการทำกำไรดีขึ้น ทั้งจากราคาขายเนื้อสัตว์ (ยกเว้นสุกรไทย) ปรับเพิ่มขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบลดลง ตลอดจนการคุมค่าใช้จ่ายอย่างรัดกุม หักล้างกับยอดขายยังคงอ่อนตัว

(-) ยอดขาย 1.4 แสนล้านบาท (ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด 7%) ลดลง 2.6% yoy และ 5% qoq จากธุรกิจทั้งสี่ตัว (สัดส่วนรายได้ 88%) และสัตว์น้ำ (สัดส่วน 12%) โดยเฉพาะในไทย (สัดส่วนรายได้ 38%) ยังถูกกดดันจากปัญหา Oversupply ของธุรกิจสุกร ทำให้ราคาสุกรในประเทศยังอยู่ระดับต่ำ รวมถึงธุรกิจในจีน (สัดส่วน 4%) ได้รับผลกระทบจากการขายธุรกิจไก่ใน 4 บริษัทย่อย (กำลังการผลิต 30%) ที่สร้างผลขาดทุนออกไปตั้งแต่ปลายที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของธุรกิจสุกรในเวียดนาม ได้เข้ามาช่วยลดผลกระทบเชิงลบจากธุรกิจอื่นที่หดตัวได้บ้าง

(+) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 1.79 พันล้านบาท (ดีกว่าที่คาดไว้ 454 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นจาก 1Q66 ที่มีส่วนแบ่งขาดทุน 1 พันล้านบาท และส่วนแบ่งกำไร 643 ล้านบาท งวด 4Q66 โดยหลักมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CPALL และผลขาดทุนที่ลดลงของบริษัท CPI (ธุรกิจสุกรในจีน) หลังมีการขายฟาร์มสุกรรวม 13 ฟาร์ม (คิดเป็นกำลังการผลิต 20%) ที่ขาดทุนเมื่อปลายปีที่ผ่านมา

(+) Operating Margin เป็นบวก 3.3% (ดีกว่าคาดไว้ 1.4%) สูงกว่า 1.9% งวดปีก่อน และงวดก่อนที่ติดลบ 1.07% มาจากราคาเนื้อสัตว์ในภูมิภาคส่วนใหญ่ (ยกเว้นสุกรไทย) ปรับเพิ่มขึ้น กอปรกับต้นทุนการเลี้ยงที่ลดลงตามการปรับลงของวัตถุดิบหลักทั้งข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ตลอดจนการคุมค่าใช้จ่ายขายบริหารอย่างรัดกุม ทำให้ Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 12% จาก 10.8% งวด 1Q67 และ 9.2% งวด 4Q66 สูงกว่า SG&A/Sale 8.7% ลดลงจาก 8.9% งวดปีก่อน และ 10.3% งวดก่อน

## EQUITY TALK

## สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% QoQ	% YoY	2566	2565	%YoY
<b>ธุรกิจประเทศไทย</b>	<b>57,827</b>	<b>59,593</b>	<b>56,109</b>	<b>56,594</b>	<b>54,310</b>	<b>54,242</b>	<b>53,223</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-5.1%</b>	<b>221,255</b>	<b>224,356</b>	<b>-1.4%</b>
ธุรกิจสัตว์บก	49,675	52,251	49,318	48,782	47,574	47,636	46,798	-1.8%	-5.1%	193,310	194,555	-0.6%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	8,152	7,342	6,791	7,812	6,736	6,606	6,425	-2.7%	-5.4%	27,945	29,801	-6.2%
<b>ธุรกิจต่างประเทศ</b>	<b>102,439</b>	<b>99,455</b>	<b>87,672</b>	<b>93,652</b>	<b>90,188</b>	<b>93,077</b>	<b>86,814</b>	<b>-6.7%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>364,589</b>	<b>389,841</b>	<b>-6.5%</b>
ธุรกิจสัตว์บก	87,815	88,602	76,458	79,172	78,728	81,938	76,869	-6.2%	0.5%	316,296	335,164	-5.6%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	14,624	10,853	11,214	14,480	11,460	11,139	9,945	-10.7%	-11.3%	48,293	54,677	-11.7%
<b>รวมรายได้</b>	<b>160,266</b>	<b>159,048</b>	<b>143,781</b>	<b>150,246</b>	<b>144,498</b>	<b>147,319</b>	<b>140,037</b>	<b>-4.9%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>585,844</b>	<b>614,197</b>	<b>-4.6%</b>

สัดส่วนรายได้ (%)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2566	2565
<b>ธุรกิจประเทศไทย</b>	<b>36.1%</b>	<b>37.5%</b>	<b>39.0%</b>	<b>37.7%</b>	<b>37.6%</b>	<b>36.8%</b>	<b>38.0%</b>	<b>37.8%</b>	<b>36.5%</b>
ธุรกิจสัตว์บก	31.0%	32.9%	34.3%	32.5%	32.9%	32.3%	33.4%	33.0%	31.7%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	5.1%	4.6%	4.7%	5.2%	4.7%	4.5%	4.6%	4.8%	4.9%
<b>ธุรกิจต่างประเทศ</b>	<b>63.9%</b>	<b>62.5%</b>	<b>61.0%</b>	<b>62.3%</b>	<b>62.4%</b>	<b>63.2%</b>	<b>62.0%</b>	<b>62.2%</b>	<b>63.5%</b>
ธุรกิจสัตว์บก	54.8%	55.7%	53.2%	52.7%	54.5%	55.6%	54.9%	54.0%	54.6%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	9.1%	6.8%	7.8%	9.6%	7.9%	7.6%	7.1%	8.2%	8.9%

ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2566	2565
<b>ธุรกิจประเทศไทย</b>	<b>19.3%</b>	<b>17.8%</b>	<b>13.9%</b>	<b>10.9%</b>	<b>9.5%</b>	<b>8.3%</b>	<b>12.5%</b>	<b>10.7%</b>	<b>17.6%</b>
ธุรกิจสัตว์บก	21.3%	19.4%	14.4%	10.9%	9.5%	8.7%	12.3%	10.9%	18.9%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	7.1%	6.8%	10.4%	11.0%	9.8%	5.2%	14.1%	9.2%	8.5%
<b>ธุรกิจต่างประเทศ</b>	<b>12.6%</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.9%</b>	<b>11.0%</b>	<b>11.6%</b>	<b>9.8%</b>	<b>11.6%</b>	<b>10.3%</b>	<b>10.8%</b>
ธุรกิจสัตว์บก	13.2%	7.2%	8.5%	11.2%	12.6%	10.1%	11.9%	10.6%	11.2%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	8.7%	4.2%	11.6%	9.8%	4.4%	7.7%	9.7%	8.5%	8.7%
<b>Gross Margin เฉลี่ย (%)</b>	<b>15.0%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.8%</b>	<b>9.2%</b>	<b>12.0%</b>	<b>10.4%</b>	<b>13.3%</b>

ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## หวังกำไรเป็นขาขึ้นต่อ หลังราคาสุกรไทยเริ่มฟื้นตัว

สถานการณ์ราคาเนื้อสัตว์ 2QTD มีแนวโน้มดีขึ้นจาก 1Q67 โดยราคาสุกรในไทยเห็นการฟื้นตัวจากเฉลี่ย 62.8 บาท/กก. ใน 1Q67 มาอยู่ที่ 68 บาท/กก. ในเดือนเม.ย. และปัจจุบันเพิ่มเป็น 74 บาท เช่นเดียวกับราคาไก่ในไทยที่เริ่มเข้าสู่ High

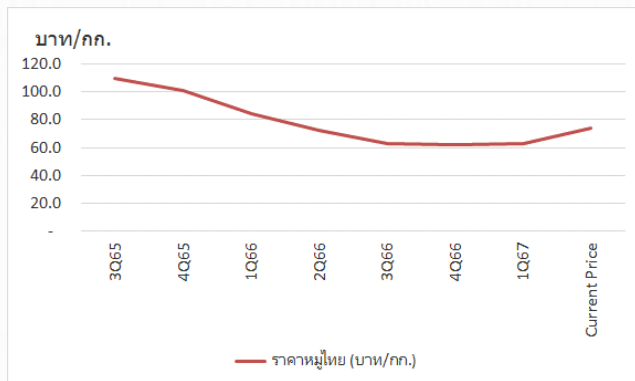
# EQUITY TALK

Season หนุนให้ราคาขยับขึ้น 5.5% จากเฉลี่ย 1Q67 อยู่ที่ 44 บาท/กก. ขณะที่ธุรกิจอื่นในต่างประเทศ ยังมีแนวโน้มดีขึ้น โดยเฉพาะเวียดนามที่ราคาสุกรปรับขึ้นต่อเนื่อง ส่วนจีนยังฟื้นตัวช้าจากปัญหา Oversupply ทั้งนี้หากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ยังขยับขึ้นต่อเนื่อง เฉพาะอย่างยิ่งราคาสุกรในไทยที่เข้าใกล้ต้นทุนการเลี้ยง 68-70 บาท/กก. และการทยอยลดลงของของสต็อกต้นทุนตามการลดลงของวัตถุดิบ เบื้องต้นมีความเป็นไปได้ที่จะเห็นกำไรเพิ่มขึ้นใน 2Q67 และชัดเจน 2H67 จากคาดหวังธุรกิจหมูในไทยฟื้นตัว หนุนจากปัญหาหมูเถื่อนดีขึ้น, ดีมานด์เพิ่ม และปริมาณอุปทานลดลง หลังผู้ประกอบการสุกรในไทยให้ความร่วมมือในการตัดวงจรหมู สอดคล้องกับภาคอุตสาหกรรมภาคการณผลิตสุกรไทย ปีนี้ลงเหลือ 18 ล้านตัว จาก 18.5 ล้านตัวปีก่อน ซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่อทิศทางราคา และทำให้ธุรกิจสุกรในไทยมีกำไรในช่วงครึ่งหลังของปี

## คำแนะนำ Outperform....FV 23.00 บาท

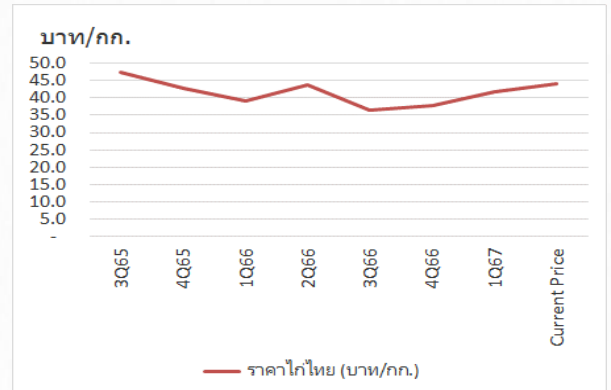
คำแนะนำ Outperform ด้วย FV สั้นปี 2567 ที่ 23.00 บาท (อิง PBV 0.8 เท่า) จากการฟื้นตัวของกำไรปกติเร็วกว่าคาดตั้งแต่ 1Q67 และทิศทางกำไรมีโอกาสฟื้นต่อเนื่อง 2Q67 และเร่งตัวมากขึ้น 2H67 แต่อย่างไรก็ดีการปรับขึ้นของราคาหุ้นตลอดช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาราว 17% ทำให้ราคาหุ้นมี upside เหลือ 12% จึงแนะนำเข้าลงทุนเมื่อราคาย่อตัว น่าจะเป็นจังหวะที่เหมาะสมมากกว่า

ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



ที่มา: CPF

ราคาไก่เป็นในไทย



ที่มา: CPF

# EQUITY TALK

## ESG

**Environment (E)** - พัฒนามาตรฐานความปลอดภัย อาชีวอนามัย สิ่งแวดล้อม และพลังงาน หรือ “CPF SHE&En Standard” ซึ่งเป็นมาตรฐานที่มีความสอดคล้องกับ ISO14001:2015 และ ISO45001:2018 และมีนโยบายที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม เช่น ใช้พลังงานหมุนเวียนตลอดกระบวนการผลิต ตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์น้ำชีวมวลมาใช้เป็นเชื้อเพลิงทดแทนถ่านหินในหม้อไอน้ำ ดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบการเลี้ยงไก่ให้อยู่ในลักษณะของ Complex โดยมูลไก่จากฟาร์มใน Complex ถูกรวบรวมเพื่อนำไปใช้ผลิตก๊าซชีวภาพ (Biogas) พัฒนากลุ่มผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ (Low Carbon Products) ซึ่งได้รับฉลากลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) รวมถึงใช้บรรจุภัณฑ์ที่ลดการใช้ทรัพยากร เช่น การใช้บรรจุภัณฑ์สัตว์น้ำขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ภาชนะที่ทำจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

**Social (S)** - คำนึงถึงความเป็นอยู่ของสังคม โดยได้จัดตั้งโครงการ “CPF ส่งอาหารจากใจ ร่วมต้านภัย COVID-19” ส่งมอบอาหารปลอดภัยและครุภัณฑ์ทางการแพทย์ ให้แก่บุคลากรด้านสาธารณสุขที่ปฏิบัติภารกิจในโรงพยาบาลหลัก และโรงพยาบาลสนามทั่วประเทศ รวมถึงประชาชนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ เช่น ผู้สูงอายุ คนพิการผู้ด้อยโอกาส

**Governance (G)** - มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับฟังข้อต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบริษัทกบข.และการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ และหลักการสากล โดยได้มีการพัฒนาเนื้อหาและแนวปฏิบัติ “จรรยาบรรณธุรกิจซีพีเอฟ” (CPF Code of Conduct) ให้ทันสมัย และเผยแพร่ผ่านช่องทางการสื่อสารที่หลากหลาย

**ESG Comment:** การดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา นอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจอย่างยั่งยืน ยังส่งผลให้ CPF ใต้ SET ESG Rating ที่ AAA ถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กร สร้างการยอมรับของคู่ค้าทั่วโลก ลูกค้า และนักลงทุน

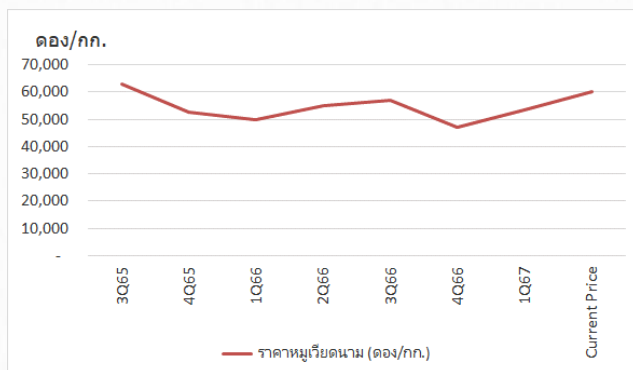
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% QoQ	% YoY	2566	2565	%YoY
รายได้	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	-4.9%	-2.6%	585,844	614,197	-4.6%
ต้นทุนขาย	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)	-7.9%	-3.9%	(524,643)	(532,324)	-1.4%
กำไรขั้นต้น	23,979	17,479	15,579	16,496	15,558	13,569	16,809	23.9%	7.9%	61,201	81,873	-25.2%
ค่าใช้จ่ายการขายนบริหาร	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)	-19.6%	-4.8%	(55,875)	(55,001)	1.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	2,294	2,580	(1,088)	(893)	528	643	1,792	178.7%	nm	(810)	3,745	nm
กำไรปกติ	5,577	1,486	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	358	nm	nm	(17,749)	10,834	nm
กำไรสุทธิ	5,108	(889)	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	nm	nm	(5,207)	11,269	nm
EPS (บาท)	0.59	(0.10)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	0.13	nm	nm	(0.60)	1.31	nm
Gross margin (%)	15.0%	11.0%	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	12.0%			10.4%	13.3%	
SG&A/Sales (%)	9.0%	9.4%	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%	8.7%			9.5%	9.0%	
Net Margin (%)	3.2%	-0.6%	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%	0.8%			-0.9%	1.8%	
Nom Margin (%)	3.5%	0.9%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%	0.3%			-3.0%	1.8%	

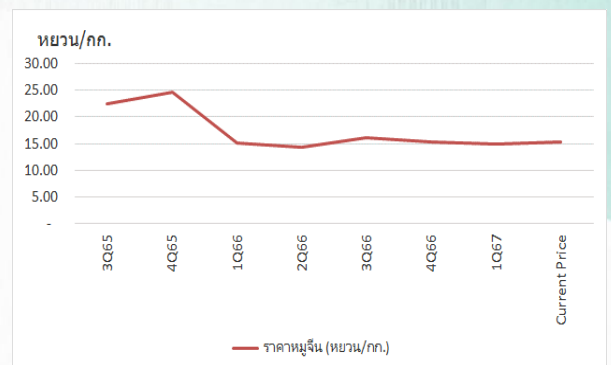
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ราคาหุ้นฟ้าร์มในเวียดนาม



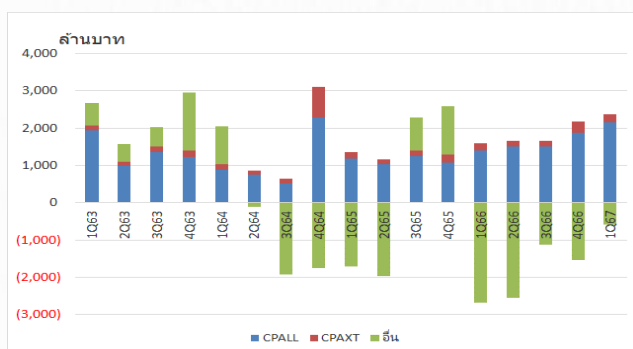
ที่มา: CPF

### ราคาหุ้นฟ้าร์มในจีน



ที่มา: CPF / WWW.PIG333.COM

### ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: CPF และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคายาปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายาให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน
3. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CPF

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	585,844	613,718	632,819	652,547
ต้นทุนขาย	(524,643)	(542,415)	(558,176)	(575,562)
กำไรขั้นต้น	61,201	71,303	74,643	76,985
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(55,235)	(56,954)	(58,729)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(26,050)	(26,777)	(27,505)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	8,077	10,076	12,722
รายได้อื่น	4,943	5,400	5,815	6,271
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	3,496	6,803	9,744
ภาษีเงินได้	975	(219)	(616)	(969)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(578)	(869)	(1,127)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	2,699	5,318	7,647
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	2,500	2,500	2,500
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,824	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(5,207)</b>	<b>5,199</b>	<b>7,818</b>	<b>10,147</b>
<b>EPS</b>	<b>(0.62)</b>	<b>0.62</b>	<b>0.93</b>	<b>1.21</b>
Norm EPS	-	2.11	0.32	0.63
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	4.8%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-199.8%	50.4%	29.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	11.6%	11.8%	11.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	0.8%	1.2%	1.6%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	150,246	144,498	147,319	140,037
ต้นทุนขาย	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)
กำไรขั้นต้น	16,496	15,558	13,569	16,809
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,157)	(6,377)	(6,903)	(6,182)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(893)	528	643	1,792
รายได้อื่น	1,245	1,124	1,422	1,065
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(3,178)	(3,246)	(6,411)	1,307
ภาษีเงินได้	145	382	708	(550)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(526)	(602)	(1,627)	(399)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,559)	(3,467)	(7,330)	358
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	80	210	706	303
กำไรจากการขายเงินลงทุน	1,339	1,332	4,356	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(268)	(266)	4,529	(91)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(792)</b>	<b>(1,811)</b>	<b>121</b>	<b>1,152</b>
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-3.7%	-9.8%	-7.4%	-2.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-118.8%	-135.5%	-113.6%	-142.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.0%	10.8%	9.2%	12.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-0.5%	-1.3%	0.1%	0.8%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.89	0.90	0.92
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.29	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.69	14.00	14.00	14.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.88	6.50	6.50	6.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.99	12.00	12.00	12.00
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.71	1.76	1.77	1.76
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-	0.6	0.8	1.1
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	-	2.1	2.2	3.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	(2,531)	5,199	7,818	10,147
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(6,590)	(2,298)	(2,439)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>35,360</b>	<b>15,247</b>	<b>23,117</b>	<b>26,230</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,097)	(13,627)	(14,309)	(15,024)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,449)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
อื่นๆ	3,479	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(19,616)</b>	<b>(33,627)</b>	<b>(34,309)</b>	<b>(35,024)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(1,560)	(2,345)	(3,044)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(19,282)</b>	<b>20,440</b>	<b>12,655</b>	<b>11,956</b>
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(5,123)</b>	<b>2,060</b>	<b>1,463</b>	<b>3,162</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	26,136	28,196	29,659	32,821
ลูกหนี้การค้า	42,351	43,837	45,201	46,610
สินค้าคงเหลือ	69,508	83,448	85,873	88,548
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	265,144	269,082	272,354	274,959
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>887,218</b>	<b>922,270</b>	<b>945,103</b>	<b>969,978</b>
เจ้าหนี้การค้า	36,527	45,201	46,515	47,964
หนี้สินหมุนเวียน	259,463	255,791	257,283	258,927
หนี้สินรวม	602,185	633,021	649,512	666,156
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	45,617	46,194	47,063	48,191
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	239,416	243,055	248,528	255,631
ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสะสม	123,286	126,925	132,398	139,501
สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
สำหรับผู้ถือหุ้น	118,690	122,329	127,802	134,905
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>887,218</b>	<b>922,270</b>	<b>945,103</b>	<b>969,978</b>
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>โครงสร้างรายได้</b>				
ธุรกิจไทย	37.8%	37.8%	37.9%	38.1%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	62.2%	62.1%	61.9%
<b>Gross Margin (%)</b>				
ธุรกิจไทย	10.7%	11.7%	12.2%	12.2%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	11.5%	11.5%	11.5%
SG&A/Sales (%)	9.54%	9.00%	9.00%	9.00%
Norm Margin (%)	-3.03%	0.44%	0.84%	1.17%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส