

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### คาดการณ์ไตรมาส 2Q67 จะโตแรง YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า CPAXT จะมีกำไรปกติ 2Q67 ที่ 2.2 พันล้านบาท (-11% QoQ, +30% YoY) โดยกำไรสุทธิที่ลดลง QoQ เป็นเพราะอัตรากำไรขั้นต้นต่ำลง แต่หากเทียบ YoY คาดกำไรสุทธิยังโตได้ดี เพราะยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย ลดลง

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และราคาเป้าหมายที่ 37.00 บาท (อิง PER 36.9 เท่า) แม้กำไร 1H67 ที่ออกมาจะมีสัดส่วนราว 44% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี 2567 รวมทั้งคงคำแนะนำ "Outperform" เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 2Q67 ที่ยังโตแรง YoY, และ 2) คาดหวังกำไรใน 2H67 ดีกว่า 1H67 จากแรงหนุนของกำไรใน 4Q67 ที่เป็นช่วง High season ของธุรกิจ

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	466,082	486,472	509,850	537,350	563,991
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,697	8,640	10,615	12,685	14,339
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,907	8,777	10,615	12,685	14,339
EPS (บาท)	0.73	0.82	1.00	1.20	1.36
DPS (บาท)	0.33	0.39	0.40	0.44	0.55
PER (เท่า)	40.6	36.1	29.4	24.6	21.8
Dividend Yield (%)	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.9%
PBV (เท่า)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways  
 แนวรับ : 26.00 บาท  
 แนวต้าน : 30.00/33.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



9 กรกฎาคม 2567

# CPAXT

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	29.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	37.00
Upside (%)	25.4
Dividend yield (%)	1.4

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.00	1.04	-4%
2568F	1.20	1.23	-3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ 2Q67 ลดQoQ แต่ยังโตแรง YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า CPAXT มีกำไรปกติงวด 2Q67 ที่ 2.2 พันล้านบาท (-11% QoQ, +30% YoY)

โดยปัจจัยที่ทำให้กำไรปกติลดลง QoQ คือ ค่าใช้จ่ายยอดขายและบริการจะเพิ่มเพียงเล็กน้อยเป็น 1.27 แสนล้านบาท (+1% QoQ) เพราะไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐเหมือนอย่างใน 1Q67 นอกจากนี้คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวม จะลดลงจาก 16.2% ในไตรมาสก่อน เหลือ 15.9% เพราะจะถูกดูดจากมาร์จิ้นของธุรกิจค้าส่ง (Makro) ที่คาดว่าจะชะลอลงจากผลของฤดูกาล

หากพิจารณาเทียบ YoY กำไรยังโตได้แรง เนื่องจาก

- 1) คาดยอดขายยังเติบโตขึ้นราว 6% YoY เพราะได้แรงหนุนจาก
  - การเติบโตของยอดขายในสาขาเดิม (Same Store Sales Growth- SSSG) ของทั้ง Makro และ Lotus's ที่คาดว่าจะโตได้ราว 4.5% และ 3.8% ตามลำดับ
  - การเปิดสาขาใหม่ของ Makro 1 แห่ง ในไทยในรูปแบบ Eco Plus ที่อมตะนคร และมี Lotus's เพิ่มสุทธิ 3 แห่ง (เปิด 14 แห่ง, ปิด 11 แห่ง)
- 2) อัตรามาร์จิ้นโดยรวมที่สูงขึ้นจาก 15.7% ในงวด 2Q66 เป็น 15.9% จากการขายสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นสูง ได้มีส่วนเพิ่มขึ้น ทั้งในส่วนของ Makro และ Lotus's
- 3) ค่าใช้จ่ายในการขายบริหาร/ยอดขาย มีแนวโน้มลดลงจาก 14.1% เหลือ 13.8% จากฐานยอดขายที่สูงขึ้น

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	QoQ%	YoY%	1H66	1H67F	YoY%
รายได้ขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	127,719	1.2	5.6	239,998	253,876	5.8%
รายได้ขาย	114,044	115,980	113,838	122,371	121,182	122,759	1.3	5.8	230,024	243,941	6.1%
-ธุรกิจค้าส่ง	63,993	63,795	63,486	68,536	67,800	68,069	0.4	6.7	127,788	135,869	6.3%
-ธุรกิจค้าปลีก	50,051	52,185	50,352	53,835	53,382	54,690	2.5	4.8	102,236	108,072	5.7%
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	5,045	4,929	4,999	5,266	4,974	4,960	(0.3)	0.6	9,974	9,935	-0.4%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(107,455)	1.7	5.4	(201,523)	(213,157)	5.8%
กำไรขั้นต้น	19,474	19,001	18,930	20,792	20,454	20,265	(0.9)	6.7	38,474	40,718	5.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,987)	0.9	4.2	(32,413)	(33,825)	4.4%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,367	2,694	2,667	4,500	3,616	3,278	(9.3)	21.6	6,062	6,894	13.7%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	1,326	904	850	1,143	1,037	1,010	(2.6)	11.7	2,230	2,046	-8.2%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	4,693	3,598	3,517	5,644	4,652	4,287	(7.8)	19.1	8,292	8,940	7.8%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,400)	(1.0)	(10.8)	(3,465)	(2,814)	-18.8%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,211	(10.9)	45.9	3,681	4,692	27.4%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,716	3,281	2,481	2,211	(10.9)	30.0	3,780	4,692	24.1%

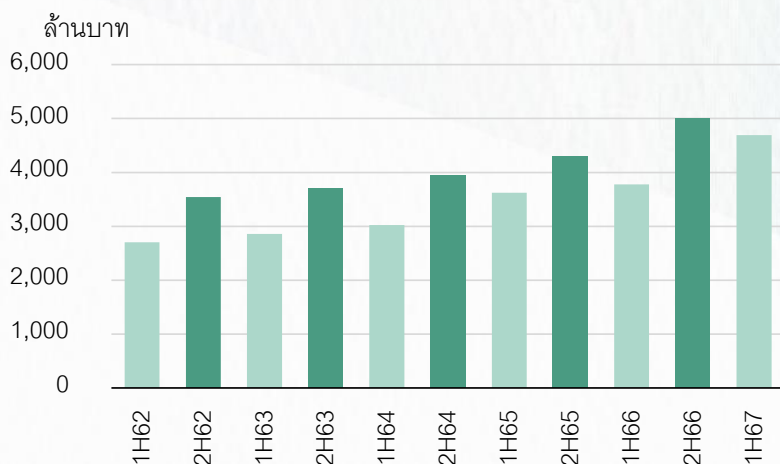
ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## กำไร 3Q67 น่าจะชะลอ QoQ...คาดหวังการฟื้นตัวใน 4Q67

เรามองว่ากำไรในช่วง 3Q67 ของ CPAXT น่าจะมีแนวโน้มชะลอ QoQ ต่อเนื่อง เพราะผลของฤดูกาล เนื่องจากไตรมาส 3 ของทุกปี เป็นฤดูฝนเต็มไตรมาส เมื่อเทียบกับไตรมาส 2 ที่เพิ่งเข้าฤดูฝนช่วงกลางไตรมาส (เดือน พ.ค) ทำให้การออกไปจับจ่ายซื้อสินค้าในบ้านในไตรมาส 3 มีความยากลำบากมากขึ้น กดดันการเติบโตของยอดขาย แต่ยังคงคาดหวังการเติบโต YoY ได้ โดยกำไรน่าจะฟื้นตัวดีขึ้น และไต่ระดับทำสถิติสูงสุดของปีได้ใน 4Q67 และคาดว่าจะช่วยให้กำไรในช่วง 2H67 ดีกว่า 1H67 ได้เช่นเดียวกับที่ผ่านมา

### กำไรช่วง 2H มักดีกว่า 1H



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## คงประมาณการกำไรและคงคำแนะนำ “Outperform”

หากกำไรปกติในงวด 2Q67 เป็นไปดังคาด จะทำให้กำไร 1H67 มีสัดส่วนราว 44% ของคาดการณ์กำไรปกติโดยรวมทั้งปี 2567 แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2567-2568 ไว้ตามเดิมที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และ 1.26 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) และคงราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ไว้ที่ 37.00 บาท (คงการอิง PER 36.9 เท่า, +2SD จากค่าเฉลี่ย 7 ปีก่อน) เพราะเชื่อว่ากำไร 2H67 จะโตดีกว่า 1H67 เรายังคงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับ CPAXT เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกต่อกำไรในงวด 2Q67 ที่ยังโตได้แรง YoY, 2) ระยะถัดไปแม้กำไรใน 3Q67 อาจชะลอ QoQ เพราะเข้าสู่ช่วง low season เต็มตัว แต่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวได้ใน 4Q67 ที่เป็นช่วง high season ของธุรกิจ

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ CPAXT

Environment (E): MAKRO พัฒนานวัตกรรมด้านบรรจุภัณฑ์เพื่อลดปริมาณการใช้พลาสติก อาทิ ลดความหนาของถุงบรรจุผักผลไม้ เปลี่ยนรูปแบบการเจาะรูระบายความชื้นเล็กน้อย แต่กระจายตัวมากขึ้น การยกเลิกพลาสติกหุ้มฝาขวดน้ำดื่ม และลดความสูงของขวดน้ำดื่ม ขณะที่ในส่วนสินค้ากว่า 90% ที่อยู่ในกลุ่มอาหาร ทาง MAKRO พัฒนาระบบการบริหารจัดการเพื่อลดของเสียออกสู่ระบบให้มากที่สุด นอกจากนี้ สาขาต่างๆ ของ MAKRO ยังใช้พลังงานสะอาด Solar Rooftop รวม 52 สาขา มีขีดความสามารถผลิตไฟฟ้า 28 MW รองรับการใช้ไฟฟ้าราว 20% ของการใช้ไฟฟ้าในอาคาร โดยลดคาร์บอนไดออกไซด์ราวปีละ 1.2 หมื่นตัน

Social Contribution(S): ดำเนินการโครงการเพื่อสังคมหลากหลาย อาทิ โครงการ “โรงเรียนเลี้ยงไก่ไข่ เพื่ออาหารกลางวันที่ยั่งยืน” สำหรับโรงเรียนในถิ่นทุรกันดารทั่วประเทศ, โครงการ “U-Project” ร่วมกับ 85 มหาวิทยาลัย เปิดโอกาสให้นักศึกษานำความรู้ด้านการจัดการธุรกิจมาปฏิบัติจริงในร้านโชห่วยภายในชุมชน, โครงการช่วยเหลือเกษตรกร เช่น รับซื้อผลิตผลทางการเกษตรที่ล้นตลาดและช่วยเป็นช่องทางกระจายสินค้า นอกจากนี้ ยังมีโครงการสนับสนุนอุปกรณ์ทางการแพทย์ และเครื่องใช้ที่จำเป็นในช่วง COVID ระบาดให้ 80 โรงพยาบาลทั่วประเทศ

Governance (G): ในปี 2563 แม้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจะมีสัดส่วนถือหุ้นสูงถึง 93.08% แต่บริษัทยึดหลักธรรมาภิบาลเปิดโอกาสเท่าเทียมให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยในการนำเสนอเรื่องเพื่อบรรจุเข้าสู่วาระการประชุม และเสนอชื่อบุคคลเพื่อพิจารณาคัดเลือกเป็นกรรมการล่วงหน้าก่อนประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 5 ท่าน คิดเป็น 1 ใน 3 ของจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด เพื่อปกป้องสิทธิ์ประโยชน์ผู้ถือหุ้นรายย่อย

**ESG Comment:** จากเป้าหมายของบริษัทมุ่งเป็นที่หนึ่งในการเป็นคู่คิดธุรกิจสำหรับผู้ประกอบการ ส่งมอบผลิตภัณฑ์คุณภาพชั้นเลิศและปลอดภัยในราคายุติธรรม เพื่อสนับสนุนให้ลูกค้าสามารถรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและสร้างผลกำไร จากการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนส่งเสริม คุณภาพชีวิตของผู้มีส่วนได้เสียโดยไม่บั่นทอนโอกาสในการเข้าถึงทรัพยากร ของคนรุ่นต่อไปในอนาคต ซึ่งการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะส่งผลให้ CPAXT ได้ SET ESG rating ที่ AAA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับ และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้อีกด้วย

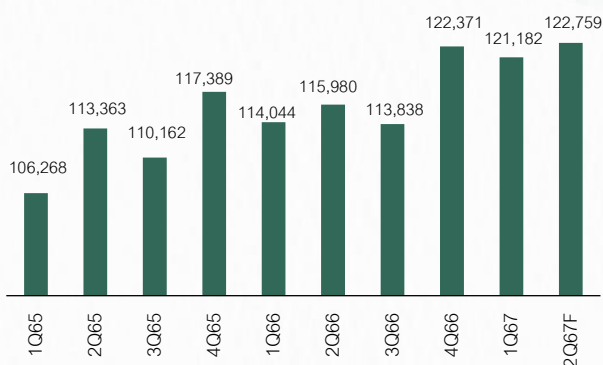
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	1H66	1H67F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	127,719	1.2%	5.6%	239,998	253,876	5.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(107,455)	1.7%	5.4%	(201,523)	(213,157)	5.8%
กำไรขั้นต้น	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	20,265	-0.9%	6.6%	38,475	40,718	5.8%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,987)	0.9%	4.2%	(32,413)	(33,825)	4.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,400)	-1.0%	-10.8%	(3,465)	(2,814)	-18.8%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,211	-10.9%	45.9%	3,681	4,692	27.4%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,716	3,281	2,481	2,211	-10.9%	30.0%	3,780	4,692	24.1%
EPS	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	-10.9%	45.9%	0.35	0.44	27.4%
Gross Profit Margin (%)	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	15.9%			16.0%	16.0%	
SG&A/Sales (%)	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.3%			13.5%	13.3%	
Net Profit Margin (%)	1.8%	1.3%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%			1.5%	1.8%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%			1.6%	1.8%	

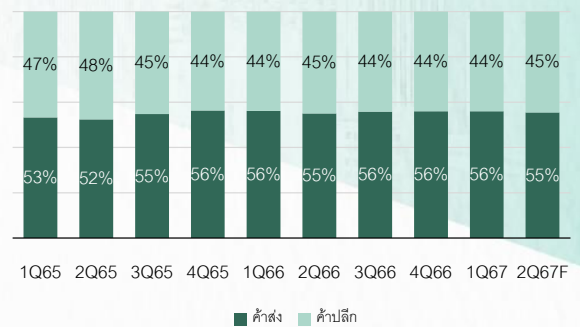
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## รายได้จากการขาย (ล้านบาท)



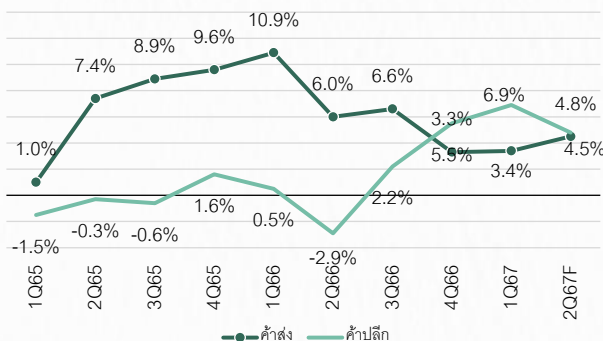
ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## รายได้จากการขายแบ่งตามประเภทธุรกิจ



ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPAXT

### งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	486,472	509,850	537,350	563,991
ต้นทุนขาย	(408,274)	(426,531)	(448,390)	(470,104)
กำไรขั้นต้น	78,198	83,318	88,961	93,887
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(64,968)	(68,830)	(72,005)	(75,011)
กำไรจากการดำเนินงาน	13,230	14,489	16,956	18,876
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	746	907	944	981
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,477	3,500	3,500	3,500
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,319)	(4,814)	(4,543)	(4,287)
กำไรก่อนหักภาษี	11,134	14,082	16,857	19,071
ภาษีเงินได้	(2,535)	(3,520)	(4,214)	(4,768)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,599	10,561	12,643	14,303
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	41	53	43	36
กำไรสุทธิ	8,640	10,615	12,685	14,339
กำไรปกติ	8,777	10,615	12,685	14,339
EPS	0.82	1.00	1.20	1.36
Norm EPS	0.83	1.00	1.20	1.36
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	4.4%	4.8%	5.4%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-3.1%	9.5%	17.0%	11.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.1%	16.3%	16.6%	16.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.7%	2.8%	3.2%	3.3%

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	120,909	118,837	127,637	126,156
ต้นทุนขาย	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)
กำไรขั้นต้น	19,001	18,931	20,792	20,454
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)
รายได้อื่นๆ	703	665	976	863
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	201	185	168	174
กำไรก่อนหักภาษี	2,029	2,114	4,193	3,238
ภาษีเงินได้	(527)	(448)	(912)	(765)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,502	1,666	3,280	2,473
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	14	11	1	7
กำไรสุทธิ	1,516	1,677	3,281	2,481
รายการพิเศษ	(185)	(39)	0	0
กำไรปกติ	1,701	1,716	3,281	2,481
ยอดขาย (QoQ%)	1.5%	-1.7%	7.4%	-1.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-2.4%	-0.4%	9.8%	-1.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-20.0%	-1.0%	68.7%	-19.7%

### อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.1
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	205.5	210.1	163.3	136.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.1	11.9	13.2	14.2
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.0	7.0	7.1	7.1
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.8	0.7	0.7	0.7
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.4	0.3	0.3	0.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	2.0%	2.5%	2.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.0%	3.6%	4.2%	4.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPAXT (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	8,640	10,615	12,685	14,339
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,161	4,777	1,821	1,896
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	11,741	11,673	12,023	12,373
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	12	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	363	1,477	5,508	1,532
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>34,863</b>	<b>28,488</b>	<b>31,994</b>	<b>30,105</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	1	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,764)	(7,500)	(7,500)	(7,500)
อื่นๆ	(475)	(186)	(190)	(194)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(14,239)</b>	<b>(7,685)</b>	<b>(7,689)</b>	<b>(7,693)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(17,741)	(21,962)	(2,000)	(3,000)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(5,431)	(12,148)	(3,959)	(3,563)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	15	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,396)	(7,300)	(8,488)	(8,880)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(28,552)</b>	<b>(41,411)</b>	<b>(14,448)</b>	<b>(15,443)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(7,928)	(20,607)	9,858	6,969
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>32,175</b>	<b>11,568</b>	<b>21,425</b>	<b>28,394</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	31,721	11,580	21,437	28,404
ลูกหนี้การค้า	2,304	2,549	4,030	4,230
สินค้าคงเหลือ	35,884	35,689	32,241	33,839
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,830	6,819	7,150	7,631
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	115,574	111,723	105,637	99,301
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	348,059	342,653	342,572	342,334
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>540,371</b>	<b>511,013</b>	<b>513,067</b>	<b>515,738</b>
<b>หนี้สิน</b>				
เจ้าหนี้การค้า	60,193	61,182	64,482	67,679
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,703	28,427	29,203	30,030
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	30,253	8,106	7,724	623,130
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	70,180	69,940	67,940	-550,810
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	58,569	46,624	42,830	39,398
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>246,899</b>	<b>214,280</b>	<b>212,179</b>	<b>209,427</b>
ทุนเรียกชำระแล้ว	5,290	5,290	5,290	5,290
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	263,882	263,882	263,882	263,882
กำไรสะสม	31,410	34,725	38,922	44,381
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>293,473</b>	<b>296,733</b>	<b>300,888</b>	<b>306,311</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>540,371</b>	<b>511,013</b>	<b>513,067</b>	<b>515,738</b>
<b>สมมติฐานในการประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>ยอดขาย (ล้านบาท)</b>				
- ธุรกิจค้าส่ง	259,811	278,852	298,371	316,273
- ธุรกิจค้าปลีก	206,423	209,049	215,320	222,210
<b>อัตรากำไรขั้นต้น</b>				
- ธุรกิจค้าส่ง	10.4%	10.8%	10.9%	10.8%
- ธุรกิจค้าปลีก	18.0%	18.1%	18.3%	18.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส