

# EQUITY TALK

## 2Q67 RESULT NOTES

### กำไร 2Q67 แรงเกินคาด

2Q67 กำไรปกติ 5.59 พันล้านบาท ตีกว่าตลาด/ฝ่ายวิจัยคาด เกิดจากมาร์จิ้นสูง กว่าคาดที่ 15.4% และส่วนแบ่งกำไรมากกว่าคาด สูงถึง 3.35 พันล้านบาท โดยทั้ง 2 รายการถือเป็นแรงขับเคลื่อนหลักต่อการทำกำไรเติบโตอย่างมีนัยฯ จาก 1Q67 มีกำไรปกติ 358 ล้านบาท และขาดทุนปกติ 3.56 พันล้านบาทงวด 2Q66

จากกำไร 2Q67 ที่ออกมาดีเกินคาด และจะมีโอกาสสูงขึ้นต่อไป 3Q67 จะช่วยสร้าง ผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น จึงแนะนำ OUTPERFORM มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 27.50 บาท (อิง PBV 0.9 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) โดย CPF จ่ายปันผลสำหรับ 1H67 หุ้นละ 0.45 บาท หรือ 1.9% ขึ้น XD วันที่ 29 ส.ค. 2567

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	13,530	15,623	17,447
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	13,530	15,623	17,447
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	1.61	1.86	2.07
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	1.61	1.86	2.07
PER (เท่า)	14.9	NA	15.0	13.0	11.7
DPS (บาท)	0.75	-	0.55	0.60	0.65
Dividend Yield (%)	3.1%	0.0%	2.3%	2.5%	2.7%
BVS (บาท)	29.73	28.46	30.56	31.81	33.24
PBV (เท่า)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	11.1	15.6	11.7	11.1	10.6
ROE (%)	5.9%	-2.1%	5.4%	6.0%	6.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways Up

แนวรับ : 22.70/23.00 บาท

แนวต้าน : 24.40/26.00 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



15 สิงหาคม 2567

# CPF

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 24.20

ราคาเป้าหมาย (บาท) 27.50

Upside (%) 13.6

Dividend yield (%) 2.3

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.61	1.34	20%
2568F	1.86	1.58	18%

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

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

# EQUITY TALK

## 2Q67 กำไรพุ่งเกินคาด หนุนจากมาร์จิ้นและส่วนแบ่งกำไร

งวด 2Q67 รายงานกำไรสุทธิสูงถึง 6.92 พันล้านบาท เทียบกับ 1.15 พันล้านบาทงวด 1Q67 และขาดทุนสุทธิ 792 ล้านบาทงวด 2Q66 โดย CPF บันทึกกำไรพิเศษสุทธิเข้ามารวม 1.33 พันล้านบาท หลัก ๆ คือ 1) กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ 1.4 พันล้านบาท 2) กำไรจาก FX รวบรวม 136 ล้านบาท และ 3) ขาดทุนจากการด้อยค่า 233 ล้านบาท

หากไม่รวมรายการพิเศษข้างต้น กำไรปกติงวด 2Q67 เท่ากับ 5.59 พันล้านบาท ถือเป็นกำไรที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยยะ และต่อเนื่องเป็นไตรมาส 2 จาก 1Q67 ที่มีกำไรปกติ 358 ล้านบาท และ 2Q66 ที่มีผลขาดทุนปกติ 3.56 พันล้านบาท โดยกำไรปกตินับว่าสูงกว่าคาดการณ์ของตลาดและฝ่ายวิจัยพอสมควร (คาดไว้ 4.1 พันล้านบาท หรือสูงกว่า 36%) ส่วนต่างสำคัญมาจาก Gross Margin ขายฯ 15.4% ดีกว่าคาด 14.5% และ 12% งวดก่อน และ 11% งวดปีก่อน ขับเคลื่อนจากต้นทุนการเลี้ยงสัตว์ที่ลดลงตามต้นทุนวัตถุดิบ ประกอบกับราคาเนื้อสัตว์ส่วนใหญ่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะราคาสุกรในเวียดนามและกัมพูชา หนุนให้มาร์จิ้นธุรกิจสัตว์บกต่างประเทศดีขึ้นอย่างชัดเจน

นอกจากการเพิ่มขึ้นของมาร์จิ้นข้างต้นแล้ว การรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 3.35 พันล้านบาท (ดีกว่าคาด 11%) เติบโตอย่างมีนัยสำคัญจาก 1.8 พันล้านบาทงวดก่อน และพลิกจากขาดทุน 893 ล้านบาทงวดปีก่อน โดยหลักมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัทร่วมในจีน CTI หนุนจากราคาสุกรในจีนฟื้นตัว, Hylife ในแคนาดา และ CPALL ในไทย ถือเป็นอีกแรงผลักดันสำคัญต่อการทำกำไร

ขณะที่ยอดขายตามคาด 1.49 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.8% qoq จากธุรกิจใบต่างประเทศ (สัดส่วน 64%) ทั้งในกลุ่มสัตว์บกและสัตว์น้ำเป็นหลัก แต่ในเชิง YoY ยอดขายลดลงเล็กน้อย 0.5% เนื่องจากมีการหายไปของบริษัทย่อยในโปแลนด์ หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจ และลดการถือหุ้นกลายเป็นบริษัทร่วมทุนตั้งแต่ 1Q67 และธุรกิจไก่ในจีน มีการขายธุรกิจออกไปบางส่วนช่วง 4Q66

## EQUITY TALK

## สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY	1H67	1H66	% YoY
ธุรกิจประเทศไทย	59,593	56,109	56,594	54,310	54,242	53,223	53,678	0.9%	-5.2%	106,901	112,703	-5.1%
ธุรกิจสัตว์บก	52,251	49,318	48,782	47,574	47,636	46,798	47,241	0.9%	-3.2%	94,039	98,100	-4.1%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	7,342	6,791	7,812	6,736	6,606	6,425	6,437	0.2%	-17.6%	12,862	14,603	-11.9%
ธุรกิจต่างประเทศ	99,455	87,672	93,652	90,188	93,077	86,814	95,820	10.4%	2.3%	182,634	181,324	0.7%
ธุรกิจสัตว์บก	88,602	76,458	79,172	78,728	81,938	76,869	82,887	7.8%	4.7%	159,756	155,630	2.7%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	10,853	11,214	14,480	11,460	11,139	9,945	12,933	30.0%	-10.7%	22,878	25,694	-11.0%
รวมรายได้	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	6.8%	-0.5%	289,535	294,027	-1.5%

สัดส่วนรายได้ (%)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67		1H67	1H66	% YoY
ธุรกิจประเทศไทย	37.5%	39.0%	37.7%	37.6%	36.8%	38.0%	35.9%		36.9%	38.3%	337.0%
ธุรกิจสัตว์บก	32.9%	34.3%	32.5%	32.9%	32.3%	33.4%	31.6%		32.5%	33.4%	271.0%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	4.6%	4.7%	5.2%	4.7%	4.5%	4.6%	4.3%		4.4%	5.0%	780.4%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.5%	61.0%	62.3%	62.4%	63.2%	62.0%	64.1%		63.1%	61.7%	-47.3%
ธุรกิจสัตว์บก	55.7%	53.2%	52.7%	54.5%	55.6%	54.9%	55.4%		55.2%	52.9%	-173.5%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	6.8%	7.8%	9.6%	7.9%	7.6%	7.1%	8.7%		7.9%	8.7%	717.4%

ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ธุรกิจประเทศไทย	17.8%	13.9%	10.9%	9.5%	8.3%	12.5%	14.2%
ธุรกิจสัตว์บก	19.4%	14.4%	10.9%	9.5%	8.7%	12.3%	14.2%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	6.8%	10.4%	11.0%	9.8%	5.2%	14.1%	13.8%
ธุรกิจต่างประเทศ	6.9%	8.9%	11.0%	11.6%	9.8%	11.6%	16.1%
ธุรกิจสัตว์บก	7.2%	8.5%	11.2%	12.6%	10.1%	11.9%	16.7%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	4.2%	11.6%	9.8%	4.4%	7.7%	9.7%	12.3%
<b>Gross Margin เฉลี่ย (%)</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>15.4%</b>

ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ราคากำไรเดิมนำขึ้นต่อในงวด 3Q67

จากราคานื้อสัตว์ล่าสุด 3QTD ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจาก 2Q67 โดยปัจจัยหนุนจากการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลส่งออก ช่วยให้ราคาไก่ไทยยืนสูงต่อเนื่องอยู่ที่ 44 บาท/กก. (+1.1% จากเฉลี่ย 2Q67) ขณะที่ราคาสุกรในไทยขยับขึ้นจากเฉลี่ย 67 บาท/กก. ใน 2Q67 มาเป็น 74 บาท/กก. ณ ปัจจุบัน เช่นเดียวกับราคาสุกรในต่างประเทศยังมีทิศทางที่ดีขึ้น โดยเฉพาะในจีนล่าสุดพุ่งขึ้นแตะ 19-19.5 หยวน/



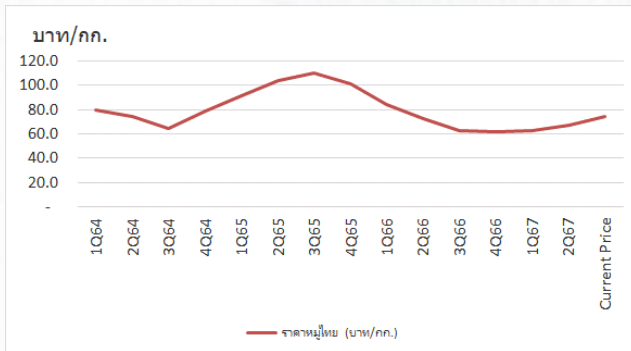
# EQUITY TALK

กก. (+17% qoq) และเวียดนามในกรอบ 62,000-66,000 ดอง/กก. (เฉลี่ย 2Q67 ราว 63,000 ดอง/กก.) จากผลกระทบโรค ASF ทำให้ปริมาณอุปทานไม่สมดุลกับอุปสงค์ เข้ามาช่วยดันราคาเนื้อสัตว์สูงกว่าระดับต้นทุนการเลี้ยงให้มียอดกว้างมากขึ้น ย่อมส่งผลบวกต่อทิศทางมาร์จิ้น และหนุนกำไรปกติ 3Q67

## Outperform...ปันผล 1H67 หุ่นละ 0.45 บาท หรือ 1.9%

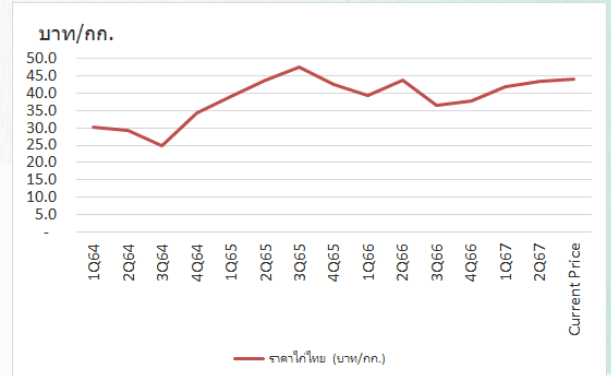
จากผลกำไร 2Q67 ที่ออกมาดีเกินคาด และจะมีโอกาสสูงขึ้นต่อไปใน 3Q67 จะช่วยสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น จึงแนะนำ Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 27.50 บาท (อิง PBV 0.9 เท่า ไกล่เคียงค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) โดย CPF จ่ายปันผลสำหรับ 1H67 หุ่นละ 0.45 บาท หรือ 1.9% ขึ้น XD วันที่ 29 ส.ค. 2567

ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



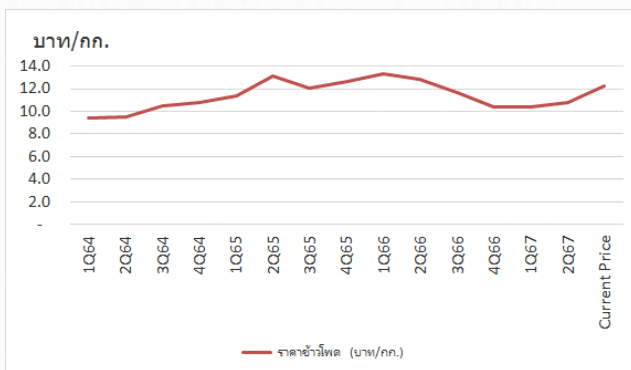
ที่มา: CPF

ราคาไก่เป็นในไทย



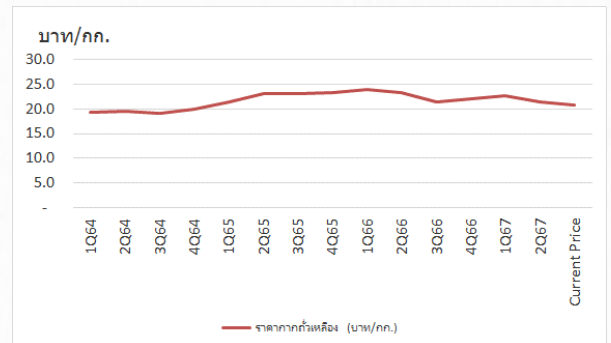
ที่มา: CPF

ราคาข้าวโพด



ที่มา: CPF

ราคาากถั่วเหลือง



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 การใช้บรรจุภัณฑ์ขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ภาชนะที่ทำจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

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

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

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

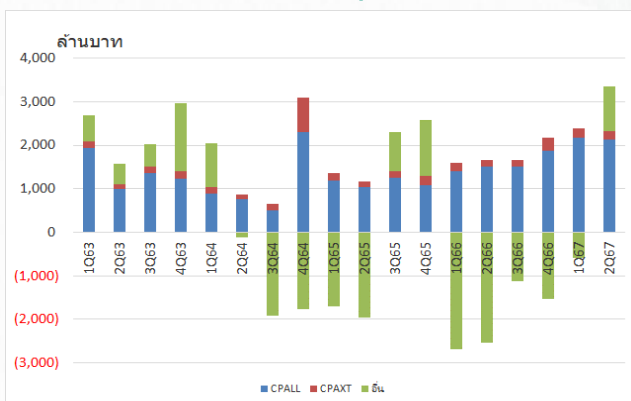
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY	1H67F	1H66	% YoY
รายได้	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	6.8%	-0.5%	289,535	294,027	-1.5%
ต้นทุนขาย	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)	(126,484)	2.6%	-5.4%	(249,712)	(261,953)	-4.7%
กำไรขั้นต้น	23,979	17,479	15,579	16,496	15,558	13,569	16,809	23,013	36.9%	39.5%	39,823	32,074	24.2%
ค่าใช้จ่ายการขายบริหาร	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)	(12,760)	4.8%	-8.0%	(24,937)	(26,655)	-6.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	2,294	2,580	(1,088)	(893)	528	643	1,792	3,352	87.1%	nm	5,144	(1,981)	nm
กำไรปกติ	5,577	1,486	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	358	5,595	1464.1%	nm	5,952	(6,952)	nm
กำไรสุทธิ	5,108	(889)	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	501.1%	nm	8,077	(3,518)	nm
EPS (บาท)	0.59	(0.10)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	0.13	0.80	501.1%	nm	0.94	(0.41)	nm
Gross margin (%)	15.0%	11.0%	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	12.0%	15.4%			13.8%	10.9%	
SG&A/Sales (%)	9.0%	9.4%	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%	8.7%	8.5%			8.6%	9.1%	
Net Margin (%)	3.2%	-0.6%	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%	0.8%	4.6%			2.8%	-1.2%	
Norm Margin (%)	3.5%	0.9%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%	0.3%	3.7%			2.1%	-2.4%	

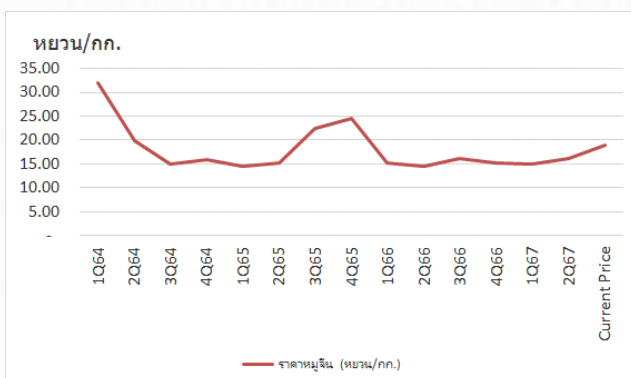
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ราคาหมูหน้าฟาร์มในจีน



ที่มา: CPF

## HISTORICAL PBV - CPF



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคายาปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายาให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการทำการกำไร
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	590,364	608,757	627,397
ต้นทุนขาย	(524,643)	(508,052)	(521,523)	(536,378)
กำไรขั้นต้น	61,201	82,312	87,235	91,019
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(51,066)	(52,658)	(54,270)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(25,244)	(25,949)	(26,654)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	11,679	12,506	14,050
รายได้อื่น	4,943	4,650	4,650	4,650
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	22,330	25,784	28,795
ภาษีเงินได้	975	(6,029)	(6,962)	(7,775)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(2,771)	(3,200)	(3,573)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	13,530	15,623	17,447
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,824	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(5,207)</b>	<b>13,530</b>	<b>15,623</b>	<b>17,447</b>
<b>EPS</b>	<b>(0.62)</b>	<b>1.61</b>	<b>1.86</b>	<b>2.07</b>
Norm EPS	-	2.11	1.61	1.86
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	0.8%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-359.8%	15.5%	11.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	13.9%	14.3%	14.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	2.3%	2.6%	2.8%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	144,498	147,319	140,037	149,498
ต้นทุนขาย	(128,940)	(133,750)	(123,228)	(126,484)
กำไรขั้นต้น	15,558	13,569	16,809	23,013
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(14,079)	(15,141)	(12,178)	(12,760)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,377)	(6,903)	(6,182)	(6,276)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	528	643	1,792	3,352
รายได้อื่น	1,124	1,422	1,065	1,193
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(3,246)	(6,411)	1,307	8,523
ภาษีเงินได้	382	708	(550)	(2,046)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(602)	(1,627)	(399)	(883)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,467)	(7,330)	358	5,595
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	210	706	303	136
กำไรจากการขายเงินลงทุน	1,332	4,356	(91)	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(266)	4,529	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(1,811)</b>	<b>121</b>	<b>1,152</b>	<b>6,925</b>
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-9.8%	-7.4%	-2.6%	-0.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-135.5%	-113.6%	-142.3%	-974.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.8%	9.2%	12.0%	15.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.3%	0.1%	0.8%	4.6%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.95	0.99	1.02
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.30	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	1.66	1.62	1.59
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-	0.6	1.5	1.6
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	-	2.1	5.4	6.0

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)	13,530	15,623	17,447
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(22,538)	(6,086)	(5,183)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>35,360</b>	<b>9,825</b>	<b>29,465</b>	<b>33,232</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,097)	(13,627)	(14,309)	(21,034)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,449)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
อื่นๆ	3,479	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(19,616)</b>	<b>(24,870)</b>	<b>(34,309)</b>	<b>(41,034)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(4,600)	(5,077)	(5,443)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(19,282)</b>	<b>17,400</b>	<b>9,923</b>	<b>9,557</b>
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(5,123)</b>	<b>2,354</b>	<b>5,079</b>	<b>1,754</b>

## งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสด &amp; เงินฝาก</b>	<b>26,136</b>	<b>28,490</b>	<b>33,569</b>	<b>35,323</b>
<b>ลูกหนี้การค้า</b>	<b>42,351</b>	<b>42,169</b>	<b>43,483</b>	<b>44,814</b>
<b>สินค้างเหลือ</b>	<b>69,508</b>	<b>78,162</b>	<b>80,234</b>	<b>82,520</b>
<b>ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์</b>	<b>265,144</b>	<b>269,082</b>	<b>272,354</b>	<b>274,959</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>887,218</b>	<b>935,648</b>	<b>965,694</b>	<b>997,704</b>
<b>เจ้าหนี้การค้า</b>	<b>36,527</b>	<b>42,338</b>	<b>43,460</b>	<b>44,698</b>
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>259,463</b>	<b>252,928</b>	<b>254,228</b>	<b>255,662</b>
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>602,185</b>	<b>630,157</b>	<b>646,457</b>	<b>662,891</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>45,617</b>	<b>48,388</b>	<b>51,588</b>	<b>55,161</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด</b>	<b>239,416</b>	<b>257,103</b>	<b>267,648</b>	<b>279,652</b>
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>	<b>8,414</b>	<b>8,414</b>	<b>8,414</b>	<b>8,414</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>	<b>59,626</b>	<b>59,626</b>	<b>59,626</b>	<b>59,626</b>
<b>กำไรสะสม</b>	<b>123,286</b>	<b>132,216</b>	<b>142,761</b>	<b>154,764</b>
สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
สำหรับผู้ถือหุ้น	118,690	127,620	138,165	150,169
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>887,218</b>	<b>935,648</b>	<b>965,694</b>	<b>997,704</b>

## สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>โครงสร้างรายได้</b>				
ธุรกิจไทย	37.8%	38.1%	38.2%	38.4%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	61.9%	61.8%	61.6%
<b>Gross Margin เฉลี่ย (%)</b>				
ธุรกิจไทย	10.7%	17.0%	17.4%	17.8%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	12.0%	12.4%	12.4%
SG&A/Sales (%)	9.54%	8.65%	8.65%	8.65%
Norm Margin (%)	-3.03%	2.29%	2.57%	2.78%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส