

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ระยะสั้นธุรกิจใหม่ก่อกำไร..ระยะยาวยังท้าทาย

CPAXT แจ้งต่อ ตลท. ว่าได้เข้าลงทุนทางอ้อมใน บจ. แฮปปี้ แทก แอค เดอะ ฟอริส เทียส์ (Happitat) ที่เป็นผู้ทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (Mixed-Use Development) และอยู่ระหว่างก่อสร้างห้างสรรพสินค้า 3 อาคาร อยู่ติดกับถนนบางนา-ตราด ซึ่ง CPAXT ใช้เงินลงทุนไปแล้วราว 8 พันล้านบาท โดยกู้ยืมเป็นหลัก เรายังคงประมาณการกำไรปี 2567 – 68 ไว้ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และ 1.26 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) โดยคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 40.0 บาท (อิง PER 32.9 เท่า) เพราะคาดผลกระทบเชิงลบจากโครงการ Happitat ต่อกำไรปี 2568 เพียง 2% - 3% แต่ปรับคำแนะนำจาก “Outperform” เป็น “Neutral” หลังมีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น จากการลงทุนในธุรกิจใหม่ ที่ใช้เวลา 4-5 ปี จึงจะสร้างกำไรได้ โดยราคาเป้าหมายมีโอกาสปรับลดลงในอนาคต หากธุรกิจใหม่ไม่เป็นไปตามแผน

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	8,758	10,615	12,685	14,339
EPS (บาท)	0.74	0.83	1.02	1.22	1.38
DPS (บาท)	0.51	0.57	0.71	0.85	0.96
PER (เท่า)	47.1	41.9	34.1	28.6	25.3
Dividend Yield (%)	1.5%	1.6%	2.1%	2.5%	2.8%
PBV (เท่า)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Uptrend
 แนวรับ : 26.00 บาท
 แนวต้าน : 31.00/36.75 บาท

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

🕒 16 ธันวาคม 2567

CPAXT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	34.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	40.00
Upside (%)	15.1
Dividend yield (%)	2.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.02	0.96	6%
2568F	1.22	1.12	9%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

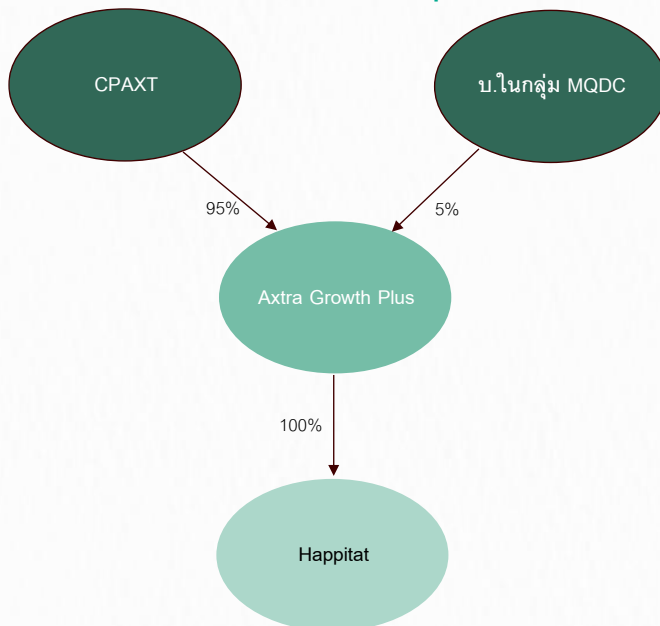
ซื้อ Happitat ..เข้าสู่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน

ปลายสัปดาห์ก่อน (13 ธ.ค. 67) CPAXT แจงต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ว่าบริษัทได้ดำเนินการจัดตั้ง บ.ย่อย คือ บจ. แอ็กซ์ตรา โกรท พลัส (Axta Growth Plus) ด้วยทุนจดทะเบียน 8.39 พันล้านบาท พาร์ 10 บาท เพื่อดำเนินธุรกิจการลงทุน โดย CPAXT เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 95% (ราว 797 ล้านหุ้น) อีก 5% ถือโดย บจ. เอ็มคิวดีซี ทาวน์ คอร์ปอเรชั่น (บ.ในกลุ่ม MQDC) ซึ่ง CPAXT ได้ใช้เงินลงทุนไปราว 7.97 พันล้านบาท โดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม (ดอกเบี้ยต่ำกว่า 3.8%)

ทั้งนี้ บจ. แอ็กซ์ตรา โกรท พลัส ได้เข้าไปลงทุนถือหุ้นใน บจ. แฮปปี้ แทท แอค เดอะ ฟอเรสเทียส์ (Happitat) ที่มีทุนจดทะเบียน 8.39 พันล้านบาท พาร์ 10 บาท ในสัดส่วนเกือบ 100% โดยยกเว้นการถือหุ้น 1 หุ้น (ถือ 838.999999 ล้านหุ้น)

โดยการลงทุนในครั้งนี้ทำให้ CPAXT เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางตรงใน บจ. แอ็กซ์ตรา โกรท พลัส และผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมใน Happitat ในสัดส่วนราว 95%

โครงสร้างการถือหุ้น



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สำหรับ Happitat เป็นผู้ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (Mixed-Use Development) ภายใต้โครงการชื่อ “The Happitat” ที่อยู่ภายในโครงการอสังหาริมทรัพย์ชื่อ “The Forestias” (บางนา-ตราด กม. 7)

EQUITY TALK

โครงการ “The Happitat” เป็นโครงการห้างสรรพสินค้า 3 อาคาร ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งมีความคืบหน้าไปแล้วราว 80% และจะต้องใช้เวลาก่อสร้างอีกราว 12 – 18 เดือน จึงจะเริ่มเปิดโครงการได้ในช่วงปลายปี 2568 ซึ่งอาคาร 3 หลัง จะประกอบไปด้วย

- Lotus’s ในรูปแบบใหม่ ภายใต้อาคารพื้นที่ 5,000 ตารางเมตร
- พื้นที่ให้เช่าแก่ผู้ประกอบการร้านค้าต่างๆ รวม 43,000 ตารางเมตร ซึ่งมีแผนจะจัดกิจกรรม (อีเวนท์) ตลอดทั้งปี
- สำนักงาน 10 ชั้น พื้นที่รวม 24,000 ตารางเมตร ซึ่งจะตั้งอยู่ด้านบนอาคาร 1 ใน 3 หลัง

ลูกค้ากลุ่มเป้าหมายของโครงการ “The Happitat” คือ กลุ่มผู้พักอาศัยในโครงการ “The Forestias” ซึ่งเป็นอสังหาริมทรัพย์ในระดับไฮเอนที่มีทั้งบ้านเดี่ยว คอนโดมิเนียม และบ้านพักสำหรับผู้สูงอายุ รวมทั้งกลุ่มนักท่องเที่ยว เนื่องจากโครงการนี้อยู่ติดถนนบางนา-ตราด และใกล้กับสนามบินสุวรรณภูมิ โดยอยู่ด้านหน้าของโครงการ “The Forestias”

โครงการ The Happitat



ที่มา: mqdc.com

EQUITY TALK

การลงทุนกระทบกำไรระยะสั้น...เป้าหมายกำไรจากโครงการในอีก 4 ปี ยังเป็นสิ่งท้าทาย

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินการลงทุนครั้งนี้ของ CPAXT ภายใต้สมมติฐานดังนี้

- หลังจาก CPAXT ได้ใช้เงินราว 7.97 พันล้านบาทไปแล้วสำหรับการลงทุนในโครงการที่ก่อสร้างไปราว 80% ของงานก่อสร้างทั้งหมด คาดจะใช้เงินอีกไม่ต่ำกว่า 2-3 พันล้านบาท สำหรับอีก 20% ที่เหลือ หรือคิดเป็นงบลงทุนรวมราว 1.0 – 1.1 หมื่นล้านบาท โดยที่เงินลงทุนเริ่มแรก 7.97 พันล้านบาท CPAXT ได้มาจากการกู้ หากมองอย่างอนุรักษ์นิยมโดยอิงอัตราดอกเบี้ยที่ 3.8%
- คาดเปิดให้บริการได้ในอีก 12 – 18 เดือน นับจากนี้ โดยหากกำหนดราคาค่าเช่าพื้นที่ในราคาใกล้เคียงกับราคาตลาด แต่มองอัตราการเช่าพื้นที่โครงการเป็น 2 กรณี คือ
 - กรณีดีที่สุด (กรณีเปิดให้บริการได้เร็วสุดภายใน 12 เดือน หรือ ภายใน 4Q68) และอิงตามเป้าหมายของบริษัทที่ตั้งเป้าจะมีอัตราการเช่าสำหรับร้านค้า (Mall) 85% ในปีแรก โดยจะขยับเป็น 90% ในปีที่ 4 ส่วนพื้นที่สำนักงานจะมีอัตราเช่า 40% ในปีแรก และขยับเป็น 100% ในปีที่ 3
 - กรณีแย่งสุด (มองอย่างอนุรักษ์นิยม คาดจะเปิดโครงการใน 18 เดือน นับจากปัจจุบัน หรือ เปิดภายใน 3Q69) โดยกำหนดอัตราการเช่าพื้นที่สำหรับ Mall ที่ 70% ในปีแรก และ 25% สำหรับโซนสำนักงาน
- เนื่องจาก CPAXT จะต้องบันทึกภาระดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้เพื่อนำเงินมาลงทุนตั้งแต่ 13 ธ.ค. 67 ดังนั้น CPAXT จะมีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นมาอย่างน้อยราว 303 ล้านบาท/ปี ทั้งนี้ แต่ทั้งรายได้และค่าใช้จ่ายจากโครงการ จะยังเข้ามาไม่เต็มที่ในช่วงแรก โดยในกรณีดีที่สุดรายได้และค่าใช้จ่ายจะเริ่มเข้ามาใน 4Q68 ส่วนในกรณีแย่งสุดจะยังไม่มียาได้เข้ามาในปี 2568 เลย ทำให้ผลกระทบต่อกำไรในปี 2568 ยังไม่มาก เราจึงประเมินว่าโครงการนี้จะกระทบกำไรและราคาเป้าหมายปี 2568 ของ CPAXT ให้ลดลง 2% - 3% จากประมาณการปัจจุบัน

คาดการณ์ผลกระทบต่อ CPAXT

คาดการณ์อัตราการเช่าพื้นที่

ปี	กรณีดีที่สุด		ปี	กรณีแย่งสุด	
	Mall	Office		Mall	Office
2568	85%	40%	2568	0%	0%
2569	87%	50%	2569	70%	25%
2570	90%	60%	2570	85%	35%
2571	92%	70%	2571	90%	50%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์ผลต่อกำไรและราคาเป้าหมาย (ปี 2568)

	กำไรปี 2568 (ล้านบาท)	ราคาเป้าหมายปี 2568 (บาท)
Base case	12,685	40.0
กรณีดีที่สุด	-2%	39.2
กรณีแย่งสุด	-3%	38.9

EQUITY TALK

คงประมาณการกำไร แต่ปรับคำแนะนำลงเป็น “Neutral”

เนื่องจากมองว่าผลกระทบต่อคาดการณ์กำไรสุทธิสำหรับปี 2567-2568 ยังไม่มากนัก เราจึงยังคงประมาณการไว้ตามเดิมที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และ 1.26 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) ไว้ตามเดิม โดยกำไรมีแนวโน้มจะโตเร่งตัวขึ้นใน 4Q67 ที่เป็น high season ของธุรกิจ เช่นเดียวกับปีก่อนๆ โดยเรายังคงราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ไว้ที่ 40.00 บาท (อิง PER 32.9 เท่า, ค่าเฉลี่ย 7 ปีย้อนหลัง)

แม้ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรใน 4Q67 ที่จะเดินหน้าสู่จุดพีคของปีนี้ ซึ่งทำให้คาดว่ากำไรโดยรวมทั้งปี 2567 มีแนวโน้มจะโตดีกว่าหุ้นกลุ่มพาณิชย์อื่นๆที่ฝ่ายวิจัยศึกษา อย่างไรก็ตามคาดการณ์ระยะสั้นน่าจะถูกกดดันจากการที่บริษัทเข้าไปลงทุนในธุรกิจใหม่ (โครงการ Happitat) ที่ต้องใช้เวลายาวนาน 4 – 5 ปีในการสร้างกำไร นอกจากนี้บริษัทมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจใหม่ (อสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน) จึงมีโอกาสดังกล่าวที่ต้องปรับลดราคาเป้าหมายลงในอนาคต หากธุรกิจใหม่ไม่เป็นไปตามแผน จึงแนะนำปรับคำแนะนำ “Outperform” เป็น “Neutral”

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

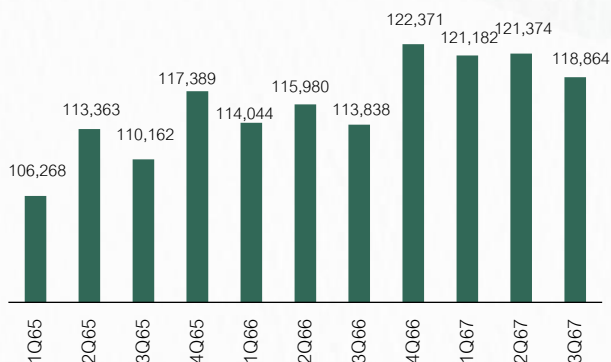
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	126,223	123,727	-2.0%	4.1%	358,835	376,106	4.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	-2.4%	3.5%	(301,430)	(314,965)	4.5%
กำไรขั้นต้น	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	20,316	20,371	0.3%	7.6%	57,405	61,141	6.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(17,397)	2.8%	7.0%	(48,676)	(51,154)	5.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	-1.1%	2.2%	(4,868)	(4,297)	-11.7%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,176	1,952	-10.3%	16.4%	5,359	6,609	23.3%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,658	3,281	2,481	2,176	2,410	10.7%	45.4%	5,438	7,067	30.0%
EPS	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	-10.3%	16.4%	0.51	0.62	23.3%
Gross Profit Margin (%)	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.5%			16.0%	16.3%	
SG&ASales (%)	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.4%	14.1%			13.6%	13.6%	
Net Profit Margin (%)	1.8%	1.3%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.6%			1.5%	1.8%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.9%			1.5%	1.9%	

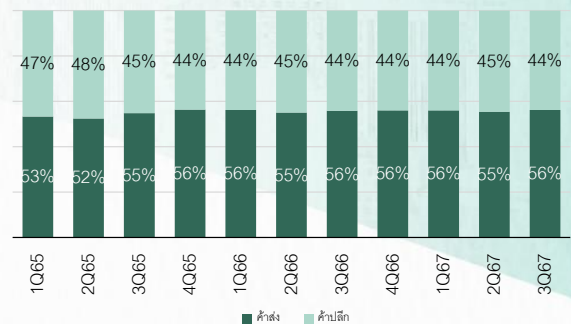
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้จากการขาย (ล้านบาท)



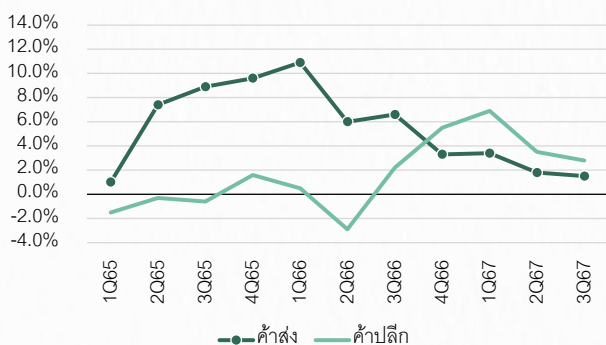
ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

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 ส.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	8,758	10,615	12,685	14,339
EPS	0.41	0.51	0.61	0.69
Norm EPS	0.42	0.51	0.61	0.69
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)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	127,637	126,156	126,223	123,727
ต้นทุนขาย	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(103,355)
กำไรขั้นต้น	20,792	20,454	20,316	20,371
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(17,397)
รายได้อื่นๆ	976	863	733	714
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	168	174	149	173
กำไรก่อนหักภาษี	4,193	3,238	2,830	2,428
ภาษีเงินได้	(912)	(765)	(663)	(480)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,280	2,473	2,167	1,948
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	7	9	4
กำไรสุทธิ	3,281	2,481	2,176	1,952
รายการพิเศษ	0	0	0	(458)
กำไรปกติ	3,281	2,481	2,176	2,410
ยอดขาย (QoQ%)	7.4%	-1.2%	0.1%	-2.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	9.8%	-1.6%	-0.7%	0.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	68.7%	-19.7%	-6.0%	-12.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.7	0.7
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.4
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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPAXT (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	8,640	10,615	12,685	14,339
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,161	9,587	10,578	10,950
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	11,741	11,673	12,023	12,373
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	12	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	363	(6,858)	(3,249)	(7,522)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	34,863	24,963	31,994	30,104
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	1	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,764)	(7,500)	(7,500)	(7,500)
อื่นๆ	(475)	(186)	(190)	(194)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,239)	(7,685)	(7,689)	(7,693)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
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	5,651	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,396)	(7,195)	(8,473)	(8,880)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(28,552)	(35,654)	(14,432)	(15,443)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(7,928)	(18,376)	9,873	6,969
กระแสเงินสดสุทธิ	32,175	13,799	23,672	30,641
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	31,721	13,812	23,683	30,651
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
สินทรัพย์รวม	540,371	513,245	515,313	517,985
หนี้สิน				
เจ้าหนี้การค้า	60,193	61,182	64,482	67,679
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,698	28,422	29,198	30,025
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	30,253	8,106	7,724	4,380
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	70,180	69,940	67,940	67,940
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	58,569	46,624	42,830	39,398
หนี้สินรวม	246,894	214,275	212,174	209,422
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ทุนเรียกชำระแล้ว	10,428	10,428	10,428	10,428
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	263,882	263,882	263,882	263,882
กำไรสะสม	31,929	37,475	41,687	47,147
ส่วนของผู้ถือหุ้น	293,477	298,970	303,140	308,563
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	540,371	513,245	515,313	517,985
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าส่ง	259,811	278,852	298,371	316,273
- ธุรกิจค้าปลีก	206,423	209,049	215,320	222,210
อัตรากำไรขั้นต้น				
- ธุรกิจค้าส่ง	10.4%	10.8%	10.9%	10.8%
- ธุรกิจค้าปลีก	18.0%	18.1%	18.3%	18.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส