

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

คาดกำไรปกติ 4Q67 โตดี..มีแรงหนุนต่อใน 1Q68

คาด CPAXT จะมีกำไรปกติงวด 4Q67 ที่ 3.9 พันล้านบาท (+62% QoQ, +19% YoY) โดยกำไรที่โตแรงทั้ง QoQ และ YoY เป็นเพราะได้แรงหนุนจากทั้งยอดขายและอัตรามาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นอีกในปี 68

หากกำไร 4Q67 เป็นไปตามคาด จะทำให้คาดการณ์กำไรปกติปี 67 ของเราที่ 1.06 หมื่นล้านบาท มี upside ราว 3% บวกกับแผนธุรกิจเชิงรุกของบริษัทในปี 68 ทำให้เรามีแนวโน้มจะปรับประมาณการปี 68 ขึ้น ภายหลังจากการประกาศงบปี 2567 อย่างไรก็ตามราคาเป้าหมายที่ 40 บาท ยังมี upside สูง จึงปรับคำแนะนำจาก "Neutral" เป็น "Outperform" เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 4Q67 ที่จะออกมาดี, 2) มีปัจจัยหนุนกำไรต่ออีกใน 1Q68 จาก Easy E-receipt และตรุษจีน และ 3) ราคายัง Laggard โดยลดลง 13% ใน 60 วัน ขณะที่หุ้นในกลุ่มปรับลง 0.2%

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)	38.3	34.1	27.8	23.2	20.5
Dividend Yield (%)	1.8%	2.0%	2.5%	3.0%	3.4%
PBV (เท่า)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

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



17 มกราคม 2568

CPAXT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	28.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	40.00
Upside (%)	41.6
Dividend yield (%)	3.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.10	11%
2569F	1.38	1.10	25%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

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

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

คาดการณ์ 4Q67 ไตรมาสทั้ง QoQ และ YoY

ฝ่ายวิจัยคาดว่า CPAXT จะมีกำไรปกติงวด 4Q67 ที่ 3.9 พันล้านบาท (+62% QoQ, +19% YoY)

ปัจจัยหลักที่คาดจะผลักดันการเติบโตของกำไร QoQ คือ ผลบวกของฤดูกาลที่เป็นช่วง high season ของทั้งธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก ซึ่งคาดจะช่วยผลักดันยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 1.3 แสนล้านบาท (+8% QoQ) บวกกับการเปิดสาขาใหม่เพิ่ม ทั้งธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) ที่เปิดเพิ่ม 2 สาขา และ Lotus's ที่มีสาขาเพิ่มขึ้นสุทธิ 54 แห่ง นอกจากนี้ยังคาดอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม (มาร์จิ้น) จะสูงขึ้นจาก 16.5% ในไตรมาสก่อนหน้า เป็น 17.0% จากยอดขายที่โตขึ้นในทุกกลุ่ม

หากพิจารณาเทียบ YoY แม้ยอดขายจะโตขึ้นเพียง 4% YoY เป็นผลจาก 1) ยอดขายในสาขาเดิม (Same Store Sales Growth- SSSG) ที่คาดจะเติบโตขึ้นราว 1.7% สำหรับ MAKRO และ 2.5% สำหรับ Lotus's และ 2) ยอดขายที่เข้ามาเพิ่มตามการเปิดสาขาใหม่ แต่คาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นได้ถึง 19% YoY ซึ่งสูงกว่าการเติบโตของยอดขาย เพราะคาดอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม (มาร์จิ้น) จะขยับสูงขึ้นจาก 16.3% จาก 4Q66 เป็น 17.0%

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ%	YoY%	2566	2567F
รายได้ขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	126,223	123,727	133,181	7.6	4.3	486,471	509,287
รายได้ขาย	114,044	115,980	113,838	122,371	121,182	121,374	118,864	128,088	7.8	4.7	466,233	489,508
-ธุรกิจค้าส่ง	63,993	63,795	63,486	68,536	67,800	67,168	66,774	72,100	8.0	5.2	259,810	273,842
-ธุรกิจค้าปลีก	50,051	52,185	50,352	53,835	53,382	54,206	52,090	55,988	7.5	4.0	206,423	215,666
รายได้ค่าเช่าและบริการ	5,045	4,929	4,999	5,266	4,974	4,849	4,863	5,093	4.7	(3.3)	20,238	19,779
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,539)	7.0	3.5	(408,274)	(425,504)
กำไรขั้นต้น	19,474	19,001	18,930	20,792	20,454	20,316	20,371	22,642	11.1	8.9	78,197	83,783
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(17,397)	(17,447)	0.3	7.1	(64,968)	(68,601)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,367	2,694	2,667	4,500	3,616	3,397	2,974	5,195	74.7	15.4	13,229	15,182
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	1,326	904	850	1,143	1,037	882	887	1,257	41.6	9.9	4,223	4,062
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	4,693	3,598	3,517	5,644	4,652	4,279	3,861	6,452	67.1	14.3	17,453	19,244
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,443)	0.6	(0.6)	(6,319)	(5,740)
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,176	1,952	3,909	100.2	19.1	8,640	10,517
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,658	3,281	2,481	2,176	2,410	3,909	62.2	19.1	8,719	10,975
รายการพิเศษ	87	(185)	(19)	-	-	-	(458)	-	(100.0)	NM	(118)	(458)
อัตรากำไรขั้นต้น	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.5%	17.0%			16.1%	16.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.4%	14.1%	13.1%			13.4%	13.5%

ที่มา: CPAXT, รายงานวิจัย ua. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

บริษัทตั้งเป้าปี 2568 รุกทุกช่องทาง

CPAXT มีแผนดำเนินงานปี 2568 ดังนี้

1. ตั้งเป้าหมายยอดขายโตเป็นตัวเลขหลักเดียวในระดับสูง (7% - 9% YoY) หลังจากโตในระดับปานกลางในปี 2567 ซึ่งจะผลักดันจาก

1.1 การขยายหน้าร้าน ที่จะเติบโตจาก

- ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ซึ่งตั้งเป้าจะโตสูงกว่า GDP+เงินเฟ้อ
- เปิดสาขาใหม่ ทั้งในส่วนของธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) ที่จะเปิดเพิ่ม 15 แห่ง และธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) ที่จะเปิดในรูปแบบสาขาขนาดใหญ่ 50 แห่ง และสาขาขนาดเล็ก 200 แห่ง ขณะที่จะปิดสาขาที่หมดสัญญาเช่า และ/หรือ สาขาที่ไม่สร้างกำไร ซึ่งจะทำให้สาขาของ MAKRO และ Lotus's มีสาขารวมกันในปี 2568 ราว 2,778 แห่ง จากสิ้นปี 2567 ที่มี 2,728 แห่ง
- เพิ่มสินค้าให้หลากหลายขึ้น โดยเฉพาะสินค้าอาหารสดพร้อมปรุง (Ready to Cook-RTC), สินค้าพร้อมทาน (Ready to Eat-RTE) ที่จะเพิ่มจำนวนอีก 1.5 เท่า ของจำนวน SKUs ที่มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งเพิ่มสินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง (Private label) และสินค้าที่มีขายเฉพาะใน MAKRO, Lotus's (Exclusive brand)

1.2 การขายนอกร้าน (Omni) จะเน้นการขายบนแพลตฟอร์ม E-Commerce ต่อไป เพราะเป็นช่องทางที่มียอดซื้อ/บิล สูงกว่าการซื้อจากหน้าร้าน โดยตั้งเป้าหมายยอดขายจากช่องทางนี้จะเติบโต 35% YoY หรือมีส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 22% ของยอดขาย จากเดิมที่มีสัดส่วนราว 18%

2. รายได้ค่าเช่าพื้นที่ ตั้งเป้าจะเติบโตดีกว่าในปี 2567 โดยจะคงอัตราการเช่าพื้นที่ให้สูงกว่า 94% บวกกับการขยายพื้นที่เพิ่มอีก 8 หมื่นตารางเมตรในปี 2568 และจะเพิ่มอีก 2.4 แสนตารางเมตร ภายในอีก 5 ปี

3. จะเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นอีกราว 0.6% จากปีก่อนหน้า ซึ่งจะมาจาก Synergy ในการรวบรวมที่จะช่วยลดค่าใช้จ่ายลงได้ราว 2.5 พันล้านบาท, การขยาย/ปรับปรุงสาขา และแผนการเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้า RTC, RTE และ Private label เพราะสร้างมาร์จิ้นสูงกว่าสินค้าทั่วไป

ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้าใช้งบลงทุนในปี 2568 ไว้ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท - 2.8 หมื่นล้านบาท โดยจะเป็นการลงทุนเพิ่มในโครงการ Lotus's บางนา (Happitat) ราว 6 พันล้านบาท ส่วนอีก 1.8 หมื่นล้านบาท - 2.2 หมื่นล้านบาท เป็นการลงทุนสำหรับ MAKRO และ Lotus's

EQUITY TALK

คาดหวังแนวโน้มกำไรโตดีขึ้น YoY ต่ออีกใน 1Q68

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแม้แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 1Q68 ของ CPAXT จะชะลอลง เมื่อเทียบกับ 4Q67 ที่เป็นช่วง High season แต่น่าจะโตขึ้นได้ดี YoY จากปัจจัยสนับสนุนดังนี้

ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อกำไรปี 1Q68



- 1) ภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย คือ
 - Easy E-receipt ที่มีผลช่วง 16 ม.ค. 68 – 28 ก.พ. 68
 - การแจกเงิน 10,000 บาท (เฟส 2) ให้แก่ผู้สูงอายุราว 4 ล้านคน ในวันที่ 27 ม.ค. 68
- 2) มีเทศกาลตรุษจีน หนุนการจับจ่าย
- 3) ค่าสาธารณูปโภค/หน่วย โดยเฉพาะค่าไฟฟ้า/หน่วย สำหรับการดำเนินงานงวด 1Q68 เพราะอัตราค่าไฟ สำหรับช่วง ม.ค. 68 – เม.ย. 68 ลดเหลือ 4.15 บาท/หน่วย จากเดิมซึ่งเท่ากันอยู่ที่ 4.18 บาท/หน่วย สำหรับทั้งในงวดก่อนหน้า (ก.ย. 66 - ธ.ค. 67) และช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า (ม.ค. 67 - ธ.ค. 67)
- 4) เศรษฐกิจที่คาดว่าจะค่อยๆฟื้นตัวดีขึ้น จากทุกส่วน ทั้งจากการบริโภค การใช้จ่ายภาครัฐ และการส่งออกที่มีแนวโน้มสูงขึ้น YOY
- 5) แผนเชิงรุกของบริษัทที่จะกระตุ้นยอดขายทั้งจากการขายหน้าร้าน และการขายนอกร้าน จากการปรับปรุง/ขยายสาขา และการเพิ่มจำนวนสินค้า
- 6) อัตราการจึ้นที่น่าจะดีขึ้นต่อเนื่อง ตามสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของการขายอาหารสด (Fresh Food) และสินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง และสินค้าพรีเมียม ที่ให้มาร์จิ้นสูง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



- 1) หลังหมดมาตรการ Easy E-receipt และการแจกเงิน 10,000 บาท แล้ว ยังไม่มีมาตรการอื่นๆจากภาครัฐมากระตุ้นการใช้จ่ายต่อในช่วงที่เหลือของ 1Q68 เพราะรัฐบาลมีกำหนดการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 3 ในช่วง 2Q68

EQUITY TALK

ประมาณการกำไรปกติปี 2567 – 2568 มี upside

หากกำไรใน 4Q67 เป็นไปอย่างคาด จะทำให้กำไรปกติทั้งปี 2567 มี upside ราว 3% จากประมาณการซึ่งฝ่ายวิจัยเคยคาดไว้ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+16% YoY) บวกกับแผนธุรกิจของบริษัทที่จะรุกทุกช่องทางเพิ่มในปี 2568 ทำให้เรามีแนวโน้มจะปรับประมาณการกำไรปี 2568 ขึ้น จาก 1.26 หมื่นล้านบาท (+17% YoY) ภายหลังการประกาศงบปี 2567 ในช่วงปลายเดือน ก.พ. 68

ปรับคำแนะนำจาก “Neutral” เป็น “Outperform”

ภายใต้ประมาณการปัจจุบัน ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ที่ 40 บาท (อิง PER 32.9 เท่า, เท่ากับค่าเฉลี่ย 7 ปีก่อน) ยังมี upside สูง ทำให้เราปรับคำแนะนำสำหรับ CPAXT จากเดิม “Neutral” เป็น “Outperform” เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกต่อกำไรในงวด 4Q67 ที่จะโตดีทั้ง QoQ และ YoY, 2) ระยะถัดไปใน 1Q68 คาดยอดขายจะได้รับอานิสงส์จากมาตรการ “Easy E-receipt” และเทศกาลตรุษจีน, 3) คาดผลกระทบต่อกำไรปี 2568 จากโครงการ Lotus's บางนา (Happitat) ไม่มากนัก (ราว 2% - 3%) และ 4) ราคาหุ้นยัง laggard กลุ่ม โดยในช่วง 60 วัน ที่ผ่านมา ราคาปรับลงไป 13% แย่กว่าเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่ปรับลงเพียง 0.2%

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ CPAXT

Environment (E): MAKRO พัฒนานวัตกรรมด้านบรรจุภัณฑ์เพื่อลดปริมาณการใช้พลาสติก อาทิ ลดความหนาของถุงบรรจุผักผลไม้ เปลี่ยนรูปแบบการเจาะรูระบายความชื้นเล็กน้อย แต่กระจายตัวมากขึ้น การยกเลิกพลาสติกหุ้มฝาขวดน้ำดื่ม และลดความสูงของขวดน้ำดื่ม หน้าที่ในส่วนสินค้ากว่า 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 ของจำนวนคณะกรรมการทั้งคณะ 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

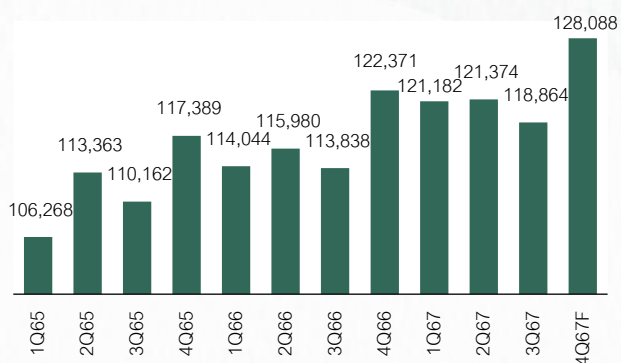
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	126,223	123,727	133,181	7.6%	4.3%	486,472	509,287	4.7%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,539)	7.0%	3.5%	(408,274)	(425,504)	4.2%
กำไรขั้นต้น	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	20,316	20,371	22,642	11.1%	8.9%	78,198	83,783	7.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(17,397)	(17,447)	0.3%	7.1%	(64,968)	(68,601)	5.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,443)	0.6%	-0.6%	(6,319)	(5,740)	-9.2%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,176	1,952	3,909	100.2%	19.1%	8,640	10,517	21.7%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,658	3,281	2,481	2,176	2,410	3,909	62.2%	19.1%	8,719	10,975	25.9%
EPS	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	0.37	100.2%	19.1%	0.82	0.99	21.7%
Gross Profit Margin (%)	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.5%	17.0%			16.1%	16.5%	0.4%
SG&A/Sales (%)	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.4%	14.1%	13.1%			13.4%	13.5%	
Net Profit Margin (%)	1.8%	1.3%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.6%	2.9%			1.8%	2.1%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.9%	2.9%			1.8%	2.2%	

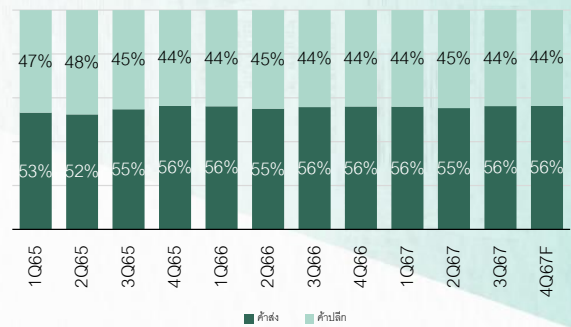
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้จากการขาย (ล้านบาท)



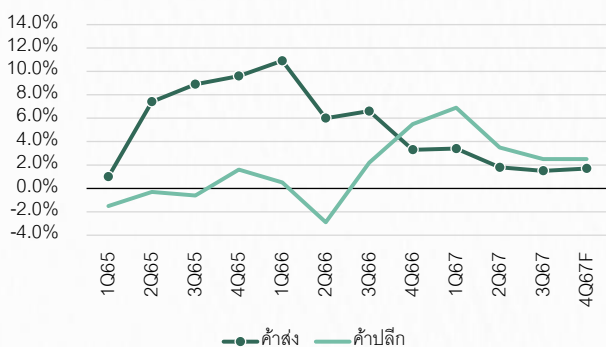
ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายแบ่งตามประเภทธุรกิจ



ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

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	8,758	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 ธ.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				
ลูกหนี้การค้า	31,721	13,812	23,683	30,651
สินค้านี้อการ	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
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
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