

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### คาดการณ์กำไร 4Q67 โตดีทั้ง QoQ และ YoY

คาด CPALL จะมีกำไร 4Q67 ที่ 6.8 พันล้านบาท (+10% QoQ, +22% YoY) โดยกำไรที่โต QoQ เพราะผลบวกจากฤดูกาล ส่วนกำไรที่โต YoY เพราะยอดขายและมาร์จิ้นเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของทุกธุรกิจ (7-Eleven, และกลุ่ม CPAXT)

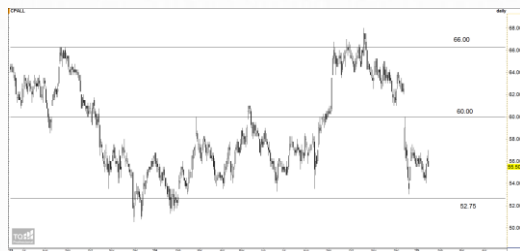
หากกำไร 4Q67 เป็นไปอย่างคาด จะทำให้กำไรรวมทั้งปี 2567 มี upside ราว 6% ของคาดการณ์ทั้งปี 2567 เราจึงมีแนวโน้มจะปรับประมาณการกำไรปี 2568 หลังการประกาศงบปี 2567 (ปลาย ก.พ. 68) อย่างไรก็ตามราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 91 บาท (อิง PER 31.5 เท่า, -0.5 SD) ยังมี upside สูง อีกทั้งระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 4Q67 ที่จะโตดีทั้ง QoQ และ YoY ระยะถัดไปกำไรใน 1Q68 มีแรงหนุนจาก Easy E-receipt, เงิน 10,000 บาท (เฟส 2) จึงคงคำแนะนำ "Outperform"

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	829,099	895,281	964,954	1,037,723	1,111,347
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,272	18,482	23,748	26,045	28,054
กำไรปกติ (ล้านบาท)	13,281	18,136	23,748	26,045	28,054
EPS (บาท)	1.48	2.06	2.64	2.90	3.12
DPS (บาท)	0.75	1.00	1.32	1.45	1.56
PER (เท่า)	37.6	27.0	21.0	19.1	17.8
Dividend Yield (%)	1.4%	1.8%	2.4%	2.6%	2.8%
PBV (เท่า)	1.7	1.7	1.6	1.5	1.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 52.75 บาท

แนวต้าน : 60.00/66.00 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



20 มกราคม 2568

# CPALL

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	64.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	91.00
Upside (%)	64.0
Dividend yield (%)	2.6

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	2.90	3.02	-4%
2569F	3.12	3.14	-1%

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: 018160

# EQUITY TALK

## คาดทุกธุรกิจโตดี หนุนกำไรปกติ 4Q67 โตทั้ง QoQ, YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า CPALL จะมีกำไรปกติงวด 4Q67 ที่ 6.8 พันล้านบาท (+10% QoQ, +22% YoY) โดยกำไรที่มีแนวโน้มโต QoQ เป็นเพราะผลของฤดูกาลที่ผู้บริโภคมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ นอกจากนี้ปลายปีมีช่วงวันหยุดยาว หนุนการเดินทางท่องเที่ยว และยอดขายสินค้าในแหล่งท่องเที่ยว จึงคาดจะช่วย หนุนให้รายได้ขายและบริการโตราว 6% ตามการเติบโตของทุกธุรกิจ

และหากเทียบ YoY แล้ว คาดกำไรโตแรงจาก

- 1) รายได้การขายและบริการยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น (+6% YoY) จากการเติบโตของ ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของทั้งธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven) เอง ที่คาด จะโตได้ราว 4.0% และธุรกิจค้าส่ง ค้าปลีก (CPAXT) ที่คาดจะโตราว 2%-3% บวกกับยอดขายจากสาขาใหม่ของ 7-Eleven ที่คาดจะยังเพิ่ม 700 สาขา/ปี (175 แห่ง/ไตรมาส) รวมทั้งการเปิดสาขาใหม่ของ MAKRO และ Lotus's
- 2) คาดอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 22.8% จากเดิม 22.2% ในงวด 4Q66 จากการที่ทุกธุรกิจมีมาร์จิ้นสูงขึ้น โดย 7-Eleven มีมาร์จิ้นดีขึ้น ตามสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของการขายสินค้าประเภทอาหารพร้อมทาน (Ready To Eat-RTE), วนหวาน และของใช้ส่วนตัว ซึ่งสร้างมาร์จิ้นสูง ขณะที่คาดการณ์การขาย สินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำอย่างบุหรี่ยังมีสัดส่วนที่ลดลงต่อเนื่อง นอกจากนี้กลุ่ม CPAXT ก็มีมาร์จิ้นที่ดีขึ้นเช่นกันจากสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง อย่างอาหารสด โดยเฉพาะ สินค้าอาหารพร้อมทาน (RTE) และอาหารพร้อมปรุง (Ready To Cook-RTC)

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ%	YoY%	2566	2567F	YoY%
<b>รายได้ขายและบริการ</b>	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	240,948	234,044	248,696	6.3	6.4	895,281	958,003	7.0
-ธุรกิจสะดวกซื้อก่อนตัดรายการระหว่างกัน	94,962	102,978	99,646	104,019	106,594	112,960	108,719	113,162	4.1	8.8	401,605	441,435	9.9
-ธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกก่อนตัดรายการระหว่างกัน	119,089	120,909	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727	133,491	7.9	4.6	486,472	509,598	4.8
-ธุรกิจอื่นๆและการตัดรายการระหว่างกัน	1,844	1,716	1,568	2,076	1,564	1,765	1,598	2,044	27.9	(1.6)	7,204	6,970	(3.2)
<b>ต้นทุนขายและบริการ</b>	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(191,883)	6.1	5.5	(699,010)	(741,743)	6.1
<b>กำไรขั้นต้น</b>	46,913	49,561	47,966	51,831	52,222	54,049	53,175	56,813	6.8	9.6	196,271	216,260	10.2
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(43,178)	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,565)	(50,050)	3.1	7.9	(179,912)	(193,992)	7.8
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	3,735	3,694	3,480	5,450	5,681	5,213	4,610	6,763	46.7	24.1	16,359	22,267	36.1
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	6,994	7,238	7,236	(0.0)	6.1	25,560	28,162	10.2
<b>กำไรปกติ</b>	3,771	4,490	4,264	5,612	6,021	6,155	6,190	6,818	10.1	21.5	18,136	25,184	38.9
รายการพิเศษ	352	(51)	161	(116)	298	84	(582)	-	(100.0)	(100.0)	346	(200)	NM
<b>กำไรสุทธิ</b>	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	6,818	21.6	24.0	18,482	24,984	35.2
อัตรากำไรขั้นต้น	21.7%	22.0%	21.8%	22.2%	22.3%	22.4%	22.7%	22.8%			21.9%	22.6%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	20.0%	20.3%	20.2%	19.8%	19.9%	20.3%	20.8%	20.1%			20.1%	20.2%	

ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## กำไรปกติใน 1Q68 ยังมีแนวโน้มโตได้ระดับ YoY ได้ต่อ

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานของ CPALL ใน 1Q68 แม้จะชะลอตัว QoQ ลงบ้าง เมื่อเทียบกับ 4Q67 ที่เป็นช่วง High season ของธุรกิจ แต่คาดยังโตเร่งตัว YoY ได้ต่อ จากปัจจัยหนุนดังต่อไปนี้

ปัจจัยที่คาดจะมีผลกระทบต่อกำไรปี 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) เศรษฐกิจที่คาดจะค่อยๆฟื้นตัวดีขึ้น จากทุกส่วน ทั้งจากการบริโภค การใช้จ่ายภาครัฐ และการส่งออกที่มีแนวโน้มสูงขึ้น YOY หนุนกำลังซื้อผู้บริโภค
- 4) ค่าสาธารณูปโภค/หน่วย โดยเฉพาะค่าไฟฟ้า/หน่วย สำหรับการดำเนินงานงวด 1Q68 มีแนวโน้มลดลง เพราะอัตราค่าไฟสำหรับช่วง 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) นอกจากนี้อากาศที่หนาวในช่วง ม.ค. - ก.พ 68 น่าจะช่วยลดการทำงานของเครื่องปรับอากาศในแต่ละสาขาลงได้บ้าง
- 5) คาดบริษัทยังคงแผนการเปิดสาขาใหม่สำหรับ ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven) ราว 175 แห่ง/ไตรมาส (700 แห่ง/ปี)
- 6) อัตรามาร์จิ้นที่น่าจะดีขึ้นต่อเนื่อง ในทุกธุรกิจ กล่าวคือ
  - 7-Eleven น่าจะมีมาร์จิ้นที่สูงขึ้น จากสัดส่วนการขายสินค้า RTE, ขนมหวาน และของใช้ส่วนตัว ที่คาดจะยังเพิ่มขึ้น ตามยอดนักท่องเที่ยวที่คาดจะเพิ่มจำนวนขึ้น
  - กลุ่ม CPAXT คาดยอดขาย RTE, RTC, สินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง (Private Label) และสินค้าที่มีขายเฉพาะใน MAKRO, Lotus's (Exclusive Brand) รวมทั้งการขายบนแพลตฟอร์มออนไลน์ที่ให้มาร์จิ้นสูง จะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น

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

## ประมาณการกำไร Upside.. คงคำแนะนำ “Outperform”

หากกำไรปกติงวด 4Q67 เป็นไปอย่างคาด จะทำให้กำไรโดยรวมทั้งปี 2567 มี upside ราว 6% ของคาดการณ์กำไรโดยรวมทั้งปี 2567 ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท (+31% YoY) ทำให้เรามีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการกำไรปี 2568 ขึ้นจากปัจจุบันที่ 2.6 หมื่นล้านบาท (+10% YoY) ภายหลังจากประกาศงบปี 2567 ในช่วงปลายเดือน ก.พ. 68

อย่างไรก็ตามภายใต้ประมาณการปัจจุบัน ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 91.00 บาท (อิง PER ที่ 31.5 เท่า, -0.5 SD) ยังมี upside สูง อีกทั้งระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรใน 4Q67 ที่คาดจะโตได้ดีทั้ง QoQ และ YoY ส่วนระยะถัดไปใน 1Q68 ยังมีแรงหนุนจาก Easy E-receipt และการแจกเงิน 10,000 บาท (เฟส 2) แก่กลุ่มผู้สูงอายุ นอกจากนี้ราคาหุ้นซื้อขายด้วย PER ปี 2568 เพียง 19.1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยช่วง 3 ปี ที่ผ่านมา (-1.85 S.D) และคงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับ CPALL

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ CPALL

Environment (E): บริษัทฯ มุ่งดำเนินงานและขยายธุรกิจบนพื้นฐานความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม โดยส่งเสริม ป้องกัน รักษา และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมภายใต้กรอบกลยุทธ์ “เซเวน โท กรีน (7 Go Green)” ประกอบด้วย 4 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) การบริหารจัดการร้าน อย่างเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Store) 2) การดำเนินงานด้านการขนส่งและการกระจายสินค้าที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Logistic) 3) การจัดการบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Green Packaging) และ 4) การปลูก จิตสำนึกรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Living)

Social Contribution(S): บริษัทฯ เล็งเห็นถึงความสำคัญของสังคมที่เป็นส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานด้านการศึกษาและให้คุณค่าทางสังคมที่สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (UN SDGs) ผ่านการ สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบางให้เข้าถึงการศึกษาทั้งในระบบและนอกระบบ และส่งเสริมทักษะ ที่จำเป็นต่อประกอบอาชีพ

Governance (G): บริษัทฯ จัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Policy) แนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการสำหรับ คณะกรรมการบริษัท สำหรับผู้บริหารและพนักงาน สำหรับหน่วยงานสนับสนุน การกำกับดูแลกิจการ และสำหรับสำนักตรวจสอบบริษัท มีการทบทวนปรับปรุง แก่ให้มีความทันสมัยต่อเหตุการณ์ สอดคล้องกับกฎหมายและระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานภาครัฐและองค์กรที่กำหนดที่กำกับดูแลบริษัทฯ และแนวปฏิบัติสากล ได้มาตรฐานเป็นที่ยอมรับอย่างสม่ำเสมอ โดยมีเนื้อหาที่ครอบคลุมทั้ง 5 หมวดหลัก ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

**ESG Comment:** เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะส่งผลให้ CPALL ได้ SET ESG rating ที่ AAA แล้ว การดำเนินงานที่อยู่ท่ามกลางกระแส Go Green พสานไปกับความเจริญเติบโตยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของลูกค้าเป้าหมาย และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้อีกด้วย

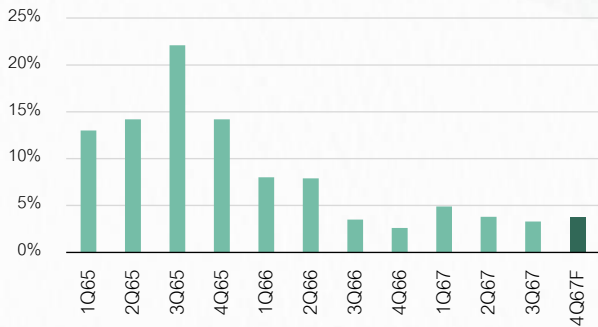
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	240,948	234,044	248,696	6.3%	6.4%	895,281	958,003	7.0%
ต้นทุนขายและบริการ	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(191,883)	6.1%	5.5%	(699,010)	(741,743)	6.1%
กำไรขั้นต้น	46,913	49,561	47,966	51,831	52,222	54,049	53,175	56,813	6.8%	9.6%	196,271	216,260	10.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(43,178)	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,565)	(50,050)	3.1%	7.9%	(179,912)	(193,992)	7.8%
รายได้อื่นๆ	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	6,994	7,238	7,236	0.0%	6.1%	25,560	28,162	10.2%
กำไรปกติ	3,771	4,490	4,264	5,612	6,021	6,155	6,190	6,818	10.1%	21.5%	18,136	25,184	38.9%
รายการพิเศษ	352	(51)	161	(116)	298	84	(582)	-	-100.0%	-100.0%	346	(200)	-157.8%
กำไรสุทธิ	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	6,818	21.6%	24.0%	18,482	24,984	35.2%
EPS	0.46	0.49	0.49	0.61	0.70	0.69	0.62	0.76	21.6%	24.0%	2.06	2.78	35.2%
Gross Profit Margin (%)	21.7%	22.0%	21.8%	22.2%	22.3%	22.4%	22.7%	22.8%			21.9%	22.6%	
SG&A/Sales (%)	20.0%	20.3%	20.2%	19.8%	19.9%	20.3%	20.8%	20.1%			20.1%	20.2%	
Net Profit Margin (%)	1.9%	2.0%	2.0%	2.4%	2.7%	2.6%	2.4%	2.7%			2.1%	2.6%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	2.0%	1.9%	2.4%	2.6%	2.6%	2.6%	2.7%			2.0%	2.6%	

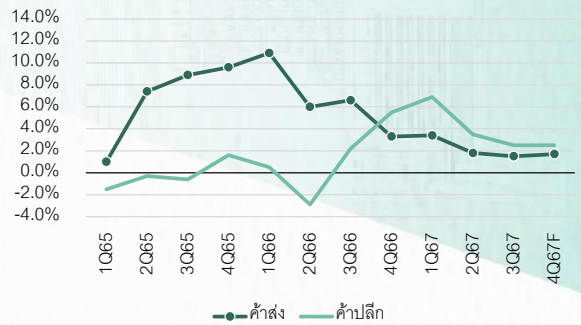
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



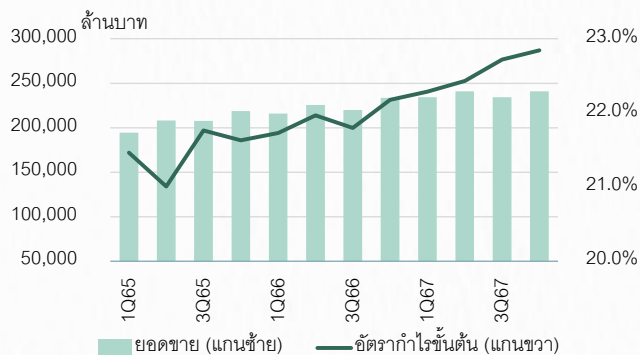
ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจค้าส่ง ค้าปลีก



ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPALL

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	895,281	964,954	1,037,723	1,111,347
ต้นทุนขาย	(699,010)	(747,819)	(803,852)	(861,483)
กำไรขั้นต้น	196,271	217,134	233,871	249,864
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(179,912)	(193,184)	(207,545)	(222,269)
กำไรจากการดำเนินงาน	16,359	23,951	26,327	27,595
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	746	709	737	767
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	25,560	26,074	26,606	27,128
ดอกเบี้ยจ่าย	(16,558)	(15,730)	(14,758)	(13,237)
กำไรก่อนหักภาษี	26,454	35,003	38,912	42,252
ภาษีเงินได้	(4,602)	(7,001)	(7,782)	(8,450)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	21,852	28,003	31,129	33,802
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3,370)	(4,254)	(5,084)	(5,747)
กำไรสุทธิ	18,482	23,748	26,045	28,054
กำไรปกติ	18,136	23,748	26,045	28,054
EPS	1.03	1.32	1.45	1.56
Norm EPS	1.01	1.32	1.45	1.56
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	8.0%	7.8%	7.5%	7.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	30.0%	46.4%	9.9%	4.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.9%	22.5%	22.5%	22.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.8%	2.5%	2.5%	2.5%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	220,051	233,732	234,315	240,948
ต้นทุนขาย	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)
กำไรขั้นต้น	47,966	51,831	52,222	54,049
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(44,486)	(46,381)	(46,541)	(48,836)
รายได้อื่นๆ	6,215	6,821	6,694	6,994
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	185	168	174	149
กำไรก่อนหักภาษี	6,045	8,314	8,944	8,563
ภาษีเงินได้	(970)	(1,517)	(1,643)	(1,476)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,076	6,797	7,301	7,087
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(651)	(1,300)	(982)	(847)
กำไรสุทธิ	4,424	5,497	6,319	6,239
รายการพิเศษ	161	(116)	298	84
กำไรปกติ	4,264	5,612	6,021	6,155
ยอดขาย (QoQ%)	-2.5%	6.2%	0.2%	2.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-3.2%	8.1%	0.8%	3.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-5.8%	56.6%	4.2%	-8.2%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.4	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	257.7	268.6	259.1	258.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.1	12.4	12.9	13.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.7	5.7	5.7	5.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	2.1	1.9	1.7	1.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.2	0.3	0.3	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.0%	2.6%	2.8%	3.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.2%	7.6%	7.9%	8.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPALL (ต่อ)

<b>งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	18,482	23,748	26,045	28,054
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	35,174	12,866	13,588	14,308
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	22,017	23,067	23,967	24,867
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	8,128	833	7,951	3,212
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>87,172</b>	<b>64,769</b>	<b>76,636</b>	<b>76,188</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	377	8	7	7
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(27,730)	(37,500)	(31,500)	(31,500)
อื่นๆ	(714)	2,025	1,910	1,800
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(28,067)</b>	<b>(35,466)</b>	<b>(29,582)</b>	<b>(29,693)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(69,110)	31,951	(2,038)	(4,038)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	25,530	(46,127)	(40,234)	(43,970)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(6,737)	(8,983)	(11,874)	(13,023)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(50,318)</b>	<b>(23,160)</b>	<b>(54,146)</b>	<b>(61,031)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	8,787	6,143	(7,093)	(14,535)
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>67,234</b>	<b>73,377</b>	<b>66,284</b>	<b>51,749</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	67,317	73,451	66,351	51,809
ลูกหนี้การค้า	3,326	3,860	4,151	4,445
สินค้าคงเหลือ	57,501	62,722	62,263	66,681
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15,654	14,731	15,833	16,947
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	213,792	211,002	204,451	197,179
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	568,902	570,120	567,586	564,290
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>926,491</b>	<b>935,886</b>	<b>920,634</b>	<b>901,352</b>
<b>หนี้สินรวม</b>				
เจ้าหนี้การค้า	128,096	135,094	145,281	155,589
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	82,712	75,747	78,725	65,440
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	27,390	32,294	36,932	33,513
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	265,163	252,897	202,889	171,496
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	121,536	120,219	118,936	117,684
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>624,896</b>	<b>616,251</b>	<b>582,763</b>	<b>543,721</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,983	8,983	8,983	8,983
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
กำไรสะสม	91,406	105,192	118,343	132,356
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>301,595</b>	<b>319,635</b>	<b>337,871</b>	<b>357,631</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>926,491</b>	<b>935,886</b>	<b>920,634</b>	<b>901,352</b>
<b>สมบัติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>ยอดขาย (ล้านบาท)</b>				
- ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	402,765	449,000	494,149	540,809
- ธุรกิจค้าส่ง	259,811	278,852	298,371	316,273
- ธุรกิจค้าปลีก	206,423	209,049	215,320	222,210
อัตรากำไรขั้นต้น	21.9%	22.5%	22.5%	22.5%
จำนวนสาขาธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	14,545	15,245	15,945	16,645

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส