BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

4Q67 EARNING PREVIEW

ราคาเนื้อสัตว์จะหนุน 1Q68 และต่อเนื่อง 1H68

4Q67 คาดกำไรปกติ 3.92 พันล้านบาท ลดลง 40% QOQ เหตุจากปัจจัยฤดูกาล และราคาเนื้อสัตว์ลดลง กดดันยอดขายและมาร์จิ้นอ่อนตัว แต่ในเชิง YOY คาดกำไรสูงอย่างมีนัยฯ จากปีก่อนที่ขาดทุนปกติ 7.33 พันล้านบาท จากมาร์จิ้นที่ได้ประโยชน์จากต้นทุนเลี้ยงลดลง และราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวดีขึ้น ทั้งสุกรไทย, เวียดนาม และจีน ช่วยผลักดันส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น นำโดย CTI ในจีน

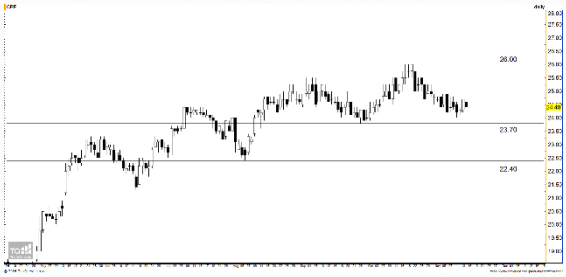
แนะนำ OUTPERFORM จากทิศทางกำไร 1Q68 คาดฟื้นตัว QOQ และ โดดเด่น YOY ขณะที่ภาพ 1H68 ยังมีโมเมนตัมเชิงบวก จากแนวโน้มกำไรเติบโตแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับ 1H67 หนุนจากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ยังดี ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มลดลง ด้านราคาหุ้นมี PBV 0.7 เท่า และ DIV YIELD เฉลี่ย 4% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) โดยคาดปันผล 2H67 หุ้นละ 0.45 บาท หรือ 2%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	19,607	17,331	18,222
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	16,421	17,331	18,222
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	2.33	2.06	2.17
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	1.95	2.06	2.17
PER (เท่า)	13.7	NA	9.5	10.8	10.3
DPS (บาท)	0.75	-	0.90	0.93	0.96
Dividend Yield (%)	3.4%	0.0%	4.0%	4.2%	4.3%
BVS (บาท)	29.73	28.46	28.79	30.01	30.76
PBV (เท่า)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	10.8	15.2	10.7	11.0	10.8
ROE (%)	5.9%	-2.1%	8.1%	7.0%	7.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 22.40/23.70 บาท
แนวต้าน : 26.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

27 มกราคม 2568

CPF

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	30.00
Upside (%)	35.1
Dividend yield (%)	4.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	2.06	2.11	-2%
2569F	2.17	2.69	-19%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

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

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

EQUITY TALK

คาดกำไร 4Q67 อ่อนตัว qoq ตามฤดูกาล แต่ฟื้นแรง yoy

งวด 4Q67 คาดกำไรสุทธิ 4.22 พันล้านบาท หากไม่รวมคาดการณ์กำไรพิเศษสุทธิ 300 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากกำไรเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติเท่ากับ 3.92 พันล้านบาท ลดลง 40% qoq แต่ฟื้นตัวโดดเด่นจาก 4Q66 ที่มีผลขาดทุนปกติ 7.33 พันล้านบาท

โดยการลดลงของกำไรในเชิง qoq เป็นไปตามปกติ จากผลกระทบของปัจจัยฤดูกาล หลังผ่านช่วงพีคไตรมาส 3 กอปรกับราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวลงทั้งไทยและต่างประเทศ (แต่ทั้งหมดยังยืนสูงกว่าระดับต้นทุนการเลี้ยง) นำโดยราคาไก่ในประเทศไทยอ่อนตัว 11% qoq อยู่ที่ 38 บาท/กก., สุกรในไทยใกล้เคียงงวดก่อนที่ 71 บาท/กก. ขณะที่สุกรในเวียดนาม และจีน (ผ่านบริษัทย่อย CTI) ลดลง 3% qoq และ 14% qoq เท่ากับ 6 หมื่นดอง/กก. และ 16.8 หยวน/กก.ตามลำดับ ส่งผลให้คาดยอดขาย 1.4 แสนล้านบาท (-1.4% qoq) และ Gross Margin 14.1% ลดลงจากระดับสูง 15.4% งวดก่อน ไม่สามารถชดเชยกับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมประเมินไว้ 3.73 พันล้านบาท (+3% qoq) มีแรงหนุนจากการดำเนินงานแข็งแกร่งของ CPALL และ CPAXT เข้ามาหักล้างกับ CTI อ่อนตัวตามราคาสุกรในจีน

ส่วนการฟื้นตัวโดดเด่นในเชิง yoy สนับสนุนจากประสิทธิภาพทำกำไรดีขึ้นมากจากการบริหารจัดการเรื่องต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ท่ามกลางต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์หลักอย่างข้าวโพดและถั่วเหลืองที่ลดลง รวมถึงการปรับตัวดีขึ้นของราคาเนื้อสัตว์ โดยเฉพาะราคาสุกรในไทย หลังปัญหาหมูเถื่อนคลี่คลายในทางที่ดีขึ้น และราคาสุกรในเวียดนามจากปัญหาโรค ASF กระทบต่อปริมาณผลผลิต (หรืออุปทาน) ช่วยหนุนต่อ Gross Margin เพิ่มขึ้นจาก 9.2% งวดปีก่อนเป็น 14.1% นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม ถือเป็นอีกแรงสำคัญต่อกำไร โดยคาดส่วนแบ่งกำไร 3.73 พันล้านบาท เพิ่มอย่างมีนัยฯ จาก 643 ล้านบาทงวดปีก่อน มาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CTI หนุนจากราคาสุกรในจีนฟื้นตัว และ CPALL / CPAXT ในไทยที่เติบโตต่อเนื่อง โดยทั้งหมดชดเชยกับยอดขายคาดอ่อนตัว 4.5% yoy ส่วนหนึ่งจากการหายไปของบริษัทย่อยในโปแลนด์ หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจ และลดการถือหุ้นกลายเป็นบริษัทร่วมทุนตั้งแต่ 1Q67 และมีการขายธุรกิจไก่ในจีนบางส่วนระหว่างงวด 4Q66

หากกำไร 4Q67 ข้างต้นเป็นไปตามคาด จะทำให้ทั้งปี 2567 เป็นไปตามประมาณการคาดกำไรสุทธิ 1.96 หมื่นล้านบาท และกำไรปกติ 1.64 หมื่นล้านบาท พลิกจากปี 2566 ที่มีผลขาดทุนสุทธิและขาดทุนปกติ 5.2 พันล้านบาท และ 1.77 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ขับเคลื่อนจากมาร์จิ้นและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเป็นหลัก

1Q68 ราคาเนื้อสัตว์เริ่มขยับขึ้น หนุนจากตรุษจีน

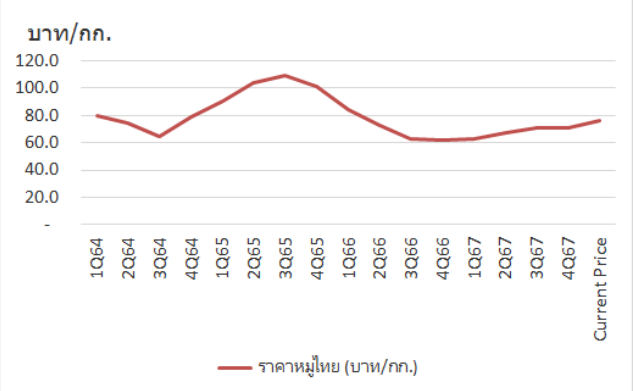
นับตั้งแต่ต้นปี 2568 ราคาเนื้อสัตว์เริ่มเห็นการฟื้นตัวขึ้น ส่วนหนึ่งจากอานิสงค์เทศกาลตรุษจีนช่วงปลายเดือน ม.ค. นี้ และความต่อเนื่องของช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวไทย (Peak Season) หนุนต่อการบริโภคสุกรและไก่ในประเทศ สะท้อนจากราคาไก่ในไทยล่าสุดเพิ่มเป็น 42 บาท/กก. (+10% จากเฉลี่ย 4Q66 และใกล้เคียง 1Q67) และราคาสุกรในไทยพุ่งขึ้นมาอยู่ที่ 76 บาท/กก. (+8% qoq และ 21% yoy) ขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์หลัก อย่างข้าวโพด แม้ราคาเพิ่มขึ้น 12% qoq เฉลี่ยล่าสุด 11.2 บาท/กก. แต่หักล้างกับราคากากถั่วเหลืองนำเข้าที่ 17 บาท ลดลง 10% จากเฉลี่ย 4Q67 ด้านราคาสุกรในต่างประเทศ โดยเฉพาะเวียดนามยืนสูง 6.6 หมื่นดอง/กก. (+10% qoq และ 24% yoy) สวนทางจีนที่ 15.50 หยวน ลดลง 8% qoq (แต่ยังเพิ่ม 4% yoy) ภายใต้ทิศทางราคาเนื้อสัตว์ล่าสุดข้างต้น และสต๊อกต้นทุนวัตถุดิบยังบริหารจัดการได้ดี และต่ำกว่าราคาขาย คาดทำให้การดำเนินงานปกติ 1Q68 ฟื้นตัวสูงจากฐานต่ำใน 1Q67 และดีขึ้นจาก 4Q67

Outperform…ทิศทางกำไร 1H68 ยังเป็นขาขึ้น YoY

คงประมาณการกำไรปกติปี 2568 เท่ากับ 1.73 หมื่นล้านบาท (+5.5% yoy) และ FV ที่ 30.00 บาท (อิง PBV 1 เท่า) แนะนำ Outperform จากทิศทางกำไร 1Q68 คาดฟื้นตัว QoQ และ โดดเด่น YoY ขณะที่ภาพ 1H68 ยังเป็นเชิงบวก และคาดเติบโตแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับ 1H67 (ส่วนหนึ่งฐานต่ำ 1Q67) ขับเคลื่อนจากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะสุกรไทยและเวียดนาม จากอุปทานลดลงและโรคระบาด ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องในปีนี้ (บริษัทคาดลดลงเฉลี่ย 3-4%) ด้านราคาหุ้นมี PER ซื้อขาย 10 เท่า, PBV 0.7 เท่า และ Div Yield เฉลี่ย 4% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) โดยคาด 2H67 ปันผล 0.45 บาท หรือ 2%

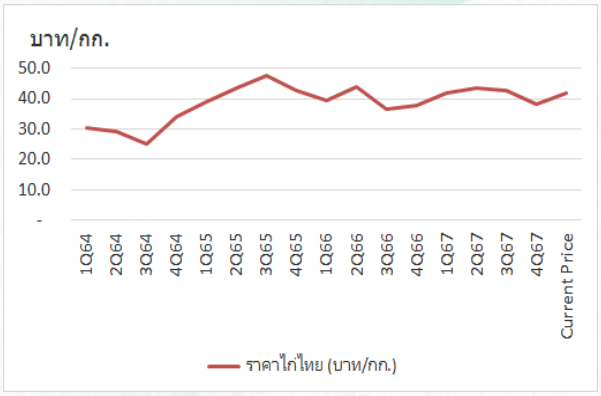
EQUITY TALK

ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



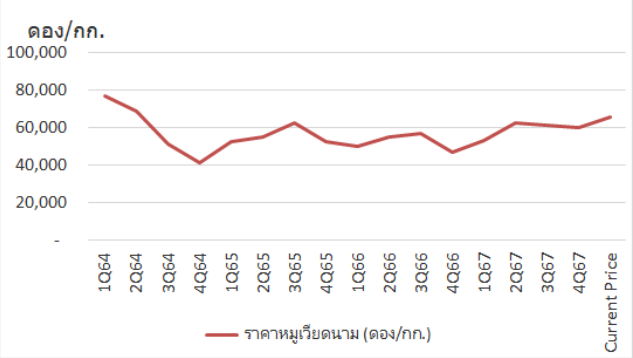
ที่มา: CPF

ราคาไก่เป็นในไทย



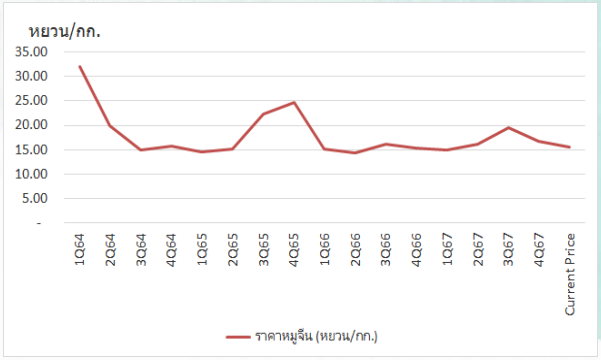
ที่มา: CPF

ราคาหมูหน้าฟาร์มในเวียดนาม



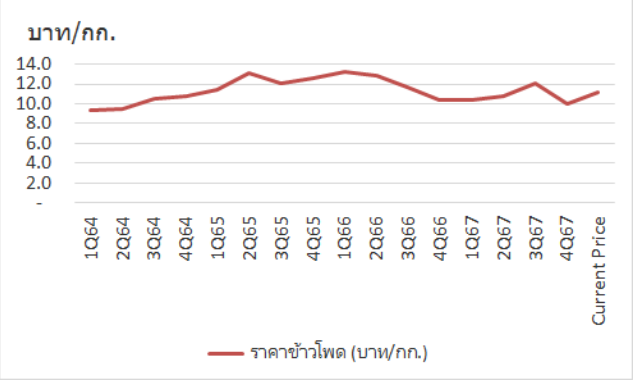
ที่มา: CPF

ราคาหมูหน้าฟาร์มในจีน



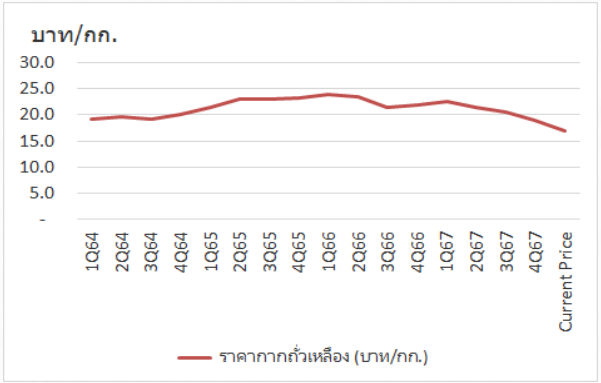
ที่มา: CPF / WWW.PIG333.COM

ราคาข้าวโพด



ที่มา: CPF

ราคากากถั่วเหลือง



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 ดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบการเลี้ยงไก่ไข่ให้อยู่ในลักษณะของ Complex โดยมูลไก่จากฟาร์มใน Complex ถูกรวบรวมเพื่อนำไปใช้ผลิตก๊าซชีวภาพ (Biogas) พัฒนากลุ่มผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ (Low Carbon Products) ซึ่งได้รับฉลากลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) รวมถึงใช้บรรจุภัณฑ์ที่ลดการใช้ทรัพยากร เช่นการใช้บรรจุอาหารสัตว์ขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ถาดไข่ไก่ทำจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

Social (S) - คำนึงถึงความเป็นอยู่ของสังคม โดยได้จัดตั้งโครงการ "CPF ส่งอาหารจากใจ ร่วมต้านภัย COVID-19" ส่งมอบอาหารปลอดภัยและครุภัณฑ์ทางการแพทย์ ให้แก่บุคลากรด้านสาธารณสุขที่ปฏิบัติภารกิจในโรงพยาบาลหลักและโรงพยาบาลสนามทั่วประเทศ รวมถึงประชาชนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ เช่น ผู้สูงวัย คนพิการผู้ด้อยโอกาส

Governance (G) - มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบรรษัทภิบาลและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ และหลักการสากล โดยได้มีการพัฒนาเนื้อหาและแนวปฏิบัติ "จรรยาบรรณธุรกิจซีพีเอฟ" (CPF Code of Conduct) ให้ทันสมัย และเผยแพร่ผ่านช่องทางการสื่อสารที่หลากหลาย

ESG Comment: การดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา นอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจอย่างยั่งยืน ยังส่งผลให้ CPF ได้ SET ESG Rating ที่ AAA ถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กร สร้างการยอมรับของคู่ค้าทั่วโลก ลูกค้า และนักลงทุน

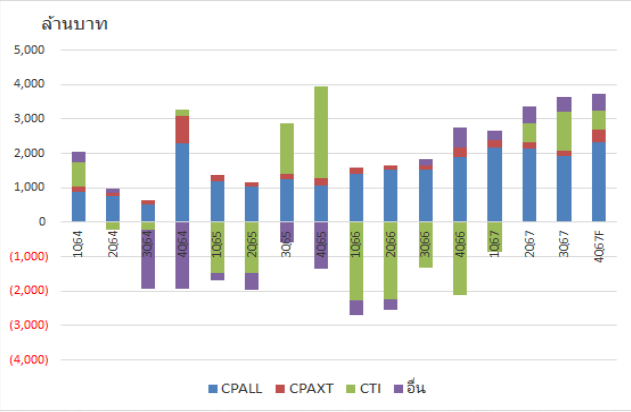
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% QoQ	% YoY	2567F	2566	%YoY
รายได้	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	142,703	140,675	*-1.4%*	*-4.5%*	572,913	585,844	*-2.2%*
ต้นทุนขาย	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)	(126,484)	(120,756)	(120,890)	*0.1%*	*-9.6%*	(491,359)	(524,643)	*-6.3%*
กำไรขั้นต้น	15,579	16,496	15,558	13,569	16,809	23,013	21,947	19,785	*-9.9%*	*45.8%*	81,554	61,201	*33.3%*
ค่าใช้จ่ายการขายบริหาร	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)	(12,760)	(12,624)	(12,855)	*1.8%*	*-15.1%*	(50,416)	(55,875)	*-9.8%*
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. ร่วม	(1,088)	(893)	528	643	1,792	3,352	3,655	3,728	*2.0%*	*479.9%*	12,528	(810)	*nm*
กำไรปกติ	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	358	5,595	6,547	3,922	*-40.1%*	*nm*	16,421	(17,749)	*nm*
กำไรสุทธิ	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	7,309	4,222	*-42.2%*	*3387.2%*	19,607	(5,207)	*nm*
EPS (บาท)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	0.13	0.80	0.85	0.49	*-42.2%*	*3387.2%*	2.28	(0.60)	*nm*
Gross margin (%)	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%	14.1%			14.2%	10.4%	
SG&A/Sales (%)	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%	8.7%	8.5%	8.8%	9.1%			8.8%	9.5%	
Net Margin (%)	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%	0.8%	4.6%	5.1%	3.0%			3.4%	-0.9%	
Norm Margin (%)	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%	0.3%	3.7%	4.6%	2.8%			2.9%	-3.0%	

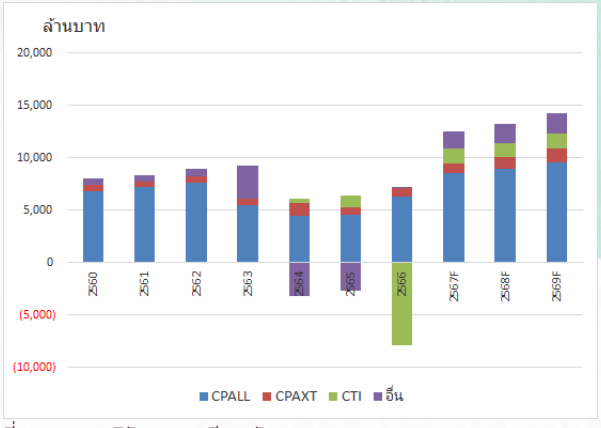
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม (รายไตรมาส)



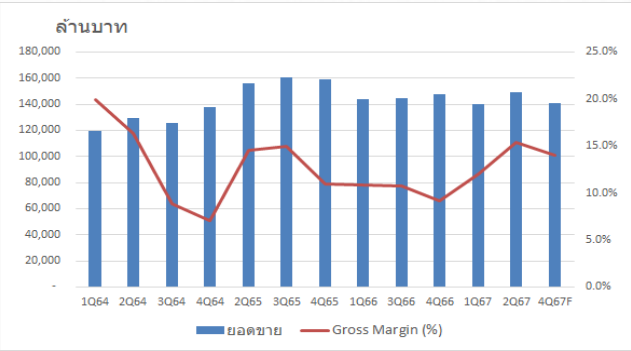
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม (รายปี)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มยอดขาย และ GROSS MARGIN



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1.ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคาขายปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ

2.ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการทำกำไร

3.ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CPF

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	585,844	572,913	590,756	608,873
ต้นทุนขาย	(524,643)	(491,359)	(506,666)	(522,198)
กำไรขั้นต้น	61,201	81,554	84,090	86,675
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(50,416)	(51,987)	(53,581)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(24,439)	(24,845)	(25,520)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	12,528	13,268	14,289
รายได้อื่น	4,943	5,490	5,510	5,581
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	24,717	26,036	27,443
ภาษีเงินได้	975	(4,943)	(5,207)	(5,489)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(3,352)	(3,498)	(3,732)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	16,421	17,331	18,222
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	473	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	(55)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,640	2,768	-	-
กำไรสุทธิ	**(5,207)**	**19,607**	**17,331**	**18,222**
EPS	**(0.62)**	**2.33**	**2.06**	**2.17**
Norm EPS -	2.11	1.95	2.06	2.17
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	-2.2%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-476.5%	-11.6%	5.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	14.2%	14.2%	14.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	3.4%	2.9%	3.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	147,319	140,037	149,498	142,703
ต้นทุนขาย	(133,750)	(123,228)	(126,484)	(120,756)
กำไรขั้นต้น	13,569	16,809	23,013	21,947
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(15,141)	(12,178)	(12,760)	(12,624)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,903)	(6,182)	(6,276)	(6,031)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	643	1,792	3,352	3,655
รายได้อื่น	1,422	1,065	1,193	1,639
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(6,411)	1,307	8,523	8,585
ภาษีเงินได้	708	(550)	(2,046)	(1,059)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,627)	(399)	(883)	(979)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(7,330)	358	5,595	6,547
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	706	303	136	34
กำไรจากการขายเงินลงทุน	4,356	(91)	-	36
รายการพิเศษอื่น ๆ	4,529	-	-	-
กำไรสุทธิ	**121**	**1,152**	**6,925**	**7,309**
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-7.4%	-2.6%	-0.5%	-1.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-113.6%	-142.3%	-974.0%	-503.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.1%	0.8%	4.6%	5.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.89	0.91	0.91
อัตราส่วนภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.29	0.30
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	1.74	1.71	1.70
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%) -	0.6	2.2	1.9	1.9
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%) -	2.1	8.1	7.0	7.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(2,531)	19,607	17,331	18,222
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	(473)	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(7,114)	(4,176)	2,806
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**35,360**	**31,907**	**33,381**	**42,156**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,097)	(13,627)	(20,032)	(24,497)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,449)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
อื่นๆ	3,479	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(19,616)**	**(42,870)**	**(39,232)**	**(48,297)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(7,554)	(7,833)	(8,109)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(19,282)**	**14,446**	**7,167**	**6,891**
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(5,123)**	**3,483**	**1,315**	**750**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	26,136	29,619	30,934	31,684
ลูกหนี้การค้า	42,351	40,922	42,197	43,491
สินค้าคงเหลือ	69,508	75,594	77,949	80,338
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	265,144	269,082	272,354	274,959
สินทรัพย์รวม	**887,218**	**919,962**	**950,210**	**976,746**
เจ้าหนี้การค้า	36,527	40,947	42,222	43,517
หนี้สินหมุนเวียน	259,463	251,537	252,990	254,480
หนี้สินรวม	602,185	628,766	645,219	661,709
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	45,617	48,969	52,467	56,199
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	239,416	242,227	252,524	258,837
ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสะสม	123,286	135,340	144,837	154,950
สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
สำหรับผู้ถือหุ้น	118,690	130,744	140,241	150,354
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**887,218**	**919,962**	**950,210**	**976,746**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
โครงสร้างรายได้				
ธุรกิจไทย	37.8%	37.7%	37.8%	38.0%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	62.3%	62.2%	62.0%
Gross Margin เฉลี่ย (%)				
ธุรกิจไทย	10.7%	14.3%	14.3%	14.3%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	14.2%	14.2%	14.2%
SG&A/Sales (%)	9.54%	8.80%	8.80%	8.80%
Norm Margin (%)	-3.03%	2.87%	2.93%	2.99%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities