

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ปี 2567 ลุ้นมีกำไร...แต่คาดเกิดขึ้นชัดเจน 2H

4Q66 กำไรสุทธิ 121 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษหลัก ๆ จากขายธุรกิจไก่และหมูในจีน ยังมีผลขาดทุนปกติสูง 7.33 พันล้านบาท เหตุจากมาร์จินที่อ่อนแอจากราคาหมูระดับต่ำ รวมถึงค่าใช้จ่ายขายบริหาร และดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้ทั้งปี 2566 ขาดทุนปกติ 1.7 หมื่นล้านบาท และขาดทุนสุทธิ 5.2 หมื่นล้านบาท

แม้ปี 2567 คาดพลิกมีกำไรสุทธิ 5.2 พันล้านบาท จากราคานื้อสัตว์มีแนวโน้มดีมากขึ้นตั้งแต่กลางปีเป็นต้นไป จาก SUPPLY ที่เริ่มน้อยลง, ประโยชน์จากวัตถุดิบอ่อนตัว ตลอดจนการดำเนินงานต่างประเทศดีขึ้น หลังขายธุรกิจที่ไม่ทำกำไรออกไป แต่ระยะสั้นที่ยังไม่เห็นปัจจัยบวกหลังหมดตรุษจีน และแนวโน้ม 1Q67 คาดมีโอกาสขาดทุน จึงคงแนะนำ NEUTRAL ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 23.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	5,199	7,818	10,147
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	2,699	5,318	7,647
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	0.62	0.93	1.21
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	0.32	0.63	0.91
PER (เท่า)	11.4	NA	29.9	19.9	15.3
DPS (บาท)	0.75	-	0.19	0.28	0.36
Dividend yield (%)	4.1%	0.0%	1.0%	1.5%	2.0%
BVS (บาท)	29.73	28.46	28.89	29.54	30.38
PBV (เท่า)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	10.3	14.5	14.0	13.1	12.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 17.00/17.70 บาท
แนวต้าน : 19.70 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



4 มีนาคม 2567

CPF

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.00
Upside (%)	24.3
Dividend yield (%)	1.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (unn)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.62	0.82	-24%
2568F	0.93	1.17	-21%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	50.25
Moody's	43.00
MSCI	BBB
Refinitiv	71.08
S&P	83.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

ปัญหาราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ กดดัน 4Q66 และทั้งปี 2566

CPF กำไรสุทธิ 4Q66 เท่ากับ 121 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิ 1.8 พันล้านบาทงวด 3Q66 และขาดทุน 889 ล้านบาทงวด 4Q65 เกิดจากการรับรู้กำไรพิเศษสุทธิรวม 7.45 พันล้านบาท หลัก ๆ มาจากกำไรขายเงินลงทุนธุรกิจไถ่ในจีน (โดย CPP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CPF ที่ถืออยู่ 75% ขายให้กลุ่ม CP) ราว 2.7 พันล้านบาท และ กำไรขายธุรกิจฟาร์มหมูในประเทศจีนโดยบริษัทร่วมทุน CTI (หักออกจากรายการพิเศษดังกล่าว พบว่ายังมีผลขาดทุนปกติ 7.33 พันล้านบาท เป็นระดับสูงสุดของปี โดยเพิ่มขึ้นจากขาดทุนปกติ 3.47 พันล้านบาทงวดก่อน และกำไรปกติ 1.49 พันล้านบาทงวดปีก่อน มาจาก

- ยอดขาย 1.47 แสนล้านบาท อ่อนตัว 7% yoy จากธุรกิจทั้งสัตว์บก (สัดส่วนรายได้ 88%) และสัตว์น้ำ (สัดส่วน 12) โดยเฉพาะในไทย (สัดส่วนรายได้ 37%) และเวียดนาม (สัดส่วนรายได้ 19%) ที่ได้รับผลกระทบจากราคาหมูและไก่ที่ลดลง ขณะที่การฟื้นตัวของธุรกิจจีน (สัดส่วน 7%) ในส่วนของธุรกิจไก่ ช่วยหนุนให้ยอดขายรวมเพิ่มเล็กน้อย 2% qoq
- Operating Margin ตีลบที่ 1.07% เทียบกับเป็นบวก 1.02% งวดก่อน และ 1.6% งวดปีก่อน เหตุจากราคายาเฉลี่ยเนื้อสัตว์ที่ลดลง และยังคงต่ำกว่าต้นทุนการเลี้ยง ขณะที่การเข้าสู่ช่วง Low Season ของธุรกิจสัตว์น้ำ ทำให้การประหยัดต่อขนาดลดลง กอปรกับค่าใช้จ่ายบริหารสูงขึ้นตามฤดูกาล ทำให้ Gross Margin ลดลงเหลือ 9.2% (เทียบกับ 10.8% งวด 3Q66 และ 11% งวด 4Q65) สูงกว่า SG&A/Sales ที่เพิ่มเป็น 10.3% จากเฉลี่ย 9.7% และ 9.4% งวดก่อน และงวดปีก่อน ตามลำดับ
- ดอกเบี้ยจ่าย 6.9 พันล้านบาท สูงขึ้น 8% qoq และ 14.4% yoy มาจากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเป็นหลัก
- ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 643 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% qoq จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ Hylife (ธุรกิจหมูในสหรัฐและแคนาดา สัดส่วนถือ 50%) พลิกกลับมามีกำไร หลังขายธุรกิจหมูที่ขาดทุนในแคนาดาออกไปตั้งแต่กลางปี 2566 รวมถึงจาก CPALL (สัดส่วนถือ 34.45%) และ CPAXT (สัดส่วนถือ 8.85%) แต่ในเชิง YoY ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงถึง 75% จาก 4Q65 แรงกดดันจาก CPI ที่มีผลขาดทุนสูง จากธุรกิจหมูในจีนอ่อนแอ อันเนื่องจากราคายาที่ลดลงเป็นหลัก

EQUITY TALK

โดยรวมปี 2566 ถือเป็นปีที่มีผลกระทบต่ออ่อนแอหนัก จากปัญหาราคาเนื้อสัตว์ที่ตกต่ำ โดยเฉพาะราคาหมูในไทยที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาหมูเถื่อน และปริมาณ Supply ล้นตลาด กอปรกับอุปสงค์ในประเทศยังไม่ดี กดดันราคาหมูตกต่ำ และต่ำกว่าต้นทุนการเลี้ยง เช่นเดียวกับราคาหมูในเวียดนามและหมูในจีน (การดำเนินงานผ่านบริษัท CPI ซึ่งรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุน) ภาพรวมกดดันยอดขาย 4.6% yoy เท่ากับ 5.85 แสนล้านบาท และต่อเนื่องไปยัง Gross Margin หดตัวเหลือ 10.4% เทียบกับ 13.3% ในปีก่อนหน้า ตามการปรับลดของราคาขาย ขณะที่ฝั่งต้นทุนการผลิต เจอแรงกดดันจากราคาวัตถุดิบและต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น ด้านดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 25% yoy และรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุน 810 พันล้านบาท พลิกจากส่วนแบ่งกำไร 3.7 พันล้านบาทในปี 2565 จากบริษัทร่วมทุน CPI ขาดทุนสูง และกลบบริษัทร่วมทุนอื่น เช่น CPALL และ Hylife ที่ฟื้นตัวหลังขายธุรกิจที่ขาดทุนออกไป ทำให้ตลอดทั้งปี 2566 มีผลขาดทุนปกติในทุกไตรมาส และรวมทั้งปีเท่ากับ 1.77 หมื่นล้านบาท เทียบกับกำไรปกติ 1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2565 แม้เมื่อรวมรายการพิเศษที่เกิดขึ้นตลอดทั้งปี 2566 ก็ยังมีผลขาดทุนสุทธิ 5.2 พันล้านบาท พลิกจากกำไรสุทธิ 1.4 หมื่นล้านบาทในปี 2565

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% QoQ	% YoY	2566	2565	%YoY
ธุรกิจประเทศไทย	51,620	55,316	57,827	59,593	56,109	56,594	54,310	54,242	-0.1%	-9.0%	221,255	224,356	-1.4%
ธุรกิจสัตว์บก	44,586	48,043	49,675	52,251	49,318	48,782	47,574	47,636	0.1%	-8.8%	193,310	194,555	-0.6%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	7,034	7,273	8,152	7,342	6,791	7,812	6,736	6,606	-1.9%	-10.0%	27,945	29,801	-6.2%
ธุรกิจต่างประเทศ	87,267	100,680	102,439	99,455	87,672	93,652	90,188	93,077	3.2%	-6.4%	364,589	389,841	-6.5%
ธุรกิจสัตว์บก	74,430	84,317	87,815	88,602	76,458	79,172	78,728	81,938	4.1%	-7.5%	316,296	335,164	-5.6%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	12,837	16,363	14,624	10,853	11,214	14,480	11,460	11,139	-2.8%	2.6%	48,293	54,677	-11.7%
รวมรายได้	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	2.0%	-7.4%	585,844	614,197	-4.6%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66			2566	2565	
ธุรกิจประเทศไทย	37.2%	35.5%	36.1%	37.5%	39.0%	37.7%	37.6%	36.8%			37.8%	36.5%	
ธุรกิจสัตว์บก	32.1%	30.8%	31.0%	32.9%	34.3%	32.5%	32.9%	32.3%			33.0%	31.7%	
ธุรกิจสัตว์น้ำ	5.1%	4.7%	5.1%	4.6%	4.7%	5.2%	4.7%	4.5%			4.8%	4.9%	
ธุรกิจต่างประเทศ	62.8%	64.5%	63.9%	62.5%	61.0%	62.3%	62.4%	63.2%			62.2%	63.5%	
ธุรกิจสัตว์บก	53.6%	54.1%	54.8%	55.7%	53.2%	52.7%	54.5%	55.6%			54.0%	54.6%	
ธุรกิจสัตว์น้ำ	9.2%	10.5%	9.1%	6.8%	7.8%	9.6%	7.9%	7.6%			8.2%	8.9%	

ที่มา: CPF และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	2566	2565
ธุรกิจประเทศไทย	14.9%	17.9%	19.3%	17.8%	13.9%	10.9%	9.5%	8.3%	10.7%	17.6%
ธุรกิจสัตว์บก	15.4%	19.1%	21.3%	19.4%	14.4%	10.9%	9.5%	8.7%	10.9%	18.9%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	11.8%	9.9%	7.1%	6.8%	10.4%	11.0%	9.8%	5.2%	9.2%	8.5%
ธุรกิจต่างประเทศ	11.5%	12.7%	12.6%	6.9%	8.9%	11.0%	11.6%	9.8%	10.3%	10.8%
ธุรกิจสัตว์บก	11.6%	13.2%	13.2%	7.2%	8.5%	11.2%	12.6%	10.1%	10.6%	11.2%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	11.1%	9.9%	8.7%	4.2%	11.6%	9.8%	4.4%	7.7%	8.5%	8.7%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	12.8%	14.5%	15.0%	11.0%	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	10.4%	13.3%

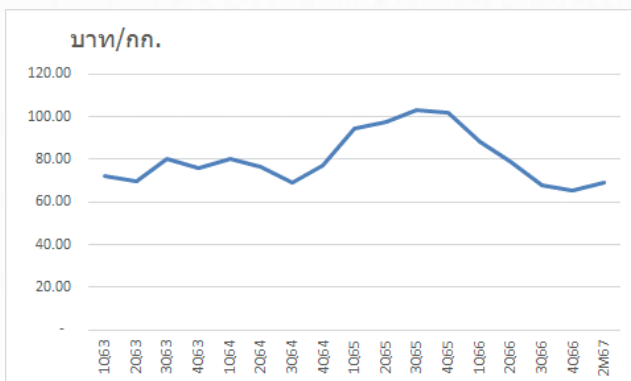
ที่มา: CPF และ รายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

1Q67 ราคาเนื้อสัตว์เริ่มขยับขึ้น หนุนจากตรุษจีน

นับตั้งแต่ต้นปี 2567 ราคาเนื้อสัตว์เริ่มเห็นการฟื้นตัวขึ้น ส่วนหนึ่งจากอานิสงค์เทศกาลตรุษจีนที่ผ่านมา หนุนต่อการบริโภคหมูและไก่ รวมถึงการพยายามของภาครัฐในแก้ไขปัญหาหมูเถื่อน ทำให้เดือน ม.ค.-ก.พ. 2567 ราคาหมูและไก่ในไทยอยู่ที่ 69 บาท/กก. (+5% qoq, -22% yoy) และ 39.75 บาท/กก. (+5% qoq, -2% yoy) ขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์หลักข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 10.4 บาท/กก. (-0.4% qoq, -21% yoy) และ 22.5 บาท/กก. (+2.3% qoq, -4% yoy) ด้านราคาหมูในต่างประเทศ เช่น เวียดนาม อยู่ที่ VND 50,000/กก. (+7% qoq, +0.4% yoy) แต่ในจีนอยู่ที่ CNY 15/กก. ในจีน (-2.3% qoq, -2% yoy)

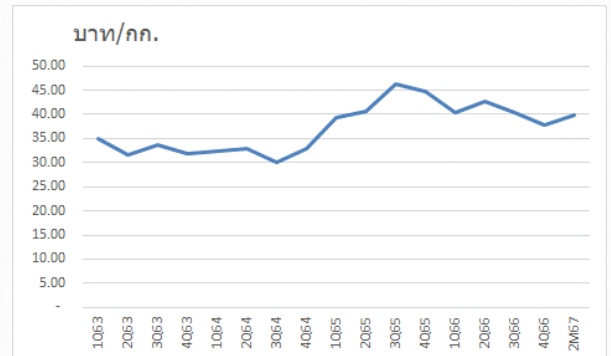
จากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ล่าสุดข้างต้น และการทยอยลดลงของสต็อกต้นทุนตามการลดลงของวัตถุดิบ คาดทำให้การดำเนินงานปกติ 1Q67 ฟื้นตัวดีขึ้นจากฐานต่ำใน 4Q66 ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป เบื้องต้นประเมินขนาดทุนปกติลดลง QoQ

ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



ที่มา: CPF

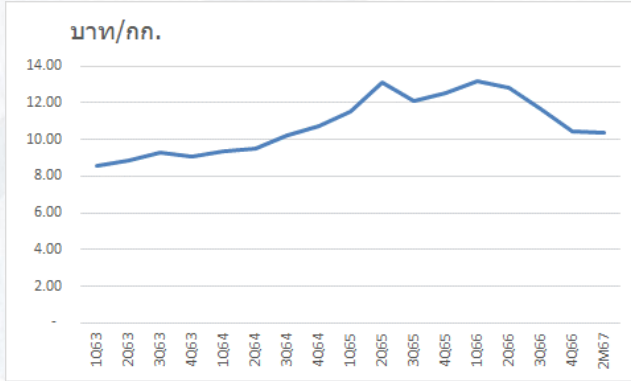
ราคาไก่เป็นในไทย



ที่มา: CPF

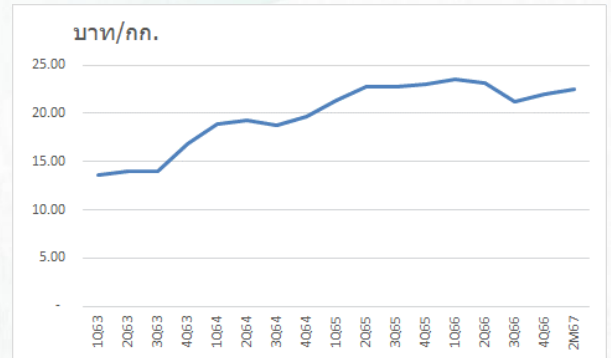
EQUITY TALK

ราคาข้าวโพด



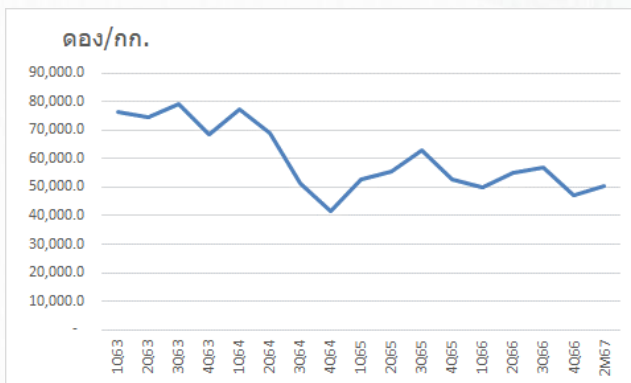
ที่มา: CPF

ราคากากถั่วเหลือง



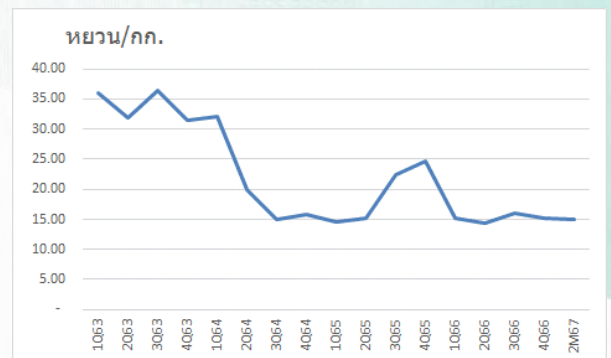
ที่มา: CPF

ราคาหมูหน้าฟาร์มในเวียดนาม



ที่มา: CPF

ราคาหมูหน้าฟาร์มในจีน



ที่มา: CPF / WWW.PIG333.COM

ปี 2567 คาดกลับมามีกำไร...ให้น้ำหนักไปที่ 2H67

แม้ปี 2567 ยังมีหลายปัจจัยที่ท้าทายต่อการดำเนินงานทั้งจากกำลังซื้อที่ยังไม่มีแนวโน้มเติบโตชัดเจนในหลายประเทศ และปัญหาหมูเถื่อนในไทยที่ยังไม่หมดสิ้น แต่การปรับแผนดำเนินงานของบริษัทให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน โดยชะลอแผนลงทุนขยายงาน เน้นบริหารจัดการประสิทธิภาพและการใช้กำลังการผลิตให้เกิดประโยชน์สูงสุด รวมถึงลดค่าใช้จ่าย ตลอดจนการจำหน่ายธุรกิจที่ไม่ทำกำไรในช่วงปีที่ผ่านมา ทำให้คาดผลประกอบการปีนี้จะฟื้นตัวดีขึ้นจากปีก่อน โดยบริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายเพิ่มขึ้น 5-7% yoy, Gross Margin ขายฯ ไม่ต่ำกว่า 10% และกำไรระดับปี 2565 ที่ 13% รวมถึงคุม SG&A/Sales ไม่เกิน 9% เพื่อให้ได้ Operating Margin เป็นบวก มีแรงสนับสนุนจาก

EQUITY TALK

การดำเนินงานในไทย – บริษัทมองราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อน โดยราคาหมูเริ่มขยับขึ้นใน 1Q67 และคาดเพิ่มปรับตัวมากขึ้นใน 2H67 จากการที่ภาครัฐพยายามควบคุมปัญหาหมูเถื่อน รวมถึงปริมาณ supply ที่ลดลงจากผลขาดทุนของผู้เลี้ยง อันเนื่องจากราคายกที่ตกต่ำในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ความร่วมมือของผู้ประกอบการสุกรไทยในการลดกำลังการผลิต คาดเห็นอุปทานลดลงภายใน 6 เดือน ทำให้บริษัทมั่นใจทิศทางราคาที่จะดีขึ้น น่าจะทำให้ธุรกิจหมูไทยมีกำไรใน 2H67 ขณะที่ราคาไก่ นอกจากจะปรับเพิ่มตามความต้องการส่งออก คาดราคาหมูที่สูงขึ้นจะหนุนต่อราคาไก่ในฐานะสินค้าทดแทนกันได้เช่นกัน นอกจากนี้คาดได้ประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ลดลงจากปีก่อน ตามผลผลิตโลกที่เพิ่มขึ้น

การดำเนินงานต่างประเทศ – โดยในเวียดนามคาดมีแนวโน้มดีขึ้นจากดีมานด์บริโภคเพิ่มและอุปทานลดลง เนื่องจากราคาหมูที่ตกลงในปที่ผ่านมา ทำให้ผู้เลี้ยงได้รับผลกระทบหนัก ขณะที่ในฝั่งของจีน แม้สถานการณ์ยังท้าทาย สะท้อนจากราคายกยังไม่ถึงจุดคุ้มทุน และการระบาดของโรค AFS กลับมาเป็นความเสี่ยง แต่การขยายธุรกิจหมูในจีนของบริษัทร่วมทุนรวม 13 ฟาร์ม (คิดเป็นกำลังการผลิต 20%) และธุรกิจไก่ 4 บริษัทย่อย (กำลังการผลิต 30%) ที่สร้างผลขาดทุนออกไปตั้งแต่ปลายที่ผ่านมามี คาดทำให้ภาพรวมการดำเนินงานในจีนดีขึ้น โดยเฉพาะ CTI คาดขาดทุนน้อยลงจากปีก่อน เช่นเดียวกับการขยายธุรกิจหมูในแคนาดาของบริษัทร่วมทุน Hylife ตั้งแต่กลางปีที่ผ่านมา น่าจะทำให้บริษัทร่วมทุนกลับมามีกำไรในปีนี้ เมื่อรวมกับการดำเนินงานที่เติบโตต่อเนื่องของ CPALL และ CPAXT จะเป็นอีกผลักดันต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมปีนี้ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยฯ

จากปัจจัยที่เข้ามาขับเคลื่อนข้างต้น ทำให้ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการปี 2567 จะกลับมาฟื้นตัวขึ้นด้วยการพลิกมีกำไรสุทธิ 5.2 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุนที่เกิดขึ้นทุกปี เบื้องต้นคาดในระดับใกล้เคียงปี 2564-2566 ราย 2.5 พันล้านบาท ประเมินปีนี้กำไรปกติ 2.7 พันล้านบาท ภายใต้สมมติฐานอนุรักษนิยมกว่าบริษัทด้วยการเติบโตของยอดขายปีนี้ระดับ 4.8% เท่ากับ 6.14 แสนล้านบาท, Gross Margin เฉลี่ย 11.6% และ SG&A/Sales ที่ 9%

แนะนำ Neutral ที่ FV 23.00 บาท

อิง PBV 0.8 เท่า มีส่วนลดค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ 1 SD ให้มูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ที่ 23.00 บาท และแนะนำ Neutral เนื่องจากยังไม่เห็นปัจจัยบวกขับเคลื่อนราคาหุ้น หลังหมดประเด็นบวกเรื่องตรุษจีน ขณะที่การดำเนินงาน 1Q67 ประเมินยังมีโอกาสขาดทุนอยู่ โดยมองการฟื้นตัวชัดเจนจะเกิดขึ้น 2H67

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) ซึ่งได้รับรางวัลลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (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 นอกจากนี้ ยังให้การสนับสนุนโครงการ LPN Hand to Hand Humanitarian Assistance for Migrant Workers Facing Covid-19 Crisis in Thailand มาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่การระบาดระลอกแรกในปี 2563 ที่ผ่าน มา โดยให้การสนับสนุนทั้งอาหารสำเร็จรูป และไฟโถ่สด เพื่อให้มูลนิธิเครือข่ายส่งเสริมคุณภาพชีวิตแรงงาน หรือมูลนิธิ LPN (Labour Protection Network) นำไปบรรจุเป็นถุงยังชีพ เพื่อแจกจ่ายให้แรงงานไทย แรงงานข้ามชาติ สนับสนุนการศึกษาผ่านโครงการให้ทุนการศึกษาแก่นักเรียนและบุตรพนักงานทั้งในประเทศและต่างประเทศรวมทั้งหมดเป็นจำนวน 80 ทุน

Governance (G) - มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบริษัทกับสภาและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ และหลักการสากล โดยได้มีการพัฒนาเนื้อหาและแนวปฏิบัติ “จรรยาบรรณธุรกิจซีพีเอฟ” (CPF Code of Conduct) ให้ทันสมัย และเผยแพร่ผ่านช่องทางสื่อสารที่หลากหลาย

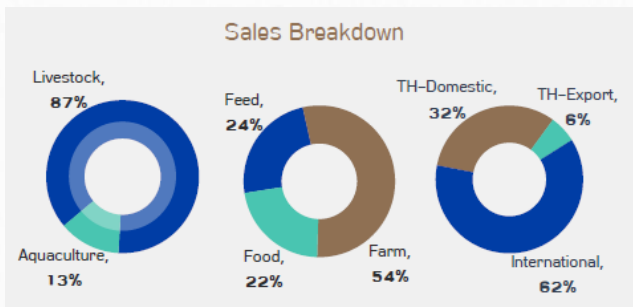
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% QoQ	% YoY	2566	2565	%YoY
รายได้	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	2.0%	-7.4%	585,844	614,197	-4.6%
ต้นทุนขาย	(121,096)	(133,372)	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	3.7%	-5.5%	(524,643)	(532,324)	-1.4%
กำไรขั้นต้น	17,791	22,624	23,979	17,479	15,579	16,496	15,558	13,569	-12.8%	-22.4%	61,201	81,873	-25.2%
ค่าใช้จ่ายการบริหาร	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	7.5%	1.4%	(55,875)	(55,001)	1.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	(893)	528	643	21.8%	-75.1%	(810)	3,745	nm
กำไรปกติ	554	3,217	5,577	1,486	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	nm	nm	(17,749)	10,834	nm
กำไรสุทธิ	2,842	4,208	5,108	(889)	(2,725)	(792)	(1,811)	121	nm	nm	(5,207)	11,269	nm
EPS (บาท)	0.33	0.49	0.59	(0.10)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	nm	nm	(0.60)	1.31	nm
Gross margin (%)	12.8%	14.5%	15.0%	11.0%	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%			10.4%	13.3%	
SG&A/Sales (%)	8.7%	8.7%	9.0%	9.4%	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%			9.5%	9.0%	
Net Margin (%)	2.0%	2.7%	3.2%	-0.6%	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%			-0.9%	1.8%	
Norm Margin (%)	0.4%	2.1%	3.5%	0.9%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%			-3.0%	1.8%	

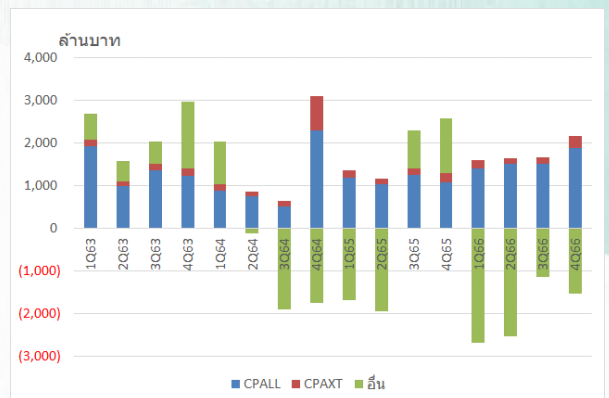
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ปี 2567 แบ่งตามประเภทธุรกิจ



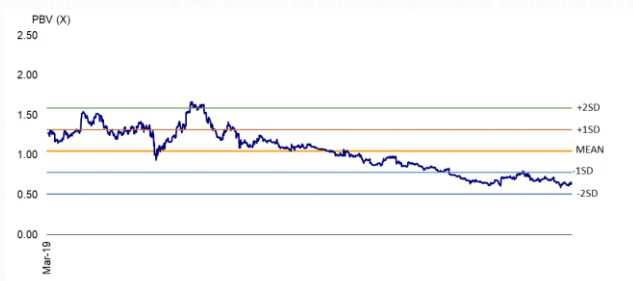
ที่มา: CPF

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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	613,718	632,819	652,547
ต้นทุนขาย	(524,643)	(542,415)	(558,176)	(575,562)
กำไรขั้นต้น	61,201	71,303	74,643	76,985
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(55,235)	(56,954)	(58,729)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(26,050)	(26,777)	(27,505)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	8,077	10,076	12,722
รายได้อื่น	4,943	5,400	5,815	6,271
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	3,496	6,803	9,744
ภาษีเงินได้	975	(219)	(616)	(969)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(578)	(869)	(1,127)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	2,699	5,318	7,647
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	2,500	2,500	2,500
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,824	-	-	-
กำไรสุทธิ	(5,207)	5,199	7,818	10,147
EPS	(0.62)	0.62	0.93	1.21
Norm EPS	-	2.11	0.32	0.91
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	4.8%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-199.8%	50.4%	29.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	11.6%	11.8%	11.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	0.8%	1.2%	1.6%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	143,781	150,246	144,498	147,319
ต้นทุนขาย	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)
กำไรขั้นต้น	15,579	16,496	15,558	13,569
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,068)	(6,157)	(6,377)	(6,903)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(1,088)	(893)	528	643
รายได้อื่น	1,151	1,245	1,124	1,422
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(3,213)	(3,178)	(3,246)	(6,411)
ภาษีเงินได้	(259)	145	382	708
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	79	(526)	(602)	(1,627)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	28	80	210	706
กำไรจากการขายเงินลงทุน	851	1,339	1,332	4,356
รายการพิเศษอื่น ๆ	(170)	(268)	(266)	4,529
กำไรสุทธิ	(2,725)	(792)	(1,811)	121
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	3.5%	-3.7%	-9.8%	-7.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-195.9%	-118.8%	-135.5%	-113.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.89	0.90	0.92
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.29	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	1.76	1.77	1.76
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-	0.6	0.8	1.1
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	-	2.1	2.2	3.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(2,531)	5,199	7,818	10,147
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(6,590)	(2,298)	(2,439)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	35,360	15,247	23,117	26,230
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,097)	(13,627)	(14,309)	(15,024)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,449)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
อื่นๆ	3,479	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(19,616)	(33,627)	(34,309)	(35,024)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(1,560)	(2,345)	(3,044)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(19,282)	20,440	12,655	11,956
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,123)	2,060	1,463	3,162

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	26,136	28,196	29,659	32,821
ลูกหนี้การค้า	42,351	43,837	45,201	46,610
สินค้าคงเหลือ	69,508	83,448	85,873	88,548
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	265,144	269,082	272,354	274,959
สินทรัพย์รวม	887,218	922,270	945,103	969,978
เจ้าหนี้การค้า	36,527	45,201	46,515	47,964
หนี้สินหมุนเวียน	259,463	255,791	257,283	258,927
หนี้สินรวม	602,185	633,021	649,512	666,156
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	45,617	46,194	47,063	48,191
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	239,416	243,055	248,528	255,631
ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสะสม	123,286	126,925	132,398	139,501
สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
สำหรับผู้ถือหุ้น	118,690	122,329	127,802	134,905
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	887,218	922,270	945,103	969,978

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
โครงสร้างรายได้				
ธุรกิจไทย	37.8%	37.8%	37.9%	38.1%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	62.2%	62.1%	61.9%
Gross Margin (%)				
ธุรกิจไทย	10.7%	11.7%	12.2%	12.2%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	11.5%	11.5%	11.5%
SG&A/Sales (%)	9.54%	9.00%	9.00%	9.00%
Norm Margin (%)	-3.03%	0.44%	0.84%	1.17%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส