

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### กำไรสุทธิ 1Q67 โตใกล้เคียงคาด

CPAXT รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q67 ที่ 2.5 พันล้านบาท (-24% QoQ, +15% YoY) โดยกำไรสุทธิที่ลดลง QoQ เมื่อเทียบกับไตรมาส 4 ที่เป็นช่วง High season ของธุรกิจ และหากเทียบ YoY กำไรสุทธิโตได้ดี เพราะยอดขายเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร รวมทั้งดอกเบี้ยจ่ายลดลง

กำไร 1Q67 ที่ออกมา มีสัดส่วนราว 23.4% ของคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2567 เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และราคาเป้าหมายที่ 37.00 บาท (อิง PER 36.9 เท่า) รวมทั้งคงคำแนะนำ "Outperform" เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 1Q67 ที่ยังโตดี YoY, และ 2) ภาพกำไรโดยรวมทั้งปี 2567 โตดีกว่าค่าเฉลี่ยฐานหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่เราศึกษา

#### 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	8,777	10,615	12,685	14,339
EPS (บาท)	0.73	0.82	1.00	1.20	1.36
DPS (บาท)	0.33	0.39	0.40	0.44	0.55
PER (เท่า)	45.0	40.1	32.6	27.3	24.2
Dividend Yield (%)	1.0%	1.2%	1.2%	1.3%	1.7%
PBV (เท่า)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways up

แนวรับ : 30.00/31.50 บาท

แนวต้าน : บาท

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



10 พฤษภาคม 2567

# CPAXT

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	37.00
Upside (%)	13.0
Dividend yield (%)	1.2

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.00	1.01	-1%
2568F	1.20	1.16	3%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

# EQUITY TALK

## กำไร 1Q67 ลด QoQ ตามฤดูกาล แต่ยังโต YoY

CPAXT มีกำไรสุทธิงวด 1Q67 ที่ 2.5 พันล้านบาท (-24% QoQ, +15% YoY) ซึ่งถือว่าใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด

ทั้งนี้กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ 2.57 พันล้านบาท (-24% QoQ, +19% YoY) ปัจจัยที่กดดันการเติบโตของกำไรปกติ QoQ คือ ยอดขายและบริการลดลง 1% QoQ เหลือ 1.26 แสนล้านบาท เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าที่เป็นช่วง high season ของทั้งธุรกิจค้าส่ง (Makro) และค้าปลีก (Lotus's) นอกจากนี้อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวม ลดลงเล็กน้อยจาก 16.3% ในไตรมาสก่อนหน้า เหลือ 16.2% เพราะถูกกดดันจากต้นทุนของศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่ของ Makro

หากพิจารณาเทียบ YoY กำไรยังโตได้ดี เนื่องจาก

- 1) ยอดขายยังโตขึ้นราว 6% YoY เพราะได้แรงหนุนจาก
  - การเติบโตของยอดขายในสาขาเดิม (Same Store Sales Growth- SSSG) ของทั้ง Makro และ Lotus's ที่โตได้ราว 3.4% และ 6.9% ตามลำดับ
  - การเปิดสาขาใหม่ของ Makro 2 แห่ง ในไทย (มหาชัย และขอนแก่น) โดยเปิดเพิ่ม 1 แห่ง ในอินเดีย รวมทั้งเปิด Lotus's ในมาเลเซีย 1 แห่ง
- 2) ดอกเบี้ยจ่ายในงวด 1Q67 ลดลงถึง 25% YoY หลังจากบริษัทได้จ่ายคืนหนี้เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ (อิงดอกเบี้ยลอยตัว) ที่เหลือทั้งหมดไปก่อนกำหนดตั้งแต่ 2Q66 ซึ่งลดค่าธรรมเนียมที่ลดลง รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการขายบริหารที่สูงขึ้นได้

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ%	YoY%
รายได้ขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	(1.2)	5.9
รายได้ขาย	114,044	115,980	113,838	122,371	121,182	(1.0)	6.3
-ธุรกิจค้าส่ง	63,993	63,795	63,486	68,536	67,800	(1.1)	5.9
-ธุรกิจค้าปลีก	50,051	52,185	50,352	53,835	53,382	(0.8)	6.7
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	5,045	4,929	4,999	5,266	4,974	(5.5)	(1.4)
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(1.1)	6.1
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>19,474</b>	<b>19,001</b>	<b>18,930</b>	<b>20,792</b>	<b>20,454</b>	<b>(1.6)</b>	<b>5.0</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	3.4	4.5
กำไรจากการดำเนินงาน	3,367	2,694	2,667	4,500	3,616	(19.7)	7.4
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	1,326	904	850	1,143	1,037	(9.4)	(21.8)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	4,693	3,598	3,517	5,644	4,652	(17.6)	(0.9)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(2.5)	(25.4)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,166</b>	<b>1,516</b>	<b>1,677</b>	<b>3,281</b>	<b>2,481</b>	<b>(24.4)</b>	<b>14.6</b>
<b>กำไรปกติ</b>	<b>2,079</b>	<b>1,701</b>	<b>1,716</b>	<b>3,281</b>	<b>2,481</b>	<b>(24.4)</b>	<b>19.3</b>
รายการพิเศษ	87	(185)	(39)	-	-	NM	NM
อัตรากำไรขั้นต้น	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%		
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%		

ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย ua. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## กำไร 2Q67 น่าจะชะลอ QoQ แต่จะยังโต YoY

เรามองว่ากำไรในช่วง 2Q67 ของ CPAXT น่าจะมีแนวโน้มชะลอลงจากผลของฤดูกาล แต่ยังคงคาดการณ์เติบโต YoY ได้ โดยกำไรน่าจะเริ่มทยอยดีขึ้น (+QoQ, +YoY) ได้ตั้งแต่ 3Q67 และจะไต่ระดับทำสถิติสูงสุดของปีได้ใน 4Q67 จากปัจจัยดังต่อไปนี้

	คาดการณ์เติบโตของกำไร		ปัจจัยที่มีผลต่อกำไร	
	QoQ	YoY	ปัจจัยบวก	ปัจจัยลบ
2Q67F	↓	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>-SSSG สำหรับงวด 2Q67 ของทั้งธุรกิจค้าส่ง และค้าปลีก น่าจะใกล้เคียงกับ 1Q67 โดยข้อมูล QTD จนถึง 5 พ.ค. 67, sssg สำหรับธุรกิจค้าส่ง ยังเป็นบวกเล็กน้อยในระดับตัวเลขหลักเดียว (Low-single digit) ส่วนธุรกิจค้าส่งในประเทศไทย ยังบวกได้ด้วยเลขหลักเดียว ในระดับปานกลาง (Mid-single digit)</li> <li>-มาร์จิ้นโดยรวม คาดยังดีขึ้น YoY โดยจะได้แรงหนุนจากธุรกิจค้าส่ง ที่คาดว่าจะเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น เมื่อเทียบกับมาร์จิ้นใน 2Q66 ที่เป็นฐานต่ำ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- กำลังซื้อที่ฟื้นช้า และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เริ่มลดลงในเดือน เม.ย. 67</li> <li>- ไม่มีมาตรการ Easy E-receipt กระตุ้นใช้จ่ายอย่างใน 1Q67</li> <li>- ค่าใช้จ่ายขายและบริหารยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากการเปิดศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่ และค่าใช้จ่ายในการจัดส่งสินค้าตามคำสั่งซื้อออนไลน์ที่เพิ่มขึ้น</li> </ul>
3Q67F	↑	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดหวังกำลังซื้อค่อยๆฟื้นตัว ตามการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ ในช่วงกลาง 2Q67</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-ไตรมาส 3 ของทุกปี เป็น low season ของธุรกิจ เพราะเป็นช่วงฤดูฝน ทำให้การออกไปจับจ่ายซื้อสินค้านอกบ้าน (ช่องทางหลักในการขายสินค้าของกลุ่ม CPAXT) ทำได้ไม่สะดวก</li> </ul>
4Q67F	↑	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดกำลังซื้อของลูกค้าเป้าหมายฟื้นตัวดีขึ้น หลังภาครัฐเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่าง “กระเป๋าเงินดิจิทัล”</li> <li>- ผลบวกจากฤดูกาล โดยไตรมาส 4 ของทุกปี จะเป็น High season ของธุรกิจ เนื่องจากเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ หลังได้รับโบนัสประจำปี</li> </ul>	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## คงประมาณการกำไรและคงคำแนะนำ “Outperform”

กำไรสุทธิงวด 1Q67 มีสัดส่วนราว 23.4% ของคาดการณ์กำไรโดยรวมทั้งปี 2567 ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2567-2568 ไว้ตามเดิมที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และ 1.26 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) และคงราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ไว้ที่ 37.00 บาท (คงการอิง PER 36.9 เท่า, +2SD จากค่าเฉลี่ย 7 ปีก่อน)

เรายังคงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับ CPAXT เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกต่อกำไรในงวด 1Q67 ที่ยังโตได้ดี YoY, และ 2) แม้ระยะถัดไปกำไรใน 2Q67 อาจชะลอลง QoQ บ้างเพราะเป็นช่วง low season แต่คาดจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ตั้งแต่ 3Q67 และจะเดินหน้าสู่จุดพีคของปีนี้ในงวด 4Q67 ซึ่งเป็น high season ซึ่งทำให้คาดว่ากำไรโดยรวมทั้งปี 2567 มีแนวโน้มจะโตดีกว่าค่ามัธยฐานของหุ้นกลุ่มพาณิชย์อื่นๆที่ฝ่ายวิจัยศึกษา



# 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 และเสนอชื่อนุเคราะห์เพื่อพิจารณาคัดเลือกเป็นกรรมการล่วงหน้าก่อนประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 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

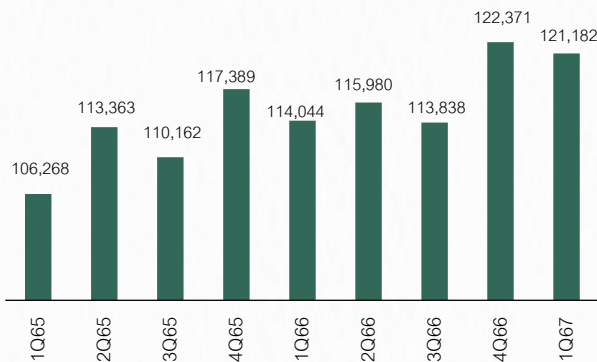
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	-1.2%	5.9%
ต้นทุนขายและบริการ	(92,607)	(99,282)	(95,731)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	-1.1%	6.1%
กำไรขั้นต้น	18,170	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	-1.6%	5.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(14,725)	(15,871)	(16,132)	(16,114)	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	3.4%	4.5%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(2,204)	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	-2.5%	-25.4%
กำไรสุทธิ	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	-24.4%	14.6%
กำไรปกติ	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701	1,716	3,281	2,481	-24.4%	19.3%
EPS	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	-24.4%	14.6%
Gross Profit Margin (%)	16.4%	15.8%	16.7%	16.7%	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%		
SG&A/Sales (%)	13.3%	13.5%	14.0%	13.2%	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%		
Net Profit Margin (%)	1.9%	1.3%	1.4%	2.0%	1.8%	1.3%	1.4%	2.6%	2.0%		
Norm Profit Margin (%)	1.9%	1.3%	1.4%	2.2%	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	2.0%		

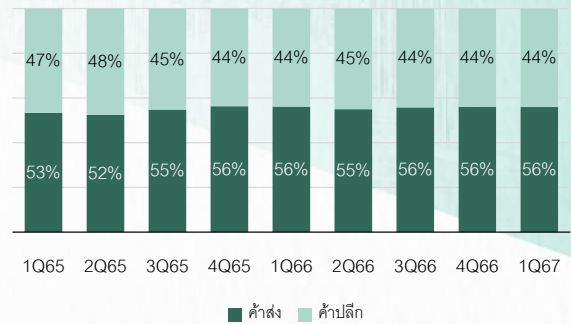
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### รายได้จากการขาย (ล้านบาท)



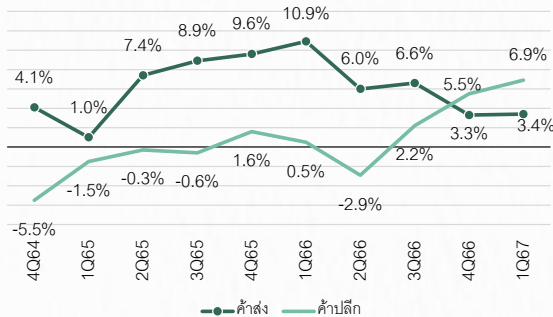
ที่มา: CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### 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 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	8,777	10,615	12,685	14,339
EPS	0.82	1.00	1.20	1.36
Norm EPS	0.83	1.00	1.20	1.36
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)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	120,909	118,837	127,637	126,156
ต้นทุนขาย	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)
กำไรขั้นต้น	19,001	18,931	20,792	20,454
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)
รายได้อื่นๆ	703	665	976	863
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	201	185	168	174
กำไรก่อนหักภาษี	2,029	2,114	4,193	3,238
ภาษีเงินได้	(527)	(448)	(912)	(765)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,502	1,666	3,280	2,473
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	14	11	1	7
กำไรสุทธิ	1,516	1,677	3,281	2,481
รายการพิเศษ	(185)	(39)	0	0
กำไรปกติ	1,701	1,716	3,281	2,481
ยอดขาย (QoQ%)	1.5%	-1.7%	7.4%	-1.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-2.4%	-0.4%	9.8%	-1.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-20.0%	-1.0%	68.7%	-19.7%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.1
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.1
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: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPAXT (ต่อ)

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	8,640	10,615	12,685	14,339
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,161	4,777	1,821	1,896
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	11,741	11,673	12,023	12,373
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	12	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	363	1,477	5,508	1,532
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>34,863</b>	<b>28,488</b>	<b>31,994</b>	<b>30,105</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	1	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,764)	(7,500)	(7,500)	(7,500)
อื่นๆ	(475)	(186)	(190)	(194)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(14,239)</b>	<b>(7,685)</b>	<b>(7,689)</b>	<b>(7,693)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
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	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,396)	(7,300)	(8,488)	(8,880)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(28,552)</b>	<b>(41,411)</b>	<b>(14,448)</b>	<b>(15,443)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(7,928)	(20,607)	9,858	6,969
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>32,175</b>	<b>11,568</b>	<b>21,425</b>	<b>28,394</b>

## งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	31,721	11,580	21,437	28,404
<b>ลูกหนี้การค้า</b>				
ลูกหนี้การค้า	2,304	2,549	4,030	4,230
<b>สินค้าคงเหลือ</b>				
สินค้าคงเหลือ	35,884	35,689	32,241	33,839
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น</b>				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,830	6,819	7,150	7,631
<b>ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์</b>				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	115,574	111,723	105,637	99,301
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น</b>				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	348,059	342,653	342,572	342,334
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>540,371</b>	<b>511,013</b>	<b>513,067</b>	<b>515,738</b>
<b>หนี้สินรวม</b>				
เจ้าหนี้การค้า	60,193	61,182	64,482	67,679
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,703	28,427	29,203	30,030
หนี้ที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	30,253	8,106	7,724	623,130
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	70,180	69,940	67,940	-550,810
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	58,569	46,624	42,830	39,398
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>246,899</b>	<b>214,280</b>	<b>212,179</b>	<b>209,427</b>
<b>ทุนเรียกชำระแล้ว</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	5,290	5,290	5,290	5,290
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	263,882	263,882	263,882	263,882
<b>กำไรสะสม</b>				
กำไรสะสม	31,410	34,725	38,922	44,381
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>293,473</b>	<b>296,733</b>	<b>300,888</b>	<b>306,311</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>540,371</b>	<b>511,013</b>	<b>513,067</b>	<b>515,738</b>
<b>สมมติฐานในการประมาณการ</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>ยอดขาย (ล้านบาท)</b>				
- ธุรกิจค้าส่ง	259,811	278,852	298,371	316,273
- ธุรกิจค้าปลีก	206,423	209,049	215,320	222,210
<b>อัตรากำไรขั้นต้น</b>				
- ธุรกิจค้าส่ง	10.4%	10.8%	10.9%	10.8%
- ธุรกิจค้าปลีก	18.0%	18.1%	18.3%	18.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส