

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### กำไร 1Q67 ออกมาดีกว่าที่เราระและตลาดคาด

CPALL มีกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 6.3 พันล้านบาท (+15% QoQ, +53% YoY) ดีกว่าที่เราระและตลาดคาด 24% และ 22% ตามลำดับ โดยกำไรที่โตทั้ง QoQ และ YoY เพราะได้แรงหนุนจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven) ที่มียอดขายเติบโตทั้งจากสาขาเดิม และการเปิดสาขาใหม่ ขณะที่ยังคงค่าใช้จ่ายขายได้ดี

เพื่อสะท้อนกำไร 1Q67 มีสัดส่วนราว 28% ของคาดการณ์กำไรปกติทั้งปี 2567 เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567-2568 ขึ้นจากเดิม 9%-10% ทำให้ราคาเป้าหมายขยับขึ้นจาก 81 บาท เป็น 88 บาท (อิง PER 33.3 เท่า) โดยคงคำแนะนำ "Outperform" เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 1Q67 ที่ออกมาโตดีกว่าทั้งที่เราระและตลาดคาด โดยระยะถัดไปกำไรยังคงสดใสต่ออีกใน 2Q67 และ 2) ราคาหุ้นปรับขึ้นเพียง 5% YTD ในขณะที่หุ้นกลุ่มพาณิชย์ปรับขึ้นไปแล้ว 7% YTD

#### 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	25,215	28,944
กำไรปกติ (ล้านบาท)	13,281	18,136	23,748	25,215	28,944
EPS (บาท)	1.48	2.06	2.64	2.81	3.22
DPS (บาท)	0.75	1.00	1.32	1.40	1.61
PER (เท่า)	39.9	28.7	22.3	21.0	18.3
Dividend Yield (%)	1.3%	1.7%	2.2%	2.4%	2.7%
PBV (เท่า)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 52.75 บาท

แนวต้าน : 60.00/66.00 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



13 พฤษภาคม 2567

# CPALL

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	59.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	88.00
Upside (%)	49.2
Dividend yield (%)	2.2

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.64	2.39	11%
2568F	2.81	2.72	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

## คาดการณ์ 1Q67 โตดีกว่าคาดทั้ง QoQ และ YoY

CPALL รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q67 ที่ 6.3 พันล้านบาท (+15% QoQ, +53% YoY) ซึ่งรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 298 ล้านบาท โดยหากไม่รวมรายการดังกล่าว จะมีกำไรปกติที่ 6.0 พันล้านบาท (+7% QoQ, +60% YoY) ซึ่งถือว่าดีกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ราว 24% และ 22% ตามลำดับ

โดยกำไรปกติที่โตทั้ง QoQ และ YoY มีสาเหตุหลักมาจาก

- รายได้จากการขายและบริการโตขึ้นเป็น 2.3 แสนล้านบาท (+0.2% QoQ, +9% YoY) จากการเติบโตของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven) ที่โตทั้ง QoQ และ YoY (+2% QoQ, +12% YoY) จากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่โตราว 4.9% บวกกับการเปิดสาขาใหม่อีก 185 แห่ง โดยยอดขายได้แรงหนุนจากทั้งจำนวนลูกค้าเฉลี่ย/สาขา/วัน ที่สูงขึ้น เป็น 972 คน (+1% QoQ, +3% YoY) และยอดซื้อ/บิล ที่สูงขึ้น เป็น 85 บาท (+4% QoQ, +1% YoY) ขณะที่ธุรกิจค้าส่ง (Makro), ธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) และธุรกิจอื่นๆต่างโตได้เฉพาะ YoY
- อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ยับสูงขึ้นเป็น 22.3% จาก 21.7% ในงวด 1Q66 และ 22.2% ในงวด 4Q66 หนุนจากมาร์จิ้นที่คืบขึ้น ของ 7-Eleven ซึ่งอยู่ที่ 28.7% (ทรงตัวจากไตรมาสก่อน แต่ดีขึ้นจาก 27.9% ใน 1Q66) เป็นผลจากการขายสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นได้สูง เช่น ของใช้ส่วนตัวที่เป็นขนาดพกพา (Small sachet) และอาหารพร้อมทาน (Ready to Eat) ได้เพิ่มขึ้น

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ%	YoY%
<b>รายได้ขายและบริการ</b>	194,409	208,210	207,616	218,864	215,895	225,603	220,050	233,733	234,315	0.2	8.5
รายได้ขาย	188,391	202,329	201,583	211,963	209,288	219,195	213,774	226,742	227,931	0.5	8.9
-ธุรกิจสะดวกซื้อ	81,480	88,125	90,341	94,539	94,674	102,692	99,357	103,725	106,293	2.5	12.3
-ธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก	106,268	113,363	110,162	117,390	114,044	115,980	113,839	122,371	121,182	(1.0)	6.3
-อื่นๆ	643	841	1,080	34	570	523	578	646	456	(29.4)	(20.0)
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	6,018	5,881	6,033	6,901	6,607	6,408	6,276	6,991	6,384	(8.7)	(3.4)
<b>ต้นทุนขายและบริการ</b>	(152,680)	(164,470)	(162,429)	(171,522)	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	0.1	7.8
<b>กำไรขั้นต้น</b>	41,729	43,740	45,187	47,342	46,912	49,562	47,965	51,832	52,222	0.8	11.3
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(38,404)	(40,804)	(41,916)	(44,289)	(43,178)	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	0.3	7.8
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	3,326	2,936	3,271	3,053	3,735	3,695	3,479	5,451	5,681	4.2	52.1
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	5,524	5,445	6,191	6,346	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	(1.9)	9.3
<b>กำไรปกติ</b>	3,502	3,063	3,810	2,907	3,771	4,490	4,264	5,612	6,021	7.3	59.7
รายการพิเศษ	(49)	(59)	(133)	231	352	(51)	161	(116)	298	NM	(15.4)
<b>กำไรสุทธิ</b>	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	15.0	53.3
อัตรากำไรขั้นต้น	21.5%	21.0%	21.8%	21.6%	21.7%	22.0%	21.8%	22.2%	22.3%		
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	19.8%	19.6%	20.2%	20.2%	20.0%	20.3%	20.2%	19.8%	19.9%		

ที่มา: CPALL, รายงานวิจัย ua. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## แนวโน้ม 2Q67 ยังดูสดใสต่ออีก

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วง 2Q67 น่าจะดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY และจะชะลอลง QoQ ใน 3Q67 ที่เป็น low season ของธุรกิจ แต่จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง และทำสถิติสูงสุดของปีได้ใน 4Q67 (+QoQ, +YoY) จากปัจจัยดังต่อไปนี้

	คาดการณ์เติบโตทำไร		ปัจจัยที่มีผลต่อทำไร	
	QoQ	YoY	ปัจจัยบวก	ปัจจัยลบ
2Q67F	↑	↑	<p>- คาด SSSG สำหรับงวด 2Q67 ของธุรกิจร้านสะดวกซื้อยังได้แรงหนุนจากอากาศร้อน ที่ เอื้อต่อยอดขายเครื่องดื่ม นอกจากนี้ ยังมีช่วงวันหยุดเทศกาลสงกรานต์ ที่หนุนการท่องเที่ยว และการขายสินค้าอาหารพร้อมทาน รวมทั้งของใช้ส่วนตัว ของเล่นที่ใช้ในเทศกาล อย่างปืนฉีดน้ำ</p> <p>- มาร์จิ้นโดยรวม คาดยังดีขึ้น YoY โดยจะได้แรงหนุนจากทั้งธุรกิจร้านสะดวกซื้อที่มีการปรับกลยุทธ์ด้านสินค้าให้สอดคล้องกับแต่ละช่วงเวลา และธุรกิจค้าส่งที่คาดว่าจะเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น เมื่อเทียบกับมาร์จิ้นใน 2Q66 ที่เป็นฐานต่ำ</p>	<p>- กำลังซื้อที่ฟื้นช้า และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เริ่มลดลงในเดือน เม.ย. 67</p> <p>- ไม่มีมาตรการ Easy E-receipt กระตุ้นการใช้จ่ายอย่างใน 1Q67</p>
3Q67F	↓	↑	<p>- คาดหวังกำลังซื้อค่อยๆฟื้นตัว ตามการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ ในช่วงกลาง 2Q67</p>	<p>- ไตรมาส 3 ของทุกปี เป็น low season ของธุรกิจ เพราะเป็นช่วงฤดูฝน ทำให้การออกไปจับจ่ายซื้อสินค้ากลับบ้าน ทำได้ไม่สะดวก</p>
4Q67F	↑	↑	<p>- คาดกำลังซื้อของลูกค้าเป้าหมายฟื้นตัวดีขึ้น หลังภาครัฐเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่าง “กระเป๋าเงินดิจิทัล”</p> <p>- ผลบวกจากฤดูกาล โดยไตรมาส 4 ของทุกปี จะเป็น High season ของธุรกิจ เนื่องจากเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ หลังได้รับโบนัสประจำปี</p>	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ปรับเพิ่มประมาณการ สะท้อนกำไร 1Q67 ที่แกร่งกว่าคาด

เพื่อสะท้อนกำไร 1Q67 ที่ออกมาดีกว่าคาด บวกกับแนวโน้มที่ยังดูดีต่อเนื่องมาใน 2Q67 ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสำหรับปี 2567 – 2568 ขึ้น โดยสมมติฐานหลักที่ปรับปรุง คือ 1) ปรับ SSSG สำหรับปี 2567 – 2568 ของ ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ เพิ่มขึ้น 0.5% - 1.0% และ 2) ปรับอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2567 – 2568 ขึ้น 0.1% - 0.2% ตามลำดับ ซึ่งภายหลังจากการปรับปรุงทำให้ ประมาณการกำไรปี 2567-2568 ปรับขึ้นจากเดิม 9% - 10% เป็น 2.37 หมื่น ล้านบาท (+29% YoY) และ 2.60 หมื่นล้านบาท (+10% YoY) ตามลำดับ

### สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

(ล้านบาท)	2567F		เปลี่ยนแปลง (%)	2568F		เปลี่ยนแปลง (%)
	ก่อน	หลัง		ก่อน	หลัง	
รายได้ขายและบริการ	962,951	964,954	0.2%	1,031,075	1,037,723	0.6%
ต้นทุนขาย	(747,271)	(747,819)	0.1%	(800,545)	(803,852)	0.4%
อัตรากำไรขั้นต้น	22.4%	22.5%	0.1%	22.4%	22.5%	0.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(194,131)	(193,184)	-0.5%	(207,246)	(207,545)	0.1%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	26,074	26,074	0.0%	26,606	26,606	0.0%
กำไรสุทธิ	21,875	23,748	8.6%	23,660	26,045	10.1%
<b>สมมติฐานหลัก</b>						
ยอดขาย						
- ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	446,997	449,000	0.4%	487,502	494,149	1.4%
- ธุรกิจค้าส่ง	278,852	278,852	0.0%	298,371	298,371	0.0%
- ธุรกิจค้าปลีก	209,049	209,049	0.0%	215,320	215,320	0.0%
SSSG ร้านสะดวกซื้อ	4.5%	5.0%	0.5%	3.5%	4.5%	1.0%

ที่มา: งบการเงิน, รายงานวิจัยเอเชียพลัส

## ราคาเป้าหมายปรับขึ้นเป็น 88 บาท..แนะนำ “Outperform”

ภายใต้ประมาณการใหม่ ราคาเป้าหมายปี 2567 ยับจาก 81 บาท เป็น 88 บาท (อิง PER ที่ 33.3 เท่า) เราเชื่อว่าราคาหุ้น CPALL จะ “Outperform” ตลาดได้ เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 1Q67 ที่ออกมาดีกว่าทั้งที่เราและตลาดคาด, 2) ระยะถัดไปใน 2Q67 คาดกำไรยังคงดูสดใสต่อเนื่อง และ 3) ราคาหุ้น ปัจจุบันซื้อขายด้วย PER ปี 2567 เพียง 22.3 เท่า (ต่ำกว่า -2.0 SD จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ซึ่งอยู่ที่ 36.3 เท่า)

# 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) แนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการสำหรับคณะกรรมการบริษัท สำหรับผู้บริหารและพนักงาน สำหรับหน่วยงานสนับสนุนการกำกับดูแลกิจการ และสำหรับสำนักตรวจสอบบริษัทฯ มีการทบทวนปรับปรุงแก้ไขให้มีความทันสมัยต่อเหตุการณ์ สอดคล้องกับกฎหมายและระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานภาครัฐและองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลบริษัทฯ 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

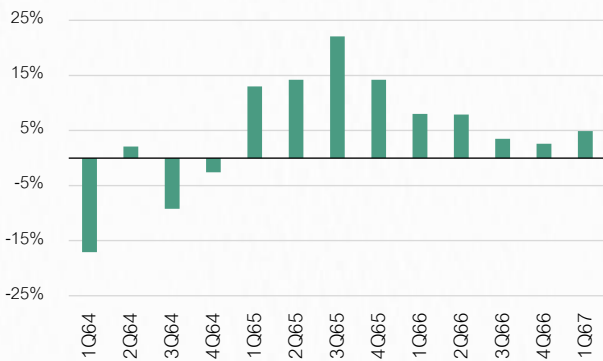
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	0.2%	8.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(152,680)	(164,470)	(162,429)	(171,522)	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	0.1%	7.8%
กำไรขั้นต้น	41,729	43,741	45,188	47,341	46,913	49,561	47,966	51,831	52,222	0.8%	11.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(38,404)	(40,804)	(41,916)	(44,289)	(43,178)	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	0.3%	7.8%
รายได้อื่นๆ	5,524	5,445	6,191	6,346	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	-1.9%	9.3%
กำไรปกติ	3,502	3,063	3,810	2,907	3,771	4,490	4,264	5,612	6,021	7.3%	59.7%
รายการพิเศษ	(49)	(59)	(133)	231	352	(51)	161	(116)	298	NM	-15.4%
กำไรสุทธิ	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	15.0%	53.3%
EPS	0.38	0.33	0.41	0.35	0.46	0.49	0.49	0.61	0.70	15.0%	53.3%
Gross Profit Margin (%)	21.5%	21.0%	21.8%	21.6%	21.7%	22.0%	21.8%	22.2%	22.3%		
SG&A/Sales (%)	19.8%	19.6%	20.2%	20.2%	20.0%	20.3%	20.2%	19.8%	19.9%		
Net Profit Margin (%)	1.8%	1.4%	1.8%	1.4%	1.9%	2.0%	2.0%	2.4%	2.7%		
Norm Profit Margin (%)	1.8%	1.5%	1.8%	1.3%	1.7%	2.0%	1.9%	2.4%	2.6%		

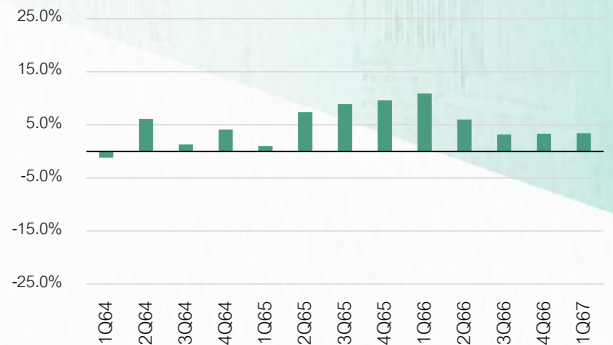
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



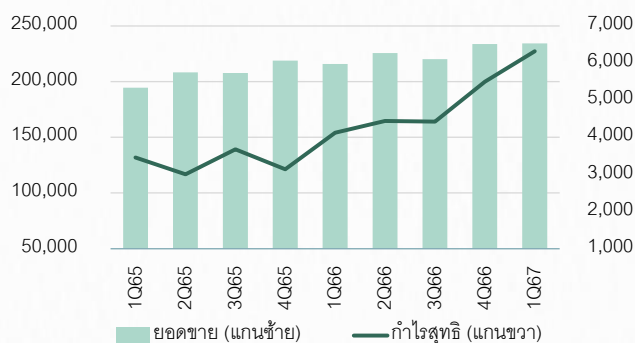
ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจร้านค้าส่ง



ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

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

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)

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	225,603	220,051	233,732	234,315
ต้นทุนขาย	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)
กำไรขั้นต้น	49,561	47,966	51,831	52,222
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)
รายได้อื่นๆ	6,399	6,215	6,821	6,694
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	201	185	168	174
กำไรก่อนหักภาษี	6,099	6,045	8,314	8,944
ภาษีเงินได้	(1,073)	(970)	(1,517)	(1,643)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,026	5,076	6,797	7,301
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(588)	(651)	(1,300)	(982)
กำไรสุทธิ	4,438	4,424	5,497	6,319
รายการพิเศษ	(51)	161	(116)	298
กำไรปกติ	4,490	4,264	5,612	6,021
ยอดขาย (QoQ%)	4.5%	-2.5%	6.2%	0.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	5.6%	-3.2%	8.1%	0.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-1.1%	-5.8%	56.6%	4.2%

## 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
กำไร/ขาดทุนจาก 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>หนี้สิน</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>
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>สมมติฐานในการประมาณการ</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