

# EQUITY TALK

## 3Q67 RESULT NOTES

### กำไร 3Q67 พ้นตัวอย่างแข็งแกร่ง

3Q67 กำไรปกติ 6.55 พันล้านบาท ดีกว่าคาดการณ์ 5.6% โดยฟื้นตัวต่อเนื่อง 17% QOQ และพลิกจากขาดทุนปกติ 3.47 พันล้านบาทงวด 3Q66 หนุนจากมาร์จิ้นที่ได้ประโยชน์จากต้นทุนการเลี้ยงลดลง และราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะราคาสุกรไทยและจีน ช่วยผลักดันต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น นำโดย CTI ในจีน

คงแนะนำ OUTPERFORM FV ปี 2568 ที่ 30.00 บาท จากผลประกอบการ 3Q67 ที่ออกมาแข็งแกร่ง และถึงแม้จะชะลอตัวบ้าง QOQ ใน 4Q67 แต่คาดการณ์ว่ายังคงอยู่ในเกณฑ์ดี ก่อนกลับมาเติบโตขึ้นใน 1Q68 (QOQ/YOY) หนุนจากการเข้าสู่เทศกาลตรุษจีนที่จะช่วยดันราคาเนื้อสัตว์สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องในปีหน้า ด้านราคาหุ้นซื้อขาย PBV 0.8 เท่า และคาดปันผลเกือบ 4% ต่อปี

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	19,515	17,331	18,194
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	16,664	17,331	18,194
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	2.32	2.06	2.16
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	1.98	2.06	2.16
PER (เท่า)	15.2	NA	10.6	11.9	11.4
DPS (บาท)	0.75	-	0.90	0.93	0.94
Dividend Yield (%)	3.0%	0.0%	3.7%	3.8%	3.8%
BVS (บาท)	29.73	28.46	28.78	30.00	30.77
PBV (เท่า)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA (เท่า)	11.1	15.7	10.6	10.9	10.7
ROE (%)	5.9%	-2.1%	8.1%	7.0%	7.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

🕒 15 พฤศจิกายน 2567

# CPF

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	24.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	30.00
Upside (%)	22.0
Dividend yield (%)	3.8

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.32	2.13	9%
2568F	2.06	2.02	2%

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

นวลวรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

# EQUITY TALK

## 3Q67 กำไรฟื้นตัวแข็งแกร่ง และดีกว่าคาด

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.6% qoq และดีขึ้นอย่างมีนัยยะ จากงวดก่อน 1.8 พันล้านบาทใน 3Q66 หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 762 ล้านบาท โดยหลักมาจากกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ 734 ล้านบาท

กำไรปกติเท่ากับ 6.55 พันล้านบาท สูงกว่าเป้าหมายวิจัยคาดราว 5.6% ส่วนต่างจากรายได้อื่นมากกว่าคาดและดอกเบี้ยจ่ายน้อยกว่าคาด โดยกำไรปกติฟื้นตัวต่อเนื่องในระดับ 17% qoq และพลิกจาก 3Q66 ที่มีผลขาดทุนปกติ 3.47 พันล้านบาท หนุนจากการบริหารจัดการเรื่องต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ลดลง ทำให้ Gross Margin ยังยืนระดับสูง 15.4% ใกล้เคียงงวดก่อน และดีขึ้นจาก 10.8% งวดปีก่อน หลัก ๆ มาจากมาร์จิ้นธุรกิจสัตว์บกในประเทศดีขึ้น ตามราคาสุกรในไทยปรับตัวขึ้นเป็นหลัก

นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม ถือเป็นอีกแรงสำคัญต่อกำไร โดยส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 3.65 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% qoq มาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจต่างประเทศ นำโดย CTI หนุนจากราคาสุกรในจีนฟื้นตัวแรง และ HYLIFE แคนาดา ชดเชยกับ CPALL / CPAXT อ่อนตัวตามฤดูกาล และหากเทียบในเชิง YoY พบว่าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ จาก 528 ล้านบาทใน 3Q66 จากทั้ง CPALL และ CPAXT รวมถึง CTI ในจีน และ HYLIFE แคนาดา

สำหรับยอดขาย 1.42 แสนล้านบาท (สัดส่วนกิจการต่างประเทศ 62% และไทย 38%) อ่อนตัว 4.5% qoq จากธุรกิจสัตว์น้ำเป็นหลัก (สัดส่วนรายได้ 11%) และลดลง 1% yoy เนื่องจากมีการหายไปของบริษัทย่อยในโปแลนด์ หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจ และลดการถือหุ้นกลายเป็นบริษัทร่วมทุนตั้งแต่ 1Q67 และธุรกิจไก่ในจีน มีการขายธุรกิจออกไปบางส่วนช่วง 4Q66 (บริษัทเปิดเผย หากไม่รวมการปรับโครงสร้างดังกล่าว รายได้เพิ่ม 2% yoy)

### GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ธุรกิจประเทศไทย	13.9%	10.9%	9.5%	8.3%	12.5%	14.2%	15.9%
ธุรกิจสัตว์บก	14.4%	10.9%	9.5%	8.7%	12.3%	14.2%	16.4%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	10.4%	11.0%	9.8%	5.2%	14.1%	13.8%	11.4%
ธุรกิจต่างประเทศ	8.9%	11.0%	11.6%	9.8%	11.6%	16.1%	15.0%
ธุรกิจสัตว์บก	8.5%	11.2%	12.6%	10.1%	11.9%	16.7%	15.6%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	11.6%	9.8%	4.4%	7.7%	9.7%	12.3%	10.5%
<b>Gross Margin เฉลี่ย (%)</b>	<b>10.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.8%</b>	<b>9.2%</b>	<b>12.0%</b>	<b>15.4%</b>	<b>15.4%</b>

ที่มา: CPF และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	9M67	9M66	% YoY
ธุรกิจประเทศไทย	56,109	56,594	54,310	54,242	53,223	53,678	54,834	2.2%	1.0%	161,735	167,013	-3.2%
ธุรกิจสัตว์บก	49,318	48,782	47,574	47,636	46,798	47,241	48,966	3.7%	2.9%	143,005	145,674	-1.8%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	6,791	7,812	6,736	6,606	6,425	6,437	5,868	-8.8%	-12.9%	18,730	21,339	-12.2%
ธุรกิจต่างประเทศ	87,672	93,652	90,188	93,077	86,814	95,820	87,869	-8.3%	-2.6%	270,503	271,512	-0.4%
ธุรกิจสัตว์บก	76,458	79,172	78,728	81,938	76,869	82,887	78,085	-5.8%	-0.8%	237,841	234,358	1.5%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	11,214	14,480	11,460	11,139	9,945	12,933	9,784	-24.3%	-14.6%	32,662	37,154	-12.1%
รวมรายได้	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	142,703	-4.5%	-1.2%	432,238	438,525	-1.4%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	9M67	9M66
ธุรกิจประเทศไทย	39.0%	37.7%	37.6%	36.8%	38.0%	35.9%	38.4%	37.4%	38.1%
ธุรกิจสัตว์บก	34.3%	32.5%	32.9%	32.3%	33.4%	31.6%	34.3%	33.1%	33.2%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	4.7%	5.2%	4.7%	4.5%	4.6%	4.3%	4.1%	4.3%	4.9%
ธุรกิจต่างประเทศ	61.0%	62.3%	62.4%	63.2%	62.0%	64.1%	61.6%	62.6%	61.9%
ธุรกิจสัตว์บก	53.2%	52.7%	54.5%	55.6%	54.9%	55.4%	54.7%	55.0%	53.4%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	7.8%	9.6%	7.9%	7.6%	7.1%	8.7%	6.9%	7.6%	8.5%

ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## คาดการณ์กำไร 4Q67 แม้อ่อนตัว QoQ แต่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี

คาดการณ์กำไร 4Q67 แม้อ่อนตัว QoQ หลังราคาไก่ในประเทศไทยปรับลดลง จาก 3Q67 ที่ 42-43 บาท/กก. มาอยู่ที่ 37-38 บาท/กก. เช่นเดียวกับราคาสุกร ในจีนลงมาราว 17-18 หยวน/กก. (เทียบกับเฉลี่ย 19.6 หยวน ณ 3Q67) แต่ด้วยราคาหมูในประเทศที่ย่อยฟื้นตัวขึ้นจากเฉลี่ย 71 บาท/กก. ก่อน มาอยู่ที่ 72 บาท/กก. ณ ปัจจุบัน จากปริมาณอุปทานลดลง (และบริษัทมองราคาปีหน้าเฉลี่ย 72-73 บาท เทียบกับเฉลี่ยปีนี้ 68-69 บาท) และในเวียดนามอยู่ที่ 62,000-63,000 ดอง/กก. (3Q67 เฉลี่ย 61,700 ดอง/กก.) บวกกับต้นทุนวัตถุดิบที่มีแนวโน้มลดลง สะท้อนจากราคาข้าวโพดล่าสุดอยู่ที่ 9.8 บาท/กก. (ลดลง 19% จาก 3Q67) และกากถั่วเหลือง 19 บาท/กก. (ลดลง 6% qoq) ส่งผลให้ภาพรวมต้นทุนการเลี้ยงสัตว์ปรับลงต่ำกว่าราคายา เมื่อรวมกับการบริหารจัดการต้นทุนผลิตอื่น (นอกเหนือจากวัตถุดิบ) ให้มีประสิทธิภาพ คาดทำให้บริษัทยังรักษามาร์จิ้นได้ดี นอกจากนี้การเข้าสู่ High Season ของบริษัทรวมทั้ง CPALL และ CPAXT จะช่วยหนุนต่อทิศทางส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม (2 บริษัทรวมกันสร้างส่วนแบ่งกำไรราว 2-2.5 พันล้านบาท/ไตรมาส) ส่งผลให้กำไรสุทธิโดยรวม 4Q67 ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี (อิงตามประมาณการคาดการณ์กำไร 4Q67 ที่ 4-4.5 พันล้านบาท) และพลิกจาก 4Q66 ที่มีผลขาดทุนปกติ 7.3 พันล้านบาท



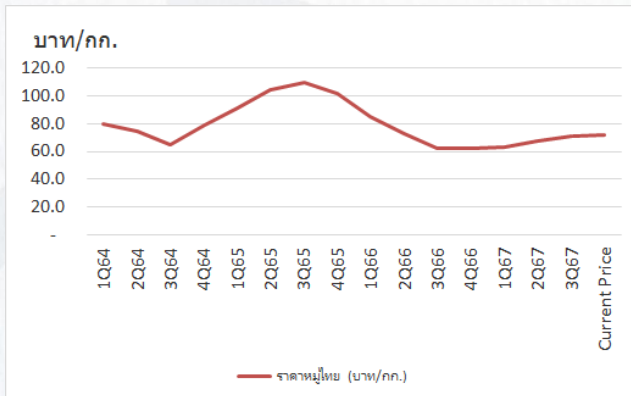
# EQUITY TALK

## Outperform...FV ปี 2568 ที่ 30.00 บาท

คงแนะนำ Outperform FV ปี 2568 ที่ 30.00 บาท (อิง PBV 1 เท่า) จากผลการประกอบการ 3Q67 ที่ออกมาแข็งแกร่ง และถึงแม้จะชะลอตัว QoQ ใน 4Q67 แต่จะกลับมาเติบโตใน 1Q68 (QoQ และ YoY) หนุนการเข้าสู่เทศกาลตรุษจีนที่จะช่วยดันราคาเนื้อสัตว์สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องในปีหน้า ด้านราคาหุ้นซื้อขาย PBV 0.8 เท่า และคาดปันผลเกือบ 4% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

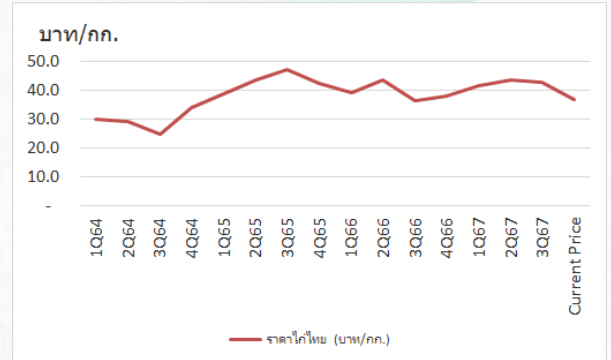
# EQUITY TALK

## ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



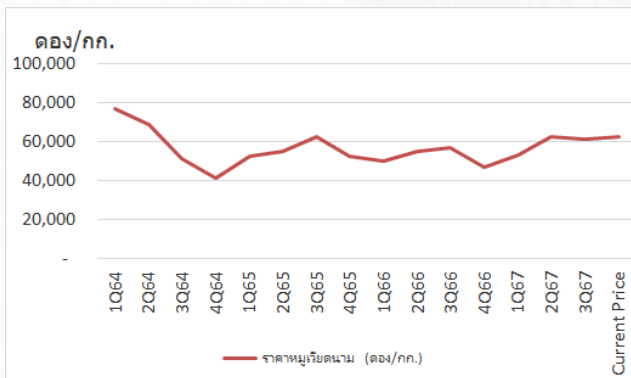
ที่มา: CPF

## ราคาไก่เป็นในไทย



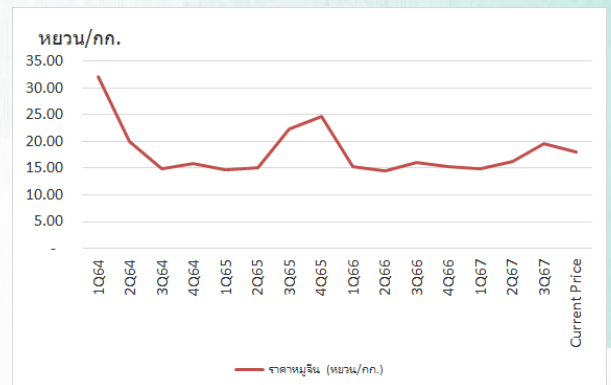
ที่มา: CPF

## ราคาหมูหน้าฟาร์มในเวียดนาม



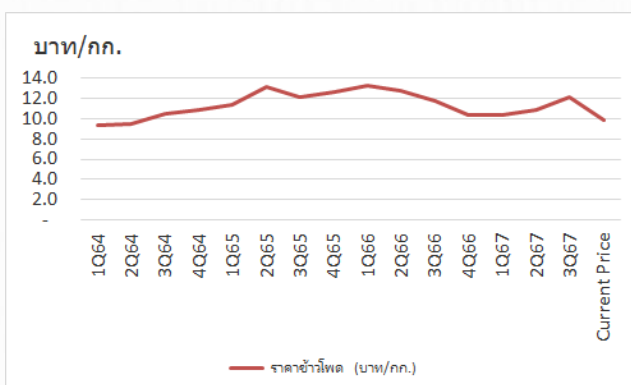
ที่มา: CPF

## ราคาหมูหน้าฟาร์มในจีน



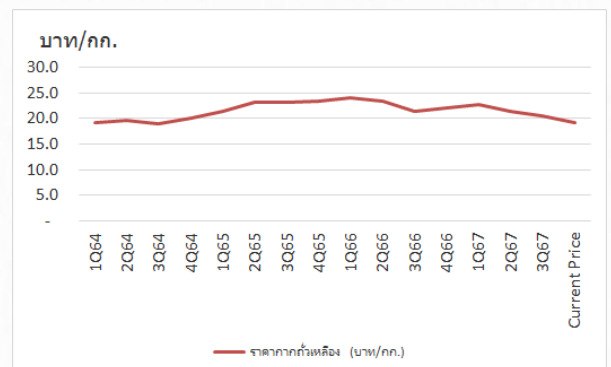
ที่มา: CPF / WWW.PIG333.COM

## 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 ดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบการเลี้ยงไก่ให้อยู่ในลักษณะของ Complex โดยมูลไก่จากฟาร์มใน Complex ถูกรวบรวมเพื่อนำไปใช้ผลิตก๊าซชีวภาพ (Biogas) พัฒนากลุ่มผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ (Low Carbon Products) ซึ่งได้รับรางวัลลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) รวมถึงใช้บรรจุภัณฑ์ที่ลดการใช้ทรัพยากร เช่น การใช้บรรจุภัณฑ์สัตว์น้ำขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ภาชนะที่ปราศจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

**Social (S)** - คำนึงถึงความเป็นอยู่ของสังคม โดยได้จัดตั้งโครงการ “CPF ส่งอาหารจากใจ ร่วมต้านภัย COVID-19” ส่งมอบอาหารปลอดภัยและครุภัณฑ์ทางการแพทย์ ให้แก่บุคลากรด้านสาธารณสุขที่ปฏิบัติงานในโรงพยาบาลหลัก และโรงพยาบาลสนามทั่วประเทศ รวมถึงประชาชนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ เช่น ผู้สูงอายุ คนพิการผู้ด้อยโอกาส

**Governance (G)** - มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบริษัทกบข.และการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ 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

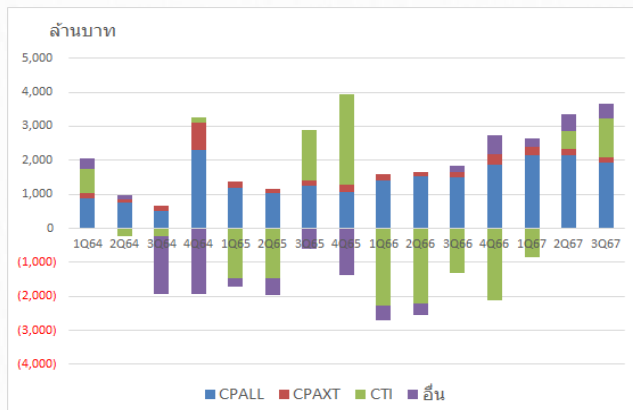
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	9M67	9M66	% YoY
รายได้	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	142,703	-4.5%	-1.2%	432,238	438,525	-1.4%
ต้นทุนขาย	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)	(126,484)	(120,756)	-4.5%	-6.3%	(370,469)	(390,893)	-5.2%
กำไรขั้นต้น	15,579	16,496	15,558	13,569	16,809	23,013	21,947	-4.6%	41.1%	61,769	47,632	29.7%
ค่าใช้จ่ายการขายบริหาร	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)	(12,760)	(12,624)	-1.1%	-10.3%	(37,562)	(40,734)	-7.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	(1,088)	(893)	528	643	1,792	3,352	3,655	9.0%	592.3%	8,799	(1,453)	nm
กำไรปกติ	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	358	5,595	6,547	17.0%	nm	12,499	(10,418)	nm
กำไรสุทธิ	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	7,309	5.6%	nm	15,386	(5,328)	nm
EPS (บาท)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	0.13	0.80	0.85	5.6%	nm	1.79	0.62	nm
Gross margin (%)	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%			14.3%	10.9%	
SG&A/Sales (%)	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%	8.7%	8.5%	8.8%			8.7%	9.3%	
Net Margin (%)	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%	0.8%	4.6%	5.1%			3.6%	-1.2%	
Norm Margin (%)	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%	0.3%	3.7%	4.6%			2.9%	-2.4%	

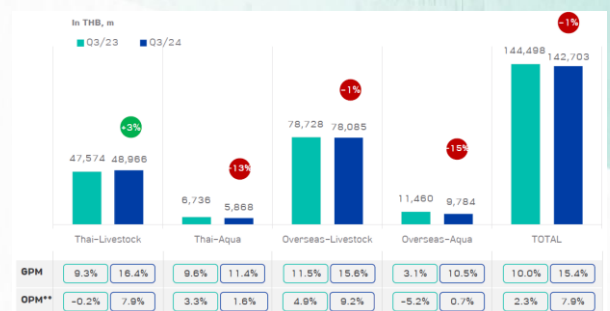
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ทิศทางยอดขายและกำไรรายธุรกิจ 3Q67



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายรายธุรกิจ 3Q67

	Sales Breakdown								
	Livestock			Aquaculture			TOTAL		
	Q3/23	Q3/24	%Change	Q3/23	Q3/24	%Change	Q3/23	Q3/24	%Change
Thailand	47,574	48,966	3%	6,738	5,868	-13%	54,312	54,834	1%
Domestic	30,728	41,275	4%	5,858	4,735	-18%	45,384	46,010	1%
Export	7,848	7,691	-2%	1,078	1,133	5%	8,926	8,874	-1%
Vietnam	25,758	25,203	-2%	3,885	3,426	-7%	29,443	28,629	-3%
China	9,637	6,351	-34%	144	84	-42%	9,781	6,435	-34%
Others	43,333	46,531	7%	7,631	6,274	-18%	50,964	52,805	4%
<b>TOTAL</b>	<b>128,302</b>	<b>127,051</b>	<b>1%</b>	<b>18,196</b>	<b>15,652</b>	<b>-14%</b>	<b>144,498</b>	<b>142,703</b>	<b>-1%</b>
% of Total Sales	8.7%	8.9%		13%	11%		100%	100%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคายกยต่ำลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ
  2. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายกยให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน
  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	590,364	608,757	627,397
ต้นทุนขาย	(524,643)	(504,386)	(520,120)	(536,053)
กำไรขั้นต้น	61,201	85,978	88,637	91,344
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(51,066)	(52,658)	(54,270)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(25,244)	(25,949)	(26,654)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	12,359	13,498	14,495
รายได้อื่น	4,943	4,712	4,312	4,312
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	26,739	27,841	29,227
ภาษีเงินได้	975	(6,680)	(6,960)	(7,307)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(3,395)	(3,550)	(3,726)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	16,664	17,331	18,194
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	473	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	(91)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,640	2,468	-	-
กำไรสุทธิ	<b>(5,207)</b>	<b>19,515</b>	<b>17,331</b>	<b>18,194</b>
<b>EPS</b>	<b>(0.62)</b>	<b>2.32</b>	<b>2.06</b>	<b>2.16</b>
Norm EPS	-	2.11	1.98	2.16
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	0.8%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-474.8%	-11.2%	5.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	14.6%	14.6%	14.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	3.3%	2.8%	2.9%

### 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	<b>121</b>	<b>1,152</b>	<b>6,925</b>	<b>7,309</b>
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
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.28	0.29
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	1.75	1.72	1.71
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-	0.6	2.2	1.9
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	-	2.1	8.1	7.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	(2,531)	19,515	17,331	18,194
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	(473)	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(9,279)	(4,246)	2,741
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>35,360</b>	<b>29,691</b>	<b>33,363</b>	<b>42,056</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
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	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(19,616)</b>	<b>(42,870)</b>	<b>(39,232)</b>	<b>(48,297)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(7,582)	(7,834)	(7,914)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(19,282)</b>	<b>14,418</b>	<b>7,166</b>	<b>7,086</b>
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(5,123)</b>	<b>1,239</b>	<b>1,297</b>	<b>845</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	26,136	27,375	28,672	29,517
ลูกหนี้การค้า	42,351	42,169	43,483	44,814
สินค้าคงเหลือ	69,508	77,598	80,018	82,470
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	265,144	269,082	272,354	274,959
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>887,218</b>	<b>920,968</b>	<b>951,305</b>	<b>978,034</b>
เจ้าหนี้การค้า	36,527	42,032	43,343	44,671
หนี้สินหมุนเวียน	259,463	252,622	254,111	255,635
หนี้สินรวม	602,185	629,851	646,340	662,864
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	45,617	49,011	52,561	56,288
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	239,416	242,106	252,403	258,882
ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสะสม	123,286	135,218	144,716	154,995
สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
สำหรับผู้ถือหุ้น	118,690	130,623	140,120	150,399
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>887,218</b>	<b>920,968</b>	<b>951,305</b>	<b>978,034</b>
<b>สมมติฐานในการประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
โครงสร้างรายได้				
ธุรกิจไทย	37.8%	38.1%	38.2%	38.4%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	61.9%	61.8%	61.6%
Gross Margin เฉลี่ย (%)				
ธุรกิจไทย	10.7%	13.9%	13.9%	13.9%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	14.9%	14.9%	14.9%
SG&A/Sales (%)	9.54%	8.65%	8.65%	8.65%
Norm Margin (%)	-3.03%	2.82%	2.85%	2.90%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส