

CRC

Outperform

กำไรปกติ 4Q67 ไตรใกล้กับคาด

ราคาปัจจุบัน (บาท)

34.25

Upside (%)

19.7

ราคาเป้าหมาย (บาท)

41.00

Dividend yield (%)

1.9

Flash Points

- บริษัทมีกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ราว 2.2 พันล้านบาท (+2%QoQ, -31%YoY) ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายพิเศษ 795 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน, ขาดทุนจากการที่ Porto Worldwide Ltd ซึ่งเป็น บ.ร่วมค้า ของ CRC ได้แลกหุ้น Grab (ประเทศไทย) ที่มีอยู่ทั้งหมด ไปเป็นหุ้น Grab ในตลาด NASDAQ
- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+69%QoQ, +2%YoY) ใกล้กับที่ราคา โดยกำไรที่โตแรง QoQ เพราะผลบวกจากฤดูกาล ขณะที่กำไรที่โตเล็กน้อย YoY เพราะยอดขายโตขึ้น แต่มีมาร์จิ้นที่ตกต่ำลง และค่าใช้จ่ายทางภาษีสูงขึ้น

Impact Insight

- กำไรสุทธิรวมทั้งปี 2567 อยู่ที่ 8.1 พันล้านบาท (+2% YoY) ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 8.9 พันล้านบาท (+9% YoY)
- บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 0.60 บาท สำหรับการดำเนินงานปี 2567 (XD 6 พ.ค. 68)

Execution

- จากกำไรปกติปี 2567 ที่ออกมาใกล้กับคาด คงประมาณการกำไรปกติปี 2568 - 2569 ไว้ที่ 9.7 พันล้านบาท - 1.05 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ (โตเฉลี่ย 9%) และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 41.00 บาท (อิง PER 25.6 เท่า, -0.5 S.D จากค่าเฉลี่ย 3ปีก่อน)
- คงคำแนะนำ "Outperform" จาก 1) กำไรปกติงวด 4Q67 ที่ออกมาโตแรง QoQ และยังมีแนวโน้มสดใสใน 1Q68 จากแรงหนุนของ Easy E-receipt, และ 2) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายด้วย PER เพียง 21.4 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีก่อน ที่ 30.4 เท่า



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 30.50 บาท
แนวต้าน : 36.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.60	1.61	0%
2569F	1.75	1.80	-3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
HYUNDAI DEPT STO	6.31	5.52	0.29	0.28
ISETAN MITSUKOSH	14.21	14.03	1.39	1.32
TAKASHIMAYA CO	10.39	9.91	0.81	0.76
POYA INTL	17.47	15.51	8.15	8.86
MYER HOLDINGS	18.54	14.07	1.11	1.36
DFI RETAIL GROUP	12.98	10.90	2.55	2.32
WANGFUJING GRO-A	23.08	20.30	0.75	0.73
SUZHOU NEW DIS-A	20.86	17.79	0.89	0.86
HAICHANG OCEAN P	29.05	NA	NA	NA

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	219,898	231,438	244,200	251,877	267,282
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,175	8,016	8,136	9,668	10,562
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,444	8,168	8,871	9,668	10,562
Norm EPS (บาท)	1.23	1.35	1.47	1.60	1.75
DPS (บาท)	0.48	0.55	0.60	0.64	0.70
PER (เท่า)	27.7	25.3	23.3	21.4	19.6
Dividend Yield (%)	1.4%	1.6%	1.8%	1.9%	2.0%
BVS (บาท)	10.76	11.65	12.00	13.11	14.33
PBV (เท่า)	3.2	2.9	2.9	2.6	2.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

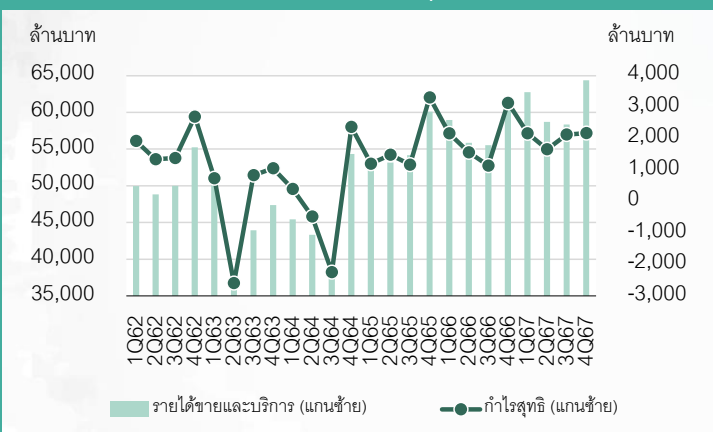
SET ESG Ratings AA
CG Score ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง Yes
ที่มา : SET

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	58,960	55,853	55,522	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380	10.4%	5.4%	231,438	244,200	5.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(42,574)	(39,877)	(39,537)	(42,953)	(45,460)	(41,880)	(41,835)	(45,584)	9.0%	6.1%	(164,941)	(174,758)	6.0%
กำไรขั้นต้น	16,386	15,975	15,985	18,150	17,303	16,838	16,505	18,796	13.9%	3.6%	66,497	69,441	4.4%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(16,999)	(17,258)	(17,429)	(18,337)	(17,971)	(17,803)	(17,316)	(18,893)	9.1%	3.0%	(70,023)	(71,983)	2.8%
รายได้สิ้นๆ	4,176	4,065	3,999	4,711	4,440	4,361	4,727	4,815	1.9%	2.2%	16,952	18,342	8.2%
กำไรปกติ	2,219	1,717	1,321	2,911	2,524	1,613	1,763	2,971	68.5%	2.1%	8,168	8,871	8.6%
กำไรสุทธิ	2,168	1,567	1,143	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176	2.2%	-30.7%	8,016	8,136	1.5%
EPS	0.36	0.26	0.19	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36	2.2%	-30.7%	1.33	1.35	1.5%
Gross Profit Margin (%)	27.8%	28.6%	28.8%	29.7%	27.6%	28.7%	28.3%	29.2%			28.7%	28.4%	
SG&A/Sales (%)	28.8%	30.9%	31.4%	30.0%	28.6%	30.3%	29.7%	29.3%			30.3%	29.5%	
Net Profit Margin (%)	3.7%	2.8%	2.1%	5.1%	3.5%	2.8%	3.7%	3.4%			3.5%	3.3%	
Norm Profit Margin (%)	3.8%	3.1%	2.4%	4.8%	4.0%	2.7%	3.0%	4.6%			3.5%	3.6%	

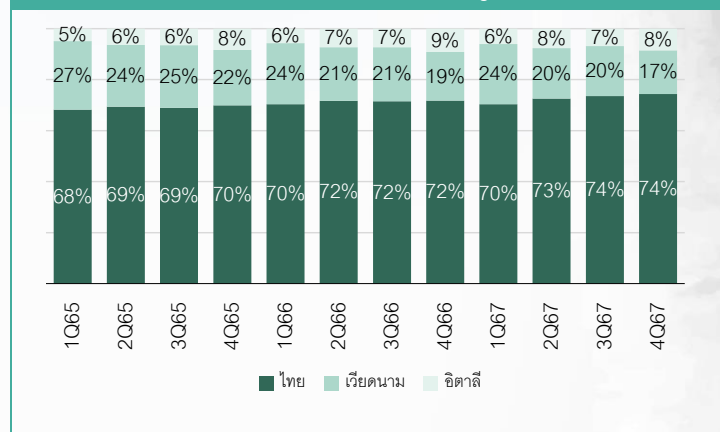
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้และกำไรสุทธิ



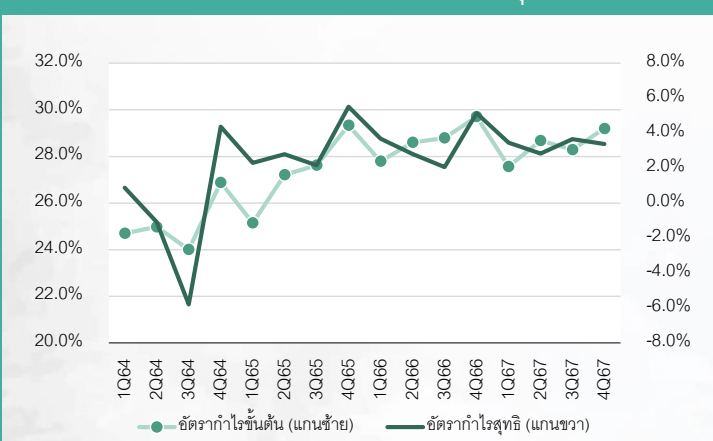
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการแบ่งตามภูมิภาค



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิ



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ CRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	231,438	244,200	251,877	267,282	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(164,941)	(174,758)	(179,922)	(190,534)	กำไรสุทธิ	8,016	8,136	9,668	10,489
กำไรขั้นต้น	66,497	69,441	71,955	76,748	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	6,228	7,739	8,883	9,133
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(70,023)	(71,983)	(73,548)	(77,512)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	17,722	18,100	8,666	9,216
กำไรจากการดำเนินงาน	(3,526)	(2,542)	(1,593)	(764)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	990	215	835	918	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,990)	(5,003)	4,417	(3,589)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	16,952	18,342	18,517	18,702	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	27,483	29,472	32,252	25,959
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,642)	(4,995)	(4,804)	(4,732)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	10,072	11,283	13,187	14,359	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	39	-	(27)	(27)
ภาษีเงินได้	(1,550)	(2,646)	(2,901)	(3,159)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(16,229)	(20,048)	(10,000)	(10,000)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,523	8,637	10,286	11,200	อื่นๆ	429	(513)	(6,500)	(6,050)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(506)	(501)	(618)	(711)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(15,761)	(20,561)	(16,527)	(16,078)
กำไรสุทธิ	8,016	8,136	9,668	10,489	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	8,168	8,870	9,668	10,489	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(15,056)	(7,085)	(12,895)	(7,560)
EPS	1.33	1.35	1.60	1.74	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	3,976	(3,364)	-	-
Norm EPS	1.35	1.47	1.60	1.74	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	5.2%	5.5%	3.1%	6.1%	เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	1,765	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-17.8%	-27.9%	-37.3%	-52.0%	ลด จ่ายปันผล	(2,895)	(3,317)	(3,619)	(3,867)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.7%	28.4%	28.6%	28.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(12,210)	(13,766)	(16,514)	(11,427)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.5%	-1.0%	-0.6%	-0.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(488)	(4,855)	(788)	(1,546)
					กระแสเงินสดสุทธิ	14,371	9,275	8,486	6,941
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	60,347	56,242	55,935	61,946	เงินสดและรายการเทียบเท่า	14,371	9,275	8,486	6,941
ต้นทุนขาย	(44,849)	(41,284)	(41,227)	(44,991)	ลูกหนี้การค้า	5,545	5,134	5,038	5,346
กำไรขั้นต้น	15,498	14,958	14,708	16,955	สินค้าคงเหลือ	46,413	47,462	42,819	45,438
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(17,971)	(17,803)	(17,316)	(18,893)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13,627	14,170	13,667	12,333
รายได้อื่นๆ	4,440	4,361	4,727	4,815	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	57,497	67,193	68,923	70,654
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	306	164	151	(405)	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	149,645	147,816	144,858	140,701
กำไรก่อนหักภาษี	2,990	2,347	2,807	3,140	สินทรัพย์รวม	287,097	291,049	283,791	281,412
ภาษีเงินได้	(672)	(566)	(560)	(848)	เจ้าหนี้การค้า	41,831	41,544	42,819	42,765
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,318	1,780	2,247	2,292	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21,774	21,145	19,124	17,305
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(147)	(121)	(117)	(115)	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	54,900	68,270	50,567	49,173
กำไรสุทธิ	2,171	1,660	2,129	2,176	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	84,662	73,296	78,104	71,940
รายการพิเศษ	(353)	47	366	(795)	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	13,669	14,414	14,128	13,848
กำไรปกติ	2,524	1,613	1,763	2,971	หนี้สินรวม	216,837	218,668	204,743	195,031
ยอดขาย (YoY%)	6.4%	5.1%	5.2%	5.8%	ทุนเรียกชำระแล้ว	6,031	6,031	6,031	6,031
กำไรขั้นต้น (YoY%)	5.4%	5.2%	3.5%	4.7%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	66,761	66,761	66,761	66,761
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	7.9%	-6.2%	-18.8%	-9.7%	กำไรสะสม	18,937	23,756	29,806	36,428
อัตราส่วนทางการเงิน					ส่วนของผู้ถือหุ้น	70,260	72,381	79,048	86,381
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	287,097	291,049	283,791	281,412
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.6	สมบัติฐานในการกำกับธนาคาร				
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.2	0.2	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	42.2	45.7	49.5	51.5	ยอดขาย	221,926	234,470	241,637	256,135
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.7	3.7	4.0	4.3	- สินค้าแฟชั่น	62,579	66,861	76,409	85,578
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.0	4.2	4.3	4.5	- สินค้าฮาร์ดไลน์	74,192	73,797	86,984	92,203
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.1	3.0	2.6	2.3	- สินค้ากลุ่มอาหาร	85,155	93,812	100,375	106,397
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.7	1.7	1.4	1.2	รายได้ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการ	9,512	9,730	10,240	11,146
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	2.8%	3.4%	3.7%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.9%	11.4%	12.8%	12.7%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส