

FUNDAMENTAL

CPAXT

Neutral

คาดการณ์ 4Q68 ลดลงแรง YoY

Flash Points

- คาด CPAXT จะมีกำไรสุทธิ 4Q68 อยู่ที่ราว 2.8 พันล้านบาท (+51%QoQ, -30%YoY) โดยกำไรที่โตขึ้น QoQ เพราะฐานต่ำใน 3Q68 ซึ่งเป็นช่วง low season ของธุรกิจ หนะที่กำไรโตต่ำ YoY เพราะ 1) ยอดขายลดลง จากการที่ยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales-SSS) ชะลอตัวลง เพราะถูกดูดจากธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) ที่ได้รับผลกระทบจากภัยไซเบอร์ ทำให้ต้องระงับการขายออนไลน์ไป 2 สัปดาห์ ในเดือน ต.ค. 68 ส่วนธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) ค่อนข้างทรงตัว, 2) อัตราค่าโง้นตัน (มาร์จิ้น) โดยรวมลดลง

Impact Insight

- หากกำไรสุทธิงวด 4Q68 ออกมาอย่างคาด จะทำให้กำไรโดยรวมทั้งปี 2568 อยู่ที่ 9.6 พันล้านบาท หรือต่ำกว่าประมาณการปี 2568 ของฝ่ายวิจัยราว 11%
- แนวโน้มการดำเนินงานใน 1Q69 น่าจะชะลอตัวลงทั้ง QoQ และ YoY เพราะโดยปกติแล้วยอดขายในไตรมาส 1 ของทุกปีจะลดลง หลังผ่าน High season ไปแล้วในไตรมาสก่อน นอกจากนี้ค่ากำลังซื้อจะถูกกดดันจาก 1) GDP ใน 1Q69 ที่คาดว่าจะเติบโตต่ำกว่าใน 1Q68 ที่โตถึง 3.2% และ 2) ไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากทางภาครัฐ เมื่อเทียบกับ 1Q68 ที่ภาครัฐมีมาตรการ Easy E-Receipt ซึ่งสามารถนำปลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 50,000 บาท

Execution

- เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสำหรับ CPAXT ในปี 2568 – 2569 ลงจากเดิม โดยปรับสมมติฐานยอดขายให้สอดคล้องกับการดำเนินงานปี 2568 ที่น่าจะออกมาชะลอ และแนวโน้มปี 2569 ที่ต้องเผชิญกับเศรษฐกิจที่โตต่ำ ซึ่งทำให้กำไรสุทธิปี 2568– 2569 ลดลงเฉลี่ยราว 12% จากเดิมเหลือ 9.6 พันล้านบาท (-9%YoY) และ 1.05 หมื่นล้านบาท (+9%YoY) ตามลำดับ
- ภายใต้ประมาณการใหม่ และปรับลด PER ลงจาก 19.9 เท่า (-1.0 S.D) เหลือ 16.0 เท่า (-1.5 S.D จากค่าเฉลี่ย 3 ปี) ทำให้ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ปรับลงจาก 23.00 บาท เหลือ 16.20 บาท ยังเหลือ upside เพียง 9% ทำให้เราต้องปรับลดคำแนะนำจากเดิม “Outperform” เป็น “Neutral” เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยลบต่อกำไรในงวด 4Q68 ที่คาดว่าจะออกมาตกต่ำลงแรง YoY, และ 2) ระยะถัดไปใน 1Q69 ภาพทำกำไรยังไม่สดใส โดยน่าจะชะลอตัวลงทั้ง QoQ และ YoY

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways down

แนวรับ : 14.00 บาท

แนวต้าน : 16.30 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	16.20
Upside (%)	8.7
Dividend yield (%)	4.7

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2569F	1.01	1.11	-9%
2570F	1.08	1.09	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
COSTCO WHOLESALE	52.86	47.19	14.69	12.49
PRICESMART INC	28.91	26.17	NA	NA
WALMART INC	47.89	44.88	10.50	9.36
PAN PACIFIC INTE	28.38	24.44	4.41	3.96
ARCS CO LTD	17.77	15.58	NA	NA
E-MART INC	9.58	8.59	0.21	0.21

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	486,472	508,745	514,396	525,715	539,266
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	8,640	10,569	9,616	10,522	11,269
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,758	10,837	9,616	10,522	11,269
EPS (บาท)	0.83	1.01	0.92	1.01	1.08
DPS (บาท)	0.57	0.71	0.65	0.71	0.76
PER (เท่า)	18.0	14.7	16.2	14.8	13.8
Dividend Yield (%)	3.8%	4.8%	4.3%	4.7%	5.1%
PBV (เท่า)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

ยอดขายที่ต่ำลง YoY จุดกำไรงวด 4Q68

ภาคกำไรสุทธิงวด 4Q68 ของ CPAXT ที่ 2.8 พันล้านบาท (+51% QoQ, -30% YoY) โดยกำไรที่ฟื้นตัวแรง QoQ เป็นเพราะผลเชิงบวกจากฤดูกาล ที่โดยปกติแล้วในช่วงปลายปี เป็นไตรมาสที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ ขณะที่ไตรมาส 3 ของของทุกปี เป็น low season ของธุรกิจ อีกทั้งในงวด 4Q68 ที่ผ่านมาภาครัฐมีการออกมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย “คนละครึ่งพลัส” (25 ต.ค. 68 – 31 ธ.ค. 68) ซึ่งจะช่วยหนุนกำลังซื้อของผู้บริโภคให้สูงขึ้น เราจึงคาดว่า CPAXT จะมีรายได้ขายและบริการเพิ่มเป็น 1.25 แสนล้านบาท (+3% QoQ) บวกกับอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมที่มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้น จาก 16.1% ใน 3Q68 เป็น 16.9% ตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น

ส่วนกำไรที่คาดว่าจะชะลอตัวลงแรง YoY เป็นเพราะ

1. คาดรายได้ขายและบริการลดลง 2% YoY เพราะ

1.1 ยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) จะลดลง YoY สาเหตุหลักมาจากการที่คาดว่า SSSG ของธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) จะตกแรงราว 8% หลังได้รับผลกระทบจากภัยทางไซเบอร์ ทำให้ต้องปิดระบบการขายออนไลน์ไปชั่วคราวเป็นเวลา 2 สัปดาห์ ในเดือน ต.ค. 68 นอกจากนี้สถานการณ์ที่ไม่เอื้ออำนวยต่อการขาย เช่น ฝนที่ตกต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q68 มาถึงต้น 4Q68, เหตุการณ์น้ำท่วมภาคใต้ และความขัดแย้งทางชายแดน ขณะที่คาด SSSG ของธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) จะทรงตัว YoY เพราะยังได้ผลบวกทางอ้อมจากมาตรการ “คนละครึ่งพลัส”

1.2 แม้มีรายได้จากการเปิดสาขาใหม่ของ MAKRO ในไตรมาสนี้ 2 แห่ง (ขอนแก่น และพม่า) ส่วน Lotus's มีการปิดสาขาสุทธิ 1 แห่ง จึงไม่สามารถช่วยพยุงรายได้โดยรวมได้

2. อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวมลดลงจาก 17.0% ในงวด 4Q67 เหลือ 16.9% จากสัดส่วนที่ต่ำลงของการขายสินค้าซึ่งสร้างมาร์จิ้นสูงอย่างสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร และผลเชิงลบจากภัยทางไซเบอร์

3. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย จะเพิ่มขึ้นจาก 13.0% ใน 4Q67 เป็น 13.7% จากการใช้งบการตลาดและค่าใช้จ่ายในการเปิดสาขาใหม่ ในขณะที่ฐานรายได้ต่ำลง

ผลประกอบการรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68F	QoQ%	YoY%	2567	2568	YoY%
รายได้ขายและบริการ	126,156	126,223	123,727	132,639	129,300	128,447	126,474	130,175	2.9	(1.9)	508,745	514,396	1.1%
รายได้ขาย	121,182	121,374	118,864	127,442	124,749	123,892	121,959	125,352	2.8	(1.6)	488,862	495,952	1.5%
-ธุรกิจค้าส่ง	67,800	67,168	66,774	71,750	69,926	68,761	68,987	73,113	6.0	1.9	273,492	280,787	2.7%
-ธุรกิจค้าปลีก	53,382	54,206	52,090	55,692	54,823	55,131	52,972	52,239	(1.4)	(6.2)	215,370	215,165	-0.1%
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	4,974	4,849	4,863	5,197	4,551	4,555	4,515	4,823	6.8	(7.2)	19,884	18,444	-7.2%
ต้นทุนขายและบริการ	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)	(108,232)	(107,798)	(106,133)	(108,173)	1.9	(1.8)	(425,070)	(430,336)	1.2%
กำไรขั้นต้น	20,454	20,316	20,371	22,534	21,068	20,649	20,342	22,001	8.2	(2.4)	83,675	84,060	0.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,838)	(16,919)	(17,397)	(17,185)	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,834)	2.1	3.8	(68,339)	(69,400)	1.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,616	3,397	2,974	5,349	3,995	3,626	2,872	4,168	45.1	(22.1)	15,336	14,660	-4.4%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	1,037	882	887	1,164	755	777	715	865	20.9	(25.7)	3,970	3,112	-21.6%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	4,652	4,279	3,861	6,513	4,750	4,403	3,587	5,032	40.3	(22.7)	19,306	17,772	-7.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,424)	17.6	(1.0)	(5,735)	(5,460)	-4.8%
กำไรสุทธิ	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,823	51.4	(28.7)	10,569	9,616	-9.0%
กำไรปกติ	2,378	2,210	2,410	4,015	2,622	2,337	1,864	2,823	51.4	(29.7)	11,013	9,646	-12.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

กำไรใน 1Q69 น่าจะชะลอลงทั้ง QoQ และ YoY

ฝ่ายวิจัยมองว่าแนวโน้มกำไรใน 1Q69 ของ CPAXT น่าจะชะลอตัวลงทั้ง QoQ และ YoY จากปัจจัยดังต่อไปนี้

ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลต่อกำไรใน 1Q69

	
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น ในช่วงก่อนการเลือกตั้ง น่าจะช่วยกระตุ้นกำลังซื้อ - เทศกาลตรุษจีน ที่คาดว่าจะช่วยให้มีการจับจ่ายมากขึ้น โดยเฉพาะสินค้าประเภทอาหารพร้อมปรุง อาหารพร้อมทาน ที่สร้างมาร์จินสูง	- หากอิงตัวเลขคาดการณ์ของ สปท. ที่คาดว่าภาพรวมเศรษฐกิจในปี 2569 จะมีแนวโน้มโตต่ำเพียง 1.5% เมื่อเทียบกับปี 2568 ที่โต 2.2% จึงคาดว่า GDP ใน 1Q69 จะเติบโตน้อยกว่าใน 1Q68 ที่โต 3.2% ซึ่งจะกดดันกำลังซื้อ - ความเชื่อมั่นผู้บริโภคน่าจะยังถูกกดดันจากการเมืองที่ยังไม่นิ่ง เพราะยังอยู่ระหว่างรอเลือกตั้ง และสถานการณ์ชายแดนที่ยังมีความเสี่ยง - ไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจใดจากทางภาครัฐ เมื่อเทียบกับใน 1Q68 ที่ภาครัฐกระตุ้นการใช้จ่ายด้วยมาตรการ Easy E-Receipt ที่สามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 50,000 บาท - โดยปกติแล้วยอดขายในไตรมาส 1 ของทุกปี จะชะลอจากไตรมาสก่อนหน้า เพราะในไตรมาส 4 เป็น High season ของทั้งธุรกิจค้าปลีก และค้าส่ง

ที่มา : : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปรับลดประมาณการกำไร และปรับลดคำแนะนำจาก “Outperform” เป็น “Neutral”

หากกำไรสุทธิงวด 4Q8 ออกมาอย่างคาด จะทำให้กำไรโดยรวมทั้งปี 2568 อยู่ที่ 9.6 พันล้านบาท หรือต่ำกว่าประมาณการของฝ่ายวิจัยราว 11% อีกทั้งแนวโน้มการดำเนินงานปี 2569 อาจไม่สดใสอย่างที่เคยคาดไว้ จากภาวะเศรษฐกิจที่โตต่ำ ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสำหรับ CPAXT ในปี 2568 – 2569 ลง โดยปรับลดยอดขายลง ตามการปรับลด SSSG ซึ่งทำให้กำไรสุทธิปี 2568 – 2569 ลดลงเฉลี่ยราว 12% จากเดิม เหลือ 9.6 พันล้านบาท (-9%YoY) และ 1.05 หมื่นล้านบาท (+9%YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานหลักที่ปรับปรุง

(ล้านบาท)	2568F		เปลี่ยนแปลง (%)	2569F		เปลี่ยนแปลง (%)
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
รายได้ขายและบริการ	519,804	514,396	-1.0%	540,390	525,715	-2.7%
ต้นทุนขาย	(434,695)	(430,335)	-1.0%	(451,868)	(439,335)	-2.8%
อัตรากำไรขั้นต้น	16.4%	16.3%	0.0%	16.4%	16.4%	0.0%
SG&A/Sales	13.6%	13.5%	-0.4%	13.4%	13.5%	0.7%
กำไรสุทธิ	10,790	9,616	-10.9%	12,036	10,522	-12.6%
สมมติฐานหลัก						
รายได้จากการขาย	500,652	495,952	-0.9%	520,978	506,928	-2.7%
-ธุรกิจค้าส่ง	280,328	280,787	0.2%	292,943	287,245	-1.9%
-ธุรกิจค้าปลีก	220,324	215,165	-2.3%	228,035	219,684	-3.7%
รายได้ค่าบริการและค่าเช่า	19,152	18,444	-3.7%	19,412	18,787	-3.2%

ที่มา : : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภายใต้ประมาณการใหม่ และปรับลด PER ลงเล็กน้อยจาก 19.9 เท่า (-1.0 S.D) เหลือ 16.0 เท่า (-1.5 S.D จากค่าเฉลี่ย 3 ปีก่อน) ทำให้ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ปรับลงจาก 23.00 บาท เหลือ 16.20 บาท ยังเหลือ upside เพียง 9% ทำให้เราต้องปรับลดคำแนะนำจากเดิม “Outperform” เป็น “Neutral” เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยลบต่อกำไรในงวด 4Q68 ที่คาดว่าจะออกมาตกต่ำลงแรง YoY, และ 2) ระยะถัดไปใน 1Q69 ภาพกำไรยังไม่สดใส โดยน่าจะชะลอลงทั้ง QoQ และ YoY

ESG

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 (S)

- ดำเนินการโครงการเพื่อสังคมหลากหลาย อาทิ โครงการ “โรงเรียนเลี้ยงไก่ไข่ เพื่ออาหารกลางวันที่ยั่งยืน” สำหรับโรงเรียนในถิ่นทุรกันดารทั่วประเทศ, โครงการ “U-Project” ร่วมกับ 85 มหาวิทยาลัย เปิดโอกาสให้นักศึกษานำความรู้ด้านการจัดการธุรกิจมาปฏิบัติจริงในร้านโชห่วยภายในชุมชน, โครงการช่วยเหลือเกษตรกร เช่น รับซื้อผลิตผลทางการเกษตรที่ล้นตลาดและช่วยเป็นช่องทางกระจายสินค้า

Governance (G)

- แม้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจะมีสัดส่วนถือหุ้นสูงกว่า 90% แต่บริษัทยึดหลักธรรมาภิบาลเปิดโอกาสเท่าเทียมให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยในการนำเสนอเรื่องเพื่อบรรจุเข้าสู่วาระการประชุม และเสนอชื่อบุคคลเพื่อพิจารณาคัดเลือกเป็นกรรมการล่วงหน้าก่อนประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 5 ท่าน คิดเป็น 1 ใน 3 ของจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด เพื่อปกป้องสิทธิประโยชน์ผู้ถือหุ้นรายย่อย

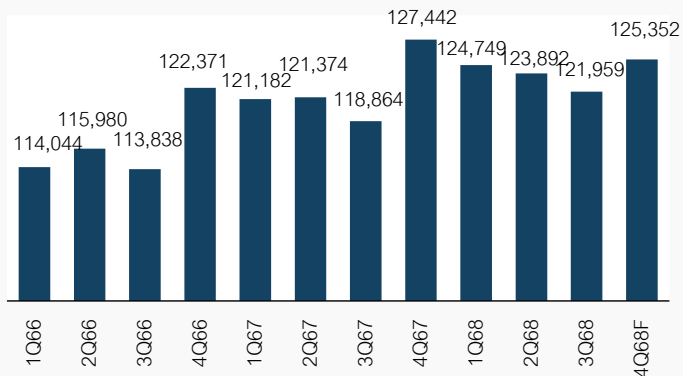
ESG Comment: จากเป้าหมายของบริษัทมุ่งเป็นอีกหนึ่งในการเป็นคู่คิดธุรกิจสำหรับผู้ประกอบการ ส่งมอบผลิตภัณฑ์คุณภาพชั้นเลิศและปลอดภัยในราคายุติธรรม เพื่อสนับสนุนให้ลูกค้าสามารถรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและสร้างผลกำไร จากการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนส่งเสริม คุณภาพชีวิตของผู้มีส่วนได้เสียโดยไม่บั่นทอนโอกาสในการเข้าถึงทรัพยากร ของคนรุ่นต่อไปในอนาคต ซึ่งการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะส่งผลให้ CPAXT ได้ SET ESG rating ที่ AAA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับ และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้อีกด้วย

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68F	QoQ (%)	YoY (%)	2567	2568F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	126,156	126,223	123,727	132,639	129,300	128,448	126,475	130,175	2.9%	-1.9%	508,745	514,397	1.1%
ต้นทุนขายและบริการ	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)	(108,232)	(107,798)	(106,133)	(108,173)	1.9%	-1.8%	(425,070)	(430,336)	1.2%
กำไรขั้นต้น	20,454	20,316	20,371	22,534	21,068	20,650	20,342	22,001	8.2%	-2.4%	83,675	84,061	0.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(16,838)	(16,919)	(17,397)	(17,185)	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,834)	2.1%	3.8%	(68,339)	(69,400)	1.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,424)	17.6%	-1.0%	(5,735)	(5,460)	-4.8%
กำไรสุทธิ	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,823	51.4%	-28.7%	10,569	9,616	-9.0%
กำไรปกติ	2,378	2,210	2,410	4,015	2,622	2,337	1,864	2,823	51.4%	-29.7%	11,013	9,646	-12.4%
EPS	0.23	0.21	0.18	0.37	0.25	0.22	0.18	0.27	51.4%	-28.7%	1.00	0.91	-9.0%
Gross Profit Margin (%)	16.2%	16.1%	16.5%	17.0%	16.3%	16.1%	16.1%	16.9%			16.4%	16.3%	-0.1%
SG&A/Sales (%)	13.3%	13.4%	14.1%	13.0%	13.2%	13.3%	13.8%	13.7%			13.4%	13.5%	
Net Profit Margin (%)	2.0%	1.7%	1.6%	3.0%	2.0%	1.8%	1.5%	2.2%			2.1%	1.9%	
Norm Profit Margin (%)	1.9%	1.8%	1.9%	3.0%	2.0%	1.8%	1.5%	2.2%			2.2%	1.9%	

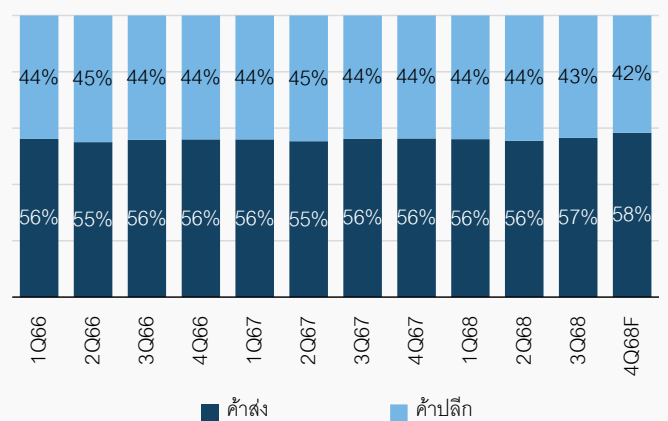
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขาย (ล้านบาท)



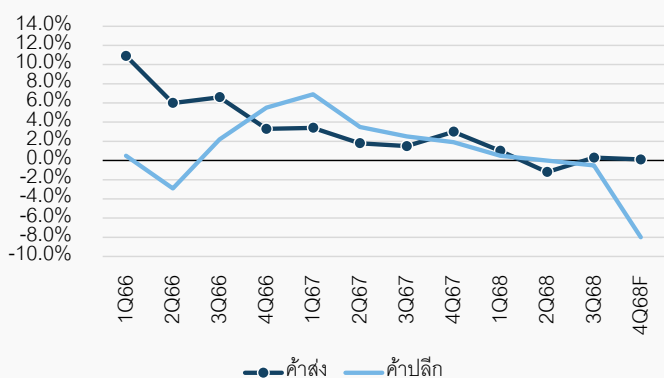
ที่มา : CPAXT, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายแบ่งตามธุรกิจ



ที่มา : CPAXT, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา : CPAXT, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

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

ที่มา : CPAXT, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CPAXT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	508,745	514,396	525,715	539,266
ต้นทุนขาย	(425,070)	(430,335)	(439,335)	(450,319)
กำไรขั้นต้น	83,675	84,061	86,380	88,947
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(68,339)	(69,400)	(70,972)	(72,262)
กำไรจากการดำเนินงาน	15,336	14,661	15,408	16,685
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	673	595	607	632
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,297	2,517	2,718	2,772
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,735)	-	(5,272)	(5,666)
กำไรก่อนหักภาษี	13,571	17,773	13,462	14,424
ภาษีเงินได้	(3,026)	(2,723)	(2,962)	(3,173)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	10,545	15,050	10,500	11,251
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	24	26	22	19
กำไรสุทธิ	10,569	15,076	10,522	11,269
กำไรปกติ	10,837	9,616	10,522	11,269
EPS	0.51	0.72	0.50	0.54
Norm EPS	0.52	0.46	0.50	0.54
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	4.6%	1.1%	2.2%	2.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	15.9%	-4.4%	5.1%	8.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.4%	16.3%	16.4%	16.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.0%	2.9%	2.9%	3.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	132,639	129,300	128,448	126,475
ต้นทุนขาย	-110,105	-108,232	-107,798	-106,133
กำไรขั้นต้น	22,534	21,068	20,650	20,342
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-17,185	-17,073	-17,023	-17,470
รายได้อื่นๆ	987	649	633	545
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	177	106	144	170
กำไรก่อนหักภาษี	5,075	3,346	2,982	2,377
ภาษีเงินได้	-1,119	-708	-698	-523
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,957	2,639	2,284	1,853
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3	5	3	11
กำไรสุทธิ	3,960	2,643	2,286	1,864
รายการพิเศษ	-55	-21	-51	0
กำไรปกติ	4,015	2,665	2,337	1,864

ยอดขาย (QoQ%)	7.2%	-2.5%	-0.7%	-1.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	10.6%	-6.5%	-2.0%	-1.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	79.9%	-25.3%	-9.2%	-20.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.5	0.6	0.7	0.7
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.2	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	206.4	198.0	202.2	202.5
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.7	12.8	14.1	14.1
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.1	6.2	5.5	5.8
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.8	0.8	0.8	0.8
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.4	0.3	0.3	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.9%	2.7%	1.9%	2.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.6%	5.0%	3.5%	3.7%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	10,569	9,616	10,522	11,269
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	13,590	6,658	12,243	12,924
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	11,722	12,323	12,923	13,523
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	19	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(11,695)	26,028	(9,440)	(12,689)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	24,163	54,599	26,226	25,009
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	1	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,510)	(12,500)	(12,500)	(12,500)
อื่นๆ	(3,306)	(190)	(193)	(197)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(16,816)	(12,688)	(12,692)	(12,696)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(6,748)	(934)	(3,000)	(1,000)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(6,866)	(17,034)	(3,563)	(3,207)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(6,031)	(7,398)	(6,731)	(7,366)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(19,645)	(25,366)	(13,295)	(11,573)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(12,299)	16,545	239	740
กระแสเงินสดสุทธิ	19,461	36,005	36,245	36,985

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	19,474	36,018	36,256	36,995
ลูกหนี้การค้า	2,625	2,572	2,629	2,696
สินค้าคงเหลือ	36,484	30,864	31,543	32,356
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8,339	6,517	6,599	6,748
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	117,695	116,310	114,425	112,040
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	361,913	359,814	357,547	355,114
สินทรัพย์รวม	546,531	552,094	548,999	545,949

เจ้าหนี้การค้า	58,905	79,731	78,857	75,497
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	28,228	28,941	29,709	30,533
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	35,704	8,733	5,288	3,887
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	66,732	92,940	92,940	92,940
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	58,344	40,940	37,627	34,629
หนี้สินรวม	247,914	251,285	244,421	237,486

ทุนเรียกชำระแล้ว	10,428	10,428	10,428	10,428
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	263,882	263,882	263,882	263,882
กำไรสะสม	36,340	38,558	42,349	46,253
ส่วนของผู้ถือหุ้น	298,617	300,809	304,578	308,463
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	546,531	552,094	548,999	545,949
สมมติฐานในการประมาณการ				

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าส่ง	273,491	280,787	287,245	295,000
- ธุรกิจค้าปลีก	215,370	215,165	219,684	225,176
อัตรากำไรขั้นต้น				
- ธุรกิจค้าส่ง	11.4%	11.9%	12.0%	12.0%
- ธุรกิจค้าปลีก	18.1%	17.6%	17.9%	18.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส