

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### คาดการณ์กำไร 3Q67 ยังโตได้ทั้ง QoQ และ YoY

คาด CPAXT จะมีกำไรปกติงวด 3Q67 ที่ 2.2 พันล้านบาท (+1% QoQ, +29% YoY) เพราะได้แรงหนุนจากทั้งยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิจะถูกบั่นทอนจากค่าใช้จ่ายพิเศษราว 350 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิที่ราว 1.9 พันล้านบาท แย่กว่า 2Q67 (-15% QoQ) แต่ดีกว่า 3Q66 (+11% YoY)

แม้คาดว่ากำไรปกติในช่วง 9M67 จะมีสัดส่วน 65% ของคาดการณ์ทั้งปี แต่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2567 - 68 ไว้ตามเดิม เพราะเชื่อว่ากำไรปกติใน 4Q67 จะโตแรงจากทั้งผลบวกของฤดูกาล และโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ทั้งนี้เราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 40.0 บาท (อิง PER 32.9 เท่า) คงคำแนะนำ "Outperform" จากกำไรปกติ 3Q67 ที่ยังแข็งแกร่ง และยังมีโมเมนตัมเชิงบวกต่อเนื่องไปอีกใน 4Q67

#### 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)	0.74	0.83	1.02	1.22	1.38
DPS (บาท)	0.51	0.57	0.71	0.85	0.96
PER (เท่า)	42.7	38.0	30.9	25.9	22.9
Dividend Yield (%)	1.6%	1.8%	2.3%	2.7%	3.1%
PBV (เท่า)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways up

แนวรับ : 30.00 บาท

แนวต้าน : 34.75/37.25 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



8 ตุลาคม 2567

# CPAXT

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	31.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	40.00
Upside (%)	27.0
Dividend yield (%)	2.3

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.02	1.01	1%
2568F	1.22	1.17	4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: SET, SEC	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

# EQUITY TALK

## คาดการณ์การพิเศษจุดกำไรสุทธิ แต่กำไรปกติ 3Q67 ยังโตดี

ฝ่ายวิจัยประเมินว่างวด 3Q67 CPAXT จะมีกำไรสุทธิ 1.9 พันล้านบาท (รวมรายการพิเศษราว 350 ล้านบาท เพราะในงวดนี้มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการควบรวมเป็นบริษัทใหม่ และขาดทุนจากอนุพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนในการนำเข้าสินค้า) โดยถือว่ากำไรสุทธิงวดนี้ต่ำกว่าไตรมาสก่อน (-15% QoQ) แต่ดีกว่า 3Q66 (+11% YoY)

หากไม่รวมรายการพิเศษ คาดจะมีกำไรปกติที่ 2.2 พันล้านบาท (+1% QoQ, +29% YoY) โดยคาดปัจจัยที่หนุนกำไรปกติ 3Q67 ให้โต QoQ ได้ แม้จะมีรายได้ขายและบริการจะลดลงจากผลของฤดูกาล เพราะชดเชยได้จากอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ที่คาดจะสูงขึ้น หนุนโดยมาร์จิ้นของธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) ที่ดีขึ้น สำหรับกำไรปกติที่คาดจะโตแรง YoY เพราะ:

- 1) รายได้ขายและบริการจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.24 หมื่นล้านบาท (+5% YoY) จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม ของทั้ง MAKRO และ Lotus's และสาขาใหม่ที่เปิดเพิ่ม โดยเฉพาะ MAKRO ที่มีการเปิดเพิ่ม 3 สาขา (สงขลา, ภูเก็ต และชียนาก) ส่วน Lotus's มีการปิดสาขานขนาดเล็ก แต่เปิดสาขาใหม่ขนาดใหญ่ขึ้น
- 2) มาร์จิ้นที่คาดว่าจะสูงขึ้นจาก 15.9% ใน 3Q66 เป็น 16.2% ตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น และสัดส่วนการขายสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นดี อย่าง อาหารสด
- 3) คาดค่าใช้จ่ายขายและบริการ/ยอดขาย จะลดลงจาก 13.7% ในงวด 3Q66 เหลือ 13.4% จากยอดขายที่สูงขึ้น

### การดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	QoQ%	YoY%	9M66	9M67F	YoY%
รายได้ขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	126,223	124,159	(1.6)	4.5	358,834	376,538	4.9%
รายได้ขาย	114,044	115,980	113,838	122,371	121,182	121,374	119,243	(1.8)	4.7	343,862	361,799	5.2%
-ธุรกิจค้าส่ง	63,993	63,795	63,486	68,536	67,800	67,168	66,978	(0.3)	5.5	191,274	201,946	5.6%
-ธุรกิจค้าปลีก	50,051	52,185	50,352	53,835	53,382	54,206	52,265	(3.6)	3.8	152,588	159,853	4.8%
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	5,045	4,929	4,999	5,266	4,974	4,849	4,916	1.4	(1.7)	14,972	14,739	-1.6%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(104,097)	(1.7)	4.2	(301,430)	(315,706)	4.7%
กำไรขั้นต้น	19,474	19,001	18,930	20,792	20,454	20,316	20,062	(1.3)	6.0	57,405	60,832	6.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,637)	(1.7)	2.3	(48,676)	(50,394)	3.5%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,367	2,694	2,667	4,500	3,616	3,397	3,425	0.8	28.4	8,729	10,438	19.6%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	1,326	904	850	1,143	1,037	882	911	3.3	7.2	3,080	2,830	-8.1%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	4,693	3,598	3,517	5,644	4,652	4,279	4,336	1.3	23.3	11,809	13,267	12.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,464)	1.0	4.3	(4,868)	(4,327)	-11.1%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,176	1,857	(14.7)	10.7	5,359	6,514	21.6%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,716	3,281	2,481	2,176	2,207	1.4	28.6	5,496	6,864	24.9%
รายการพิเศษ	87	(185)	(39)	-	-	-	(350)	NM	NM	-	(137)	NM
อัตรากำไรขั้นต้น	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.2%			16.0%	16.2%	-0.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.4%	13.4%			13.6%	13.4%	0.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## กำไรปกติ 4Q67 ยังเป็นขาขึ้น และโตสู่จุดพีคของปี

เรามองว่ากำไรปกติในช่วง 4Q67 ของ CPAXT น่าจะมีแนวโน้มดีขึ้น และจะโตระดับกำลังสูงสุดของปีได้จากปัจจัยดังต่อไปนี้

	คาดการณ์เติบโตของกำไร		ปัจจัยที่มีผลต่อกำไร	
	QoQ	YoY	ปัจจัยบวก	ปัจจัยลบ
4Q67F	↑	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>-ภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายอย่าง “โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจปี 2567” ที่แจกเงินให้แก่กลุ่มประบาง 14.5 ล้านคน เป็นกลุ่มแรก ตั้งแต่ปลาย ก.ย. 67 เป็นเงินสด ซึ่งจะทำให้กลุ่มเป้าหมายสามารถใช้จ่ายได้ตามต้องการ รวมทั้งการซื้อสินค้าใน Makro และ Lotus's</li> <li>-ผลบวกจากฤดูกาล เพราะในไตรมาส 4 ของทุกปี จะเป็น High season ของธุรกิจค้าส่ง และค้าปลีก เนื่องจากเป็นช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี ที่ผู้บริโภคมีการใช้จ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ</li> <li>-คาด SSSG สำหรับงวด 4Q67 ของทั้ง Makro และ Lotus's น่าจะเป็นบวกในระดับที่ดีขึ้นกว่าไตรมาสก่อน จากแรงหนุนของฤดูกาล และสินค้าใหม่ๆ โดยคาด SSSG ของ Makro จะเพิ่มขึ้นในระดับตัวเลขหลักเดียวค่อนข้างสูง (Mid to high single digit) สำหรับ Lotus's น่าจะบวกได้ด้วยเลขหลักเดียว ในระดับปานกลาง (Mid-single digit)</li> <li>-มาร์จิ้นโดยรวม คาดยังดีขึ้น YoY โดยจะได้แรงหนุนจาก Lotus's ที่ คาดจะเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น ตามสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของการขายอาหารสดที่สร้างมาร์จิ้นให้สูง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ยังมีความไม่แน่นอน จากปัจจัยภายนอกที่จะกดดันการใช้จ่ายของผู้บริโภค เช่น เศรษฐกิจที่ยังฟื้นช้า, อุกกภัยทางภาคเหนือ และปัญหาเชิงภูมิรัฐศาสตร์ในต่างประเทศ</li> </ul>

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## คงประมาณการกำไรและคงคำแนะนำ “Outperform”

หากกำไรสุทธิงวด 3Q67 ออกมาอย่างคาด จะทำให้กำไรโดยรวมของ 9M67 มีสัดส่วนราว 65% ของคาดการณ์กำไรโดยรวมทั้งปี 2567 แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2567-2568 ไว้ตามเดิมที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+23% YoY) และ 1.26 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) ไว้ตามเดิม เนื่องจากเชื่อว่ากำไรมีแนวโน้มจะโตเร่งตัวขึ้นใน 4Q67 ที่เป็น high season ของธุรกิจ เช่นเดียวกับปีก่อนๆ อย่างไรก็ตามเราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ไว้ที่ 40.00 บาท (อิง PER 32.9 เท่า, ค่าเฉลี่ย 7 ปีย้อนหลัง)

เรายังคงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับ CPAXT เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกต่อกำไรปกติในงวด 3Q67 ที่ยังโตได้ดี YoY, และ 2) ระยะถัดไปกำไรใน 4Q67 จะเดินหน้าสู่จุดพีคของปีนี้ในงวด 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 และเสนอชื่อบุคคลเพื่อพิจารณาคัดเลือกเป็นกรรมการล่วงหน้าก่อนประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 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

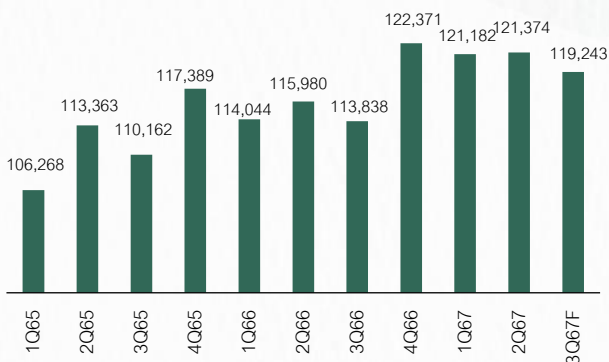
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	126,223	124,159	-1.6%	4.5%	358,835	376,538	4.9%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(104,097)	-1.7%	4.2%	(301,430)	(315,706)	4.7%
กำไรขั้นต้น	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	20,316	20,062	-1.3%	6.0%	57,405	60,832	6.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,637)	-1.7%	2.3%	(48,676)	(50,394)	3.5%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,464)	1.0%	4.3%	(4,868)	(4,327)	-11.1%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,176	1,857	-14.7%	10.7%	5,359	6,514	21.6%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,716	3,281	2,481	2,176	2,207	1.4%	28.6%	5,496	6,864	24.9%
EPS	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	-14.7%	10.7%	0.51	0.62	21.6%
Gross Profit Margin (%)	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.2%			16.0%	16.2%	
SG&ASales (%)	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.4%	13.4%			13.6%	13.4%	
Net Profit Margin (%)	1.8%	1.3%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.5%			1.5%	1.7%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.8%			1.5%	1.8%	

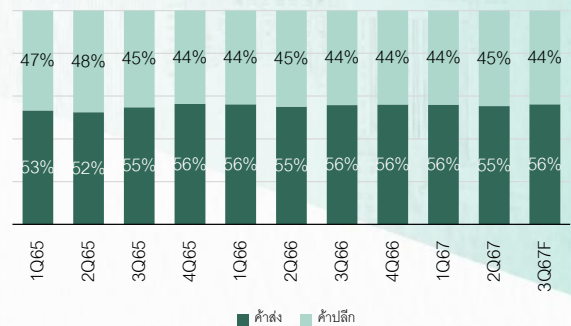
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## 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	0.41	0.51	0.61	0.69
Norm EPS	0.42	0.51	0.61	0.69
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)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	118,837	127,637	126,156	126,223
ต้นทุนขาย	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)
กำไรขั้นต้น	18,931	20,792	20,454	20,316
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)
รายได้อื่นๆ	665	976	863	733
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	185	168	174	149
กำไรก่อนหักภาษี	2,114	4,193	3,238	2,830
ภาษีเงินได้	(448)	(912)	(765)	(663)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,666	3,280	2,473	2,167
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11	1	7	9
กำไรสุทธิ	1,677	3,281	2,481	2,176
รายการพิเศษ	(39)	0	0	0
กำไรปกติ	1,716	3,281	2,481	2,176
ยอดขาย (QoQ%)	-1.7%	7.4%	-1.2%	0.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-0.4%	9.8%	-1.6%	-0.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-1.0%	68.7%	-19.7%	-6.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.7	0.7
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.4
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: สายงานวิจัย 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	9,587	10,578	10,950
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	11,741	11,673	12,023	12,373
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	12	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	363	(6,858)	(3,249)	(7,522)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>34,863</b>	<b>24,963</b>	<b>31,994</b>	<b>30,104</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	5,651	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,396)	(7,195)	(8,473)	(8,880)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(28,552)</b>	<b>(35,654)</b>	<b>(14,432)</b>	<b>(15,443)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(7,928)	(18,376)	9,873	6,969
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>32,175</b>	<b>13,799</b>	<b>23,672</b>	<b>30,641</b>

### งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
ลูกหนี้การค้า	2,304	2,549	4,030	4,230
สินค้าคงเหลือ	35,884	35,689	32,241	33,839
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,830	6,819	7,150	7,631
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	115,574	111,723	105,637	99,301
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	348,059	342,653	342,572	342,334
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>540,371</b>	<b>513,245</b>	<b>515,313</b>	<b>517,985</b>
<b>หนี้สินรวม</b>				
เจ้าหนี้การค้า	60,193	61,182	64,482	67,679
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,698	28,422	29,198	30,025
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	30,253	8,106	7,724	4,380
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	70,180	69,940	67,940	67,940
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	58,569	46,624	42,830	39,398
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>246,894</b>	<b>214,275</b>	<b>212,174</b>	<b>209,422</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	10,428	10,428	10,428	10,428
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	263,882	263,882	263,882	263,882
กำไรสะสม	31,929	37,475	41,687	47,147
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>293,477</b>	<b>298,970</b>	<b>303,140</b>	<b>308,563</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>540,371</b>	<b>513,245</b>	<b>515,313</b>	<b>517,985</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส