

CPAXT

Outperform

กำไร 4Q67 ดีตามคาด

Flash Points

- กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 3.96 พันล้านบาท (+103%QoQ, +21%YoY) ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด กำไรที่โตแรงเป็นผลจากทั้งยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) สูงขึ้น
- การเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) งวด 4Q67 ของธุรกิจค้าส่งและ ธุรกิจค้าปลีก +3.0% และ +1.9% ตามลำดับ

Impact Insight

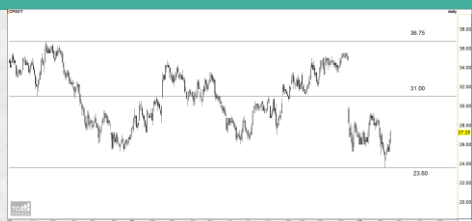
- กำไรสุทธิรวมทั้งปี 2567 อยู่ที่ 1.05 หมื่นล้านบาท (+22% YoY) เพราะทั้งยอดขายและมาร์จิ้นสูงขึ้น โดย SSSG ของธุรกิจค้าส่งอยู่ที่ 2.8% ส่วนธุรกิจค้าปลีกอยู่ที่ 3.6%
- บริษัทประกาศจ่ายปันผลอีก 0.53 บาท สำหรับการดำเนินงานปี 2567 (XD 8 เม.ย. 68)

Execution

- เพื่อสะท้อนการดำเนินงานปี 2567 และเริ่มรวมโครงการ Lotus's บางนา เข้าไว้ในประมาณการ ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการปี 2568 – 69 ลงจากเดิมเฉลี่ยราว 2% เหลือ 1.24 หมื่นล้านบาท (+18% YoY) และ 1.42 หมื่นล้านบาท (+14% YoY)
- ภายใต้ประมาณการใหม่ ราคาเป้าหมายปี 2568 ปรับลงจาก 40.00 บาท เหลือ 38.25 (อิง PER 32.2 เท่า, ค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนหน้า) คงคำแนะนำ “Outperform” IWSระ: 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรงวด 4Q67 ที่ออกมาดีทั้ง QoQ และ YoY, 2) ระยะถัดมาใน 1Q68 มีแรงหนุนยอดขายจากมาตรการ Easy E-receipt, การแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2 และเทศกาลตรุษจีน



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 23.60 บาท
แนวต้าน : 31.00/36.75 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

27.50

Upside (%)

39.1

ราคาเป้าหมาย (บาท)

38.25

Dividend yield (%)

3.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.19	1.19	0%
2569F	1.36	1.37	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
COSTCO WHOLESALE	57.94	52.81	16.03	13.15
PRICESMART INC	18.19	NA	NA	NA
WALMART INC	41.70	37.45	9.14	8.28
PAN PACIFIC INTE	26.06	22.42	4.07	3.56
ARCS CO LTD	13.53	12.89	NA	NA
E-MART INC	12.80	8.11	0.19	0.18

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	466,082	486,472	508,745	533,282	557,044
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,697	8,640	10,569	12,431	14,165
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,907	8,758	10,837	12,431	14,165
EPS (บาท)	0.74	0.83	1.01	1.19	1.36
DPS (บาท)	0.51	0.57	0.71	0.83	0.95
PER (เท่า)	37.3	33.2	27.1	23.1	20.2
Dividend Yield (%)	1.9%	2.1%	2.6%	3.0%	3.5%
PBV (เท่า)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

กึ่งยอดขายและมาร์จิ้นสูงขึ้น หนุนกำไรสุทธิงวด 4Q67 โตแรงทั้ง QoQ และ YoY

CPAXT มีกำไรสุทธิงวด 4Q67 ที่ 3.96 พันล้านบาท (+103% QoQ, +21% YoY) หากไม่รวมรายการพิเศษจากการควบรวม 55 ล้านบาท บริษัทมีกำไรปกติอยู่ที่ 4.0 พันล้านบาท (+86% QoQ, +22% YoY)

กำไรที่เติบโตแรงทั้ง QoQ และ YoY เป็นเพราะผลบวกของฤดูกาลที่เป็นช่วง high season ของทั้งธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) และค้าปลีก (Lotus's) ซึ่งช่วยหนุนให้ยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 1.3 แสนล้านบาท (+7% QoQ, +4% YoY) โดยการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (Same store sales Growth-SSSG) ธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกอยู่ที่ 3.0% และ 1.9% ตามลำดับ นอกจากนี้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม (มาร์จิ้น) ยับสูงขึ้นจาก 16.3% ในงวด 4Q66 และ 16.5% ในงวด 3Q67 เป็น 17.0% จากยอดขายที่โตขึ้นในทุกกลุ่ม โดยมีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของการขายสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นสูง เช่น อาหารสด (Fresh food), สินค้าภายใต้แบรนด์ของตัวเอง (Private brand) และสินค้าที่มีขายเฉพาะใน MAKRO, Lotus's (Exclusive brand)

โดยรวมแล้วกำไรทั้งปี 2567 อยู่ที่ 1.06 หมื่นล้านบาท (+22% YoY) จากยอดขายที่สูงขึ้นทั้ง MAKRO และ Lotus's ซึ่งมี SSSG ที่ 2.8% และ 3.6% ทั้งนี้กำไรโตสูงกว่าการเติบโตของยอดขาย เป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม (มาร์จิ้น) จะยับสูงขึ้นจาก 16.1% ในปี 2566 เป็น 16.4%

คาดการณ์ 1Q68 ชะลอลง QoQ แต่ยังโต YoY

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากำไรใน 1Q68 ของ CPAXT น่าจะชะลอลง QoQ เมื่อเทียบกับ 4Q67 ที่เป็นช่วง High season แต่จะยังโตขึ้นได้ YoY เพราะมีปัจจัยบวกทั้งปัจจัยภายนอกและปัจจัยเฉพาะตัวของบริษัท คือ ภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายอย่าง Easy E-receipt ที่มีผลช่วง 16 ม.ค. 68 – 28 ก.พ.68 และการแจกเงิน 10,000 บาท (เฟส 2) ให้แก่ผู้สูงอายุราว 4 ล้านคน ในวันที่ 27 ม.ค. 68 อีกทั้งมีเทศกาลตรุษจีนช่วงปลาย ม.ค. 68 หนุนการจับจ่าย บวกกับแผนเชิงรุกของบริษัทที่จะกระตุ้นยอดขายทั้งจากการขายหน้าร้าน และการขายออนไลน์ จากการปรับปรุง/ขยายสาขา และการเพิ่มจำนวนสินค้า การเน้นสินค้าอาหารสด (Fresh Food), สินค้าภายใต้แบรนด์ของตัวเอง และสินค้าพรีเมียม ซึ่งเป็นสินค้าที่ให้มาร์จิ้นสูง น่าจะช่วยผลักดันอัตรามาร์จิ้นโดยรวมให้ดีขึ้นได้ต่อเนื่อง

ปรับลดประมาณการลงเล็กน้อย คงคำแนะนำ “Outperform”

กำไรสุทธิรวมทั้งปี 2567 ใกล้กับประมาณการของฝ่ายวิจัย อย่างไรก็ตามเราได้ปรับสมมติฐานหลักให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานที่ออกมาของปี 2567 โดยปรับลด SSSG แต่ปรับเพิ่มอัตรามาร์จิ้นขึ้น และได้รวมการลงทุนของ CPAXT ใน บ.ย่อย คือ บจ. แอ็กซีตรา โกรท พลัส (AGP) ที่เข้าไปลงทุนในโครงการ Lotus's Mall Bangna ภายใต้เครื่องหมายการค้า “Happitat” โดยใช้เงินลงทุนราว 8 พันล้านบาท เข้าไว้ในประมาณการ ซึ่งทำให้กำไรสุทธิปี 2568 – 2569 ลดลงเฉลี่ยราว 2% จากเดิม เหลือ 1.24 หมื่นล้านบาท (+18% YoY) และ 1.42 หมื่นล้านบาท (+14% YoY)

ภายใต้ประมาณการใหม่ และปรับลด PER ลงเล็กน้อยจาก 32.9 เท่า เหลือ 32.2 เท่า, เท่ากับค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อน (ปี 2563 - ปี 2567) ทำให้ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ปรับลงจาก 40.00 บาท เหลือ 38.25 บาท ยังมี upside สูง ทำให้เรายังคงคำแนะนำสำหรับ CPAXT “Outperform” เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกต่อกำไรในงวด 4Q67 ที่ออกมาดีทั้ง QoQ และ YoY, และ 2) ระยะถัดไปใน 1Q68 คาดยอดขายและกำไรจะได้รับอานิสงส์จากมาตรการ “Easy E-receipt”, การแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2 และเทศกาลตรุษจีน

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 และเสนอชื่อนักวิเคราะห์เพื่อพิจารณาคัดเลือกเป็นกรรมการล่วงหน้าก่อนประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี นอกจากนั้น คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 5 ท่าน คิดเป็น 1 ใน 3 ของจำนวนคณะกรรมการทั้งคณะ เพื่อปกป้องสิทธิประโยชน์ผู้ถือหุ้นรายย่อย

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

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

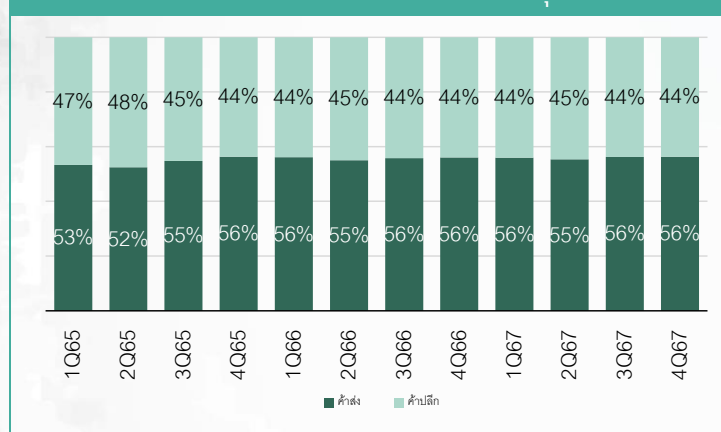
- 3 -

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามเป็นส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพัวพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่จําการใด

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	126,223	123,727	132,639	7.2%	3.9%	486,472	508,745	4.6%
ต้นทุนขายและบริการ	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,845)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)	6.5%	3.1%	(408,274)	(425,070)	4.1%
กำไรขั้นต้น	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	20,316	20,371	22,534	10.6%	8.4%	78,198	83,675	7.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(17,397)	(17,185)	-1.2%	5.5%	(64,968)	(68,339)	5.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,895)	(1,570)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	0.3%	-0.9%	(6,319)	(5,735)	-9.2%
กำไรสุทธิ	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	2,176	1,952	3,960	102.9%	20.7%	8,640	10,569	22.3%
กำไรปกติ	2,079	1,701	1,658	3,281	2,481	2,176	2,410	4,015	66.6%	22.4%	8,719	11,082	27.1%
EPS	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	0.37	102.9%	20.7%	0.82	1.00	22.3%
Gross Profit Margin (%)	16.4%	15.7%	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.5%	17.0%			16.1%	16.4%	0.4%
SG&A/Sales (%)	13.5%	13.5%	13.7%	12.8%	13.3%	13.4%	14.1%	13.0%			13.4%	13.4%	
Net Profit Margin (%)	1.8%	1.3%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.6%	3.0%			1.8%	2.1%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.9%	3.0%			1.8%	2.2%	

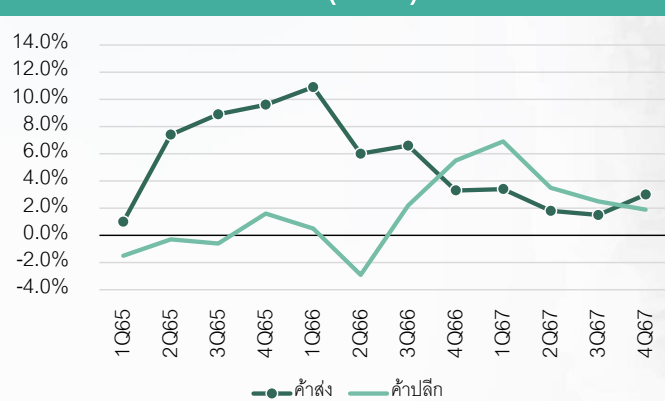
ที่มา : CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายแบ่งตามประเภทธุรกิจ



ที่มา : CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา : CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

(ล้านบาท)	2568F			2569F		
	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง (%)	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง (%)
รายได้ขายและบริการ	537,350	533,282	-0.8%	563,991	557,044	-1.2%
ต้นทุนขาย	(448,390)	(444,534)	-0.9%	(470,104)	(463,285)	-1.5%
อัตรากำไรขั้นต้น	16.6%	16.6%	0.5%	16.6%	16.8%	1.1%
SG&A/Sales	13.4%	13.4%	0.0%	13.3%	13.3%	0.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,543)	(4,847)	6.7%	(4,287)	(4,591)	7.1%
กำไรสุทธิ	12,685	12,431	-2.0%	14,339	14,165	-1.2%
สมมติฐานหลัก						
รายได้จากการขาย	513,691	513,239	-0.1%	538,484	536,668	-0.3%
-ธุรกิจค้าส่ง	298,371	289,900	-2.8%	316,273	304,395	-3.8%
-ธุรกิจค้าปลีก	215,320	223,339	3.7%	222,210	232,272	4.5%
รายได้ค่าบริการและค่าเช่า	23,659	20,042	-15.3%	25,507	20,376	-20.1%

ที่มา : CPAXT, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

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

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ CPAXT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	486,472	508,745	533,282	557,044
ต้นทุนขาย	(408,274)	(425,070)	(444,534)	(463,285)
กำไรขั้นต้น	78,198	83,675	88,748	93,759
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(64,968)	(68,339)	(71,460)	(74,087)
กำไรจากการดำเนินงาน	13,230	15,336	17,288	19,672
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	746	673	605	618
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,477	3,297	3,198	3,166
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,319)	(5,735)	(4,543)	(4,591)
กำไรก่อนหักภาษี	11,134	13,571	16,549	18,865
ภาษีเงินได้	(2,535)	(3,026)	(4,137)	(4,716)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,599	10,545	12,411	14,148
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	41	24	19	17
กำไรสุทธิ	8,640	10,569	12,431	14,165
กำไรปกติ	8,758	10,837	12,431	14,165
EPS	0.41	0.51	0.60	0.68
Norm EPS	0.42	0.52	0.60	0.68
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	4.4%	4.6%	4.8%	4.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-3.1%	15.9%	12.7%	13.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.1%	16.4%	16.6%	16.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.7%	3.0%	3.2%	3.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
ยอดขาย	126,156	126,223	123,727	132,639
ต้นทุนขาย	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)
กำไรขั้นต้น	20,454	20,316	20,371	22,534
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(16,838)	(16,919)	(17,397)	(17,185)
รายได้อื่นๆ	863	733	714	987
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	174	149	173	177
กำไรก่อนหักภาษี	3,238	2,830	2,428	5,075
ภาษีเงินได้	(765)	(663)	(480)	(1,119)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,473	2,167	1,948	3,957
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7	9	4	3
กำไรสุทธิ	2,481	2,176	1,952	3,960
รายการพิเศษ	0	0	(213)	(55)
กำไรปกติ	2,481	2,176	2,165	4,015
ยอดขาย (QoQ%)	-1.2%	0.1%	-2.0%	7.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-1.6%	-0.7%	0.3%	10.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-19.7%	-6.0%	-12.5%	79.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.5	0.5	0.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.2	0.2
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	205.5	206.4	201.6	204.4
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.1	11.7	12.5	13.6
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.0	7.1	6.4	5.9
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.8	0.8	0.7	0.7
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.4	0.4	0.3	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	1.9%	2.3%	2.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.0%	3.6%	4.1%	4.6%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	8,640	10,569	12,431	14,165
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,156	13,590	12,615	13,317
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	11,741	11,722	12,323	12,923
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	12	19	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	367	(11,695)	14,606	(9,788)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	34,863	24,163	51,955	30,600
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,764)	(13,510)	(12,500)	(12,500)
อื่นๆ	(475)	(3,306)	(190)	(193)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,239)	(16,816)	(12,688)	(12,692)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(17,741)	(6,748)	(25,934)	(3,000)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(5,431)	(6,866)	(17,034)	(3,563)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	15	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,396)	(6,031)	(7,398)	(8,702)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(28,552)	(19,645)	(50,366)	(15,265)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(7,928)	(12,299)	(11,099)	2,643
กระแสเงินสดสุทธิ	31,707	19,461	8,361	11,004

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	31,721	19,474	8,374	11,015
ลูกหนี้การค้า	2,304	2,625	2,666	2,785
สินค้าคงเหลือ	35,884	36,484	34,663	33,423
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,830	8,339	8,349	8,431
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	115,574	117,695	116,310	114,425
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	348,059	361,913	359,814	357,547
สินทรัพย์รวม	540,371	546,531	530,176	527,627
เจ้าหนี้การค้า	60,193	58,905	79,992	77,986
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,698	28,228	28,941	29,709
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	30,253	35,704	8,733	5,288
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	70,180	66,732	67,940	67,940
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	58,569	58,344	40,940	37,627
หนี้สินรวม	246,894	247,914	226,546	218,549
ทุนเรียกชำระแล้ว	10,428	10,428	10,428	10,428
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	263,882	263,882	263,882	263,882
กำไรสะสม	31,929	36,340	41,373	46,836
ส่วนของผู้ถือหุ้น	293,477	298,617	303,630	309,077
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	540,371	546,531	530,176	527,627
สมบัติฐานในการทำงบการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าส่ง	259,811	273,491	289,900	304,395
- ธุรกิจค้าปลีก	206,423	215,370	223,339	232,272
อัตรากำไรขั้นต้น				
- ธุรกิจค้าส่ง	10.7%	11.4%	11.9%	12.2%
- ธุรกิจค้าปลีก	17.7%	18.1%	18.3%	18.5%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส