

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



3 กุมภาพันธ์ 2568

ยังมี Overhang จากเรื่อง Seven & i

CPALL แจ้ง ตลก. เรื่องสื่อต่างประเทศ ที่ระบุว่าบริษัทค้าปลีกญี่ปุ่น (Seven & i) กำลังมองหาผู้ร่วมลงทุนหลายราย และบริษัทเป็นหนึ่งในชื่อที่ถูกอ้างถึง แต่ปัจจุบันยังไม่มีข้อสรุปเงื่อนไข และการคัดเลือกผู้ร่วมลงทุน โดย CPALL แจ้งว่ากรณีที่บริษัทพิจารณาข้อเสนอใดๆ จะดำเนินการด้วยความรอบคอบและระมัดระวัง

เนื่องจากยังไม่ชัดเจนว่า CPALL จะเข้าร่วมลงทุนหรือไม่ และเชื่อว่าจะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นอยู่ในช่วงที่ยังไม่มีความชัดเจน เราจึงปรับคำแนะนำจากเดิม "Outperform" เป็น "Neutral" ราคาเป้าหมายปี 2568 ของเรายังคงเดิมที่ 91 บาท แต่หากเข้าลงทุนใน Seven & i จริง คาดจะบันทึกผลการเติบโตของกำไรจากดอกเบี้ยจ่ายที่เข้ามาเพิ่ม ซึ่งอาจทำให้เราต้องปรับลด PER ลง โดยหากมองกรณีแย่สุด (เข้าลงทุน 10%) คาดจะทำให้ราคาเป้าหมายลดลงเหลือ 73.50 – 74.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	829,099	895,281	964,954	1,037,723	1,111,347
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,272	18,482	23,748	26,045	28,054
กำไรปกติ (ล้านบาท)	13,281	18,136	23,748	26,045	28,054
EPS (บาท)	1.48	2.06	2.64	2.90	3.12
DPS (บาท)	0.75	1.00	1.32	1.45	1.56
PER (เท่า)	35.2	25.3	19.7	17.9	16.7
Dividend Yield (%)	1.4%	1.9%	2.5%	2.8%	3.0%
PBV (เท่า)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 50.50 บาท

แนวต้าน : 60.00/66.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

CPALL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 52.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 91.00

กรณีแย่สุด

หากเข้าลงทุนใน Seven & i ในสัดส่วน 10% เบื้องต้นคาดว่าจะทำให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ปรับลดลงเหลือ 73.50 – 74.00 บาท

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	2.90	3.04	-5%
2569F	3.12	3.29	-5%

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

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

EQUITY TALK

CPALL แจง ตลท. ประเด็นข่าวการลงทุนใน Seven & i

ปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา (31 ม.ค. 68) CPALL แจงต่อ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) เรื่องสื่อต่างประเทศ ซึ่งระบุว่าบริษัทค้าปลีกญี่ปุ่นกำลังมองหาผู้ร่วมลงทุนหลายราย และบริษัทเป็นหนึ่งในชื่อที่ถูกอ้างถึง แต่ปัจจุบันยังไม่มีข้อสรุปแน่นอน และการคัดเลือกผู้ร่วมลงทุนแต่อย่างใด โดย CPALL แจงว่าในกรณีที่บริษัทพิจารณาข้อเสนอใดๆ ในการลงทุน จะดำเนินการด้วยความรอบคอบและระมัดระวัง

ประเด็นนี้สืบเนื่องมาจากการที่สำนักข่าวต่างประเทศได้ระบุว่า “Seven & i Holdings” ซึ่งเป็นเจ้าของร้านสะดวกซื้อรายใหญ่ในญี่ปุ่น (ภายใต้แบรนด์ 7-Eleven,) ได้รับการยื่นข้อเสนอจาก “Alimentation Couche-Tard” (ACT) จากแคนาดา เพื่อขอซื้อกิจการในมูลค่า 4.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ

ทำให้กลุ่มผู้ก่อตั้ง Seven & i ต้องเร่งหาพันธมิตรเพื่อซื้อหุ้นทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นอื่นๆ (Management Buy Out-MBO) ที่อาจมีมูลค่ารวมสูงถึง 5.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ (ราว 2 ล้านล้านบาท) เพื่อหลีกเลี่ยงการถูกเทคโอเวอร์จาก ACT ซึ่งล่าสุดกลุ่มได้เจรจากับเครือเจริญโภคภัณฑ์ (CP Group) ให้เข้าเป็นหนึ่งในผู้ร่วมลงทุนดังกล่าว

หากพิจารณาข้อมูลของ Seven & i พบว่าเป็นบริษัทโฮลดิ้งสัญชาติญี่ปุ่นที่ทำธุรกิจหลายประเภท คือ ธุรกิจร้านสะดวกซื้อในญี่ปุ่น, ธุรกิจร้านสะดวกซื้อในประเทศ, ธุรกิจซูเปอร์สโตร์, ธุรกิจธนาคาร สีสซิง และบัตรเครดิต, ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอื่นๆ ซึ่งธุรกิจที่สร้างรายได้หลัก คือ ร้านสะดวกซื้อในประเทศ รองลงมาเป็น ซูเปอร์สโตร์ และร้านสะดวกซื้อในญี่ปุ่น โดยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2564 - ปี 2566) Seven & i มีการเติบโตของยอดขายโดยรวมเฉลี่ย 26% แต่ยอดขาย 7-Eleven ในญี่ปุ่นโตเฉลี่ยเพียง 3% (จากสาขาทั้งหมด ณ สิ้นปี 2566 ที่ 21,533 แห่ง) ซึ่งยังต่ำกว่า CPALL ที่มียอดขายเติบโตเฉลี่ย 10% จากสาขา ณ สิ้นปี 2566 ที่ 14,545 แห่ง

อย่างไรก็ตามเนื่องจาก Seven & i เป็นบริษัทแม่ของ 7-Eleven Inc. (บ.สัญชาติอเมริกา) ที่ทำสัญญาให้ CPALL ใช้สิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้า “7-Eleven” ในประเทศไทย ดังนั้นหากโครงสร้างการถือหุ้นของ Seven & i ถูกเปลี่ยนมือไปจากกลุ่มเจ้าของเดิม อาจมีความเสี่ยงในการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขในสัญญาที่ CPALL เคยทำไว้

EQUITY TALK

หากเข้าลงทุนใน Seven & i คาดจะกระทบกำไรปี 68 รว

0.6% – 9.2%

เนื่องจากตามข่าวระบุว่า Seven & i ได้เจรจากับทาง CP Group เพื่อให้เข้าร่วมลงทุน จึงอาจจะเป็นการลงทุนโดย CP Group เอง ซึ่งไม่น่าจะกระทบกับ CPALL

แต่หากมองอย่างระมัดระวังว่า CPALL ต้องเป็นผู้เข้าร่วมลงทุนใน MBO ที่มีมูลค่า 5.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ในเบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินว่าทุกๆ 1% ที่ร่วมลงทุนจะต้องใช้เงิน 580 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือราว 2 หมื่นล้านบาท โดยหากกำหนดให้ใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม ที่มีต้นทุน 3.5% - 4% ต่อปี จะทำให้ CPALL มีการดอกเบี้ยจ่าย (สุทธิหลังภาษี) เพิ่มขึ้น 560 – 640 ล้านบาท/ปี ขณะที่จะได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก Seven & i ราว 401 ล้านบาท (อ้างอิง Bloomberg ที่คาดการณ์กำไรปี 2568 Seven & i จะมีกำไรสุทธิ 1.16 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือ ราว 4 หมื่นล้านบาท และใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.5 บาท) ซึ่งทำให้โดยรวมแล้วทุกๆ การลงทุน 1% ใน Seven & i จะส่งผลให้คาดการณ์กำไรของ CPALL ในปีนี้ของเราลดลงจากเดิม 159 ล้านบาท – 239 ล้านบาท หรือราว 0.6% – 0.9% ของคาดการณ์กำไรปี 2568 ของเรา

คาดการณ์ผลกระทบต่อกำไรของ CPALL ในแต่ละสัดส่วนการลงทุนใน SEVEN & I

	กรณีต้นทุนการกู้ยืม 3.5% หน่วย : ล้านบาท	การเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการลงทุนใน Seven & i ต่อกำไรสุทธิของ CPALL				
		1.0%	2.5%	5.0%	7.5%	10.0%
1	จำนวนเงินลงทุน	20,010	50,025	100,050	150,075	200,100
2	ดอกเบี้ยจ่ายหลังภาษี (กรณีอัตราดอกเบี้ย 3.5%)	(560)	(1,401)	(2,801)	(4,202)	(5,603)
3	ส่วนแบ่งกำไรจาก Seven & i	401	1,003	2,006	3,009	4,012
4=2+3	ผลกระทบต่อกำไรของ CPALL กรณีดอกเบี้ย 3.5%	(159)	(398)	(795)	(1,193)	(1,590)

	กรณีต้นทุนการกู้ยืม 4.0% หน่วย : ล้านบาท	การเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการลงทุนใน Seven & i ต่อกำไรสุทธิของ CPALL				
		1.0%	2.5%	5.0%	7.5%	10.0%
5	จำนวนเงินลงทุน	20,010	50,025	100,050	150,075	200,100
6	ดอกเบี้ยจ่ายหลังภาษี (กรณีอัตราดอกเบี้ย 4.0%)	(640)	(1,601)	(3,202)	(4,802)	(6,403)
7	ส่วนแบ่งกำไรจาก Seven & i	401	1,003	2,006	3,009	4,012
8=6+7	ผลกระทบต่อกำไรของ CPALL กรณีดอกเบี้ย 4.0%	(239)	(598)	(1,195)	(1,793)	(2,391)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

และหากมองกรณีแย่สุด คือ กรณีการลงทุนใน Seven & i ที่สัดส่วน 10% จะกระทบกำไรปี 2568 ให้ลดลงราว 1.6 พันล้านบาท – 2.4 พันล้านบาท (ลดลงราว 6.1% – 9.2% จากประมาณการเดิม)

EQUITY TALK

ยังไม่มีความชัดเจนเรื่องการลงทุน..ปรับลดคำแนะนำลงเป็น “Neutral”

การที่ CPALL มีการชี้แจงต่อ ตลาด. ว่ายังไม่มีข้อสรุปเงื่อนไข และการคัดเลือกผู้ร่วมลงทุน และในกรณีที่บริษัทพิจารณาข้อเสนอใดๆในการลงทุน จะดำเนินการด้วยความรอบคอบและระมัดระวัง ซึ่งเท่ากับว่าไม่ได้ตอบรับหรือปฏิเสธการเข้าลงทุนแต่อย่างใด ดังนั้นจึงต้องติดตามว่าในท้ายที่สุดแล้ว CPALL จะเข้าร่วมลงทุนใน MBO นี้หรือไม่ หากลงทุนจะลงทุนในสัดส่วนเท่าใด โดยเราเชื่อว่าประเด็นนี้จะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นอยู่ในระยะที่ยังไม่มีความชัดเจน จึงปรับคำแนะนำจากเดิม “Outperform” เป็น “Neutral”

ราคาเป้าหมายกรณีแย่สุด คาดปรับลงเหลือ 73.50 – 74.00 บาท

แม้ว่าเรายังคงราคาเป้าหมายปี 2568 สำหรับ CPALL ไว้ตามเดิมที่ 91 บาท แต่หากบริษัทมีการเข้าลงทุนใน Seven & i จริง จะบันทึกการเติบโตของกำไรในระยะแรกจากภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เข้ามาเพิ่ม ซึ่งอาจทำให้เราต้องปรับลด PER ลงจากเดิมที่อิง PER ปี 2568 ที่ 31.5 เท่า โดยหากมองกรณีแย่สุด (เข้าลงทุน 10%) เบื้องต้นคาดว่าจะทำให้ราคาเป้าหมายลดลงเหลือราว 73.50 – 74.00 บาท

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ CPALL

Environment (E): บริษัทฯ มุ่งดำเนินงานและขยายธุรกิจบนพื้นฐานความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อม โดยส่งเสริม ป้องกัน รักษา และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมภายใต้กรอบกลยุทธ์ “เซเวน โก กรีน (7 Go Green)” ประกอบด้วย 4 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) การบริหารจัดการร้าน อย่างเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Store) 2) การดำเนินงานด้านการขนส่งและการกระจายสินค้าที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Green Logistic) 3) การจัดการบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Green Packaging) และ 4) การปลูก จิตสำนึกรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Living)

Social Contribution(S): บริษัทฯ เล็งเห็นถึงความสำคัญของสังคมที่เป็นส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานด้านการศึกษาและให้ทุนค่าทางสังคมที่สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (UN SDGs) ผ่านการ สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบางให้เข้าถึงการศึกษาทั้งในระบบและนอกระบบ และส่งเสริมทักษะ ที่จำเป็นต่อประกอบอาชีพ

Governance (G): บริษัทฯ จัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Policy) แนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการสำหรับ คณะกรรมการบริษัท สำหรับผู้บริหารและพนักงาน สำหรับหน่วยงานสนับสนุน การกำกับดูแลกิจการ และสำหรับสำนักตรวจสอบบริษัทฯ มีการทบทวนปรับปรุง แก้ไขให้มีความทันสมัยต่อเหตุการณ์ สอดคล้องกับกฎหมายและระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานภาครัฐและองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลบริษัทฯ และแนวปฏิบัติสากล ได้มาตรฐานเป็นที่ยอมรับอย่างสม่ำเสมอ โดยมีเนื้อหาที่ครอบคลุมทั้ง 5 หมวดหลัก ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะส่งผลให้ CPALL ได้ SET ESG rating ที่ AAA แล้ว การดำเนินงานที่อยู่ท่ามกลางกระแส Go Green ผสานไปกับความเจริญเติบโตยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของลูกค้าเป้าหมาย และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้อีกด้วย

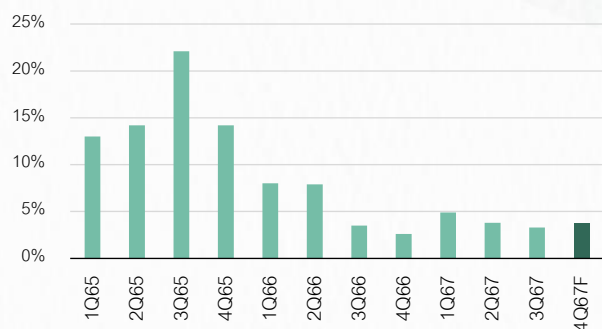
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	240,948	234,044	248,696	6.3%	6.4%	895,281	958,003	7.0%
ต้นทุนขายและบริการ	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(191,883)	6.1%	5.5%	(699,010)	(741,743)	6.1%
กำไรขั้นต้น	46,913	49,561	47,966	51,831	52,222	54,049	53,175	56,813	6.8%	9.6%	196,271	216,260	10.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(43,178)	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,565)	(50,050)	3.1%	7.9%	(179,912)	(193,992)	7.8%
รายได้อื่นๆ	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	6,994	7,238	7,236	0.0%	6.1%	25,560	28,162	10.2%
กำไรปกติ	3,771	4,490	4,264	5,612	6,021	6,155	6,190	6,818	10.1%	21.5%	18,136	25,184	38.9%
รายการพิเศษ	352	(51)	161	(116)	298	84	(582)	-	-100.0%	-100.0%	346	(200)	-157.8%
กำไรสุทธิ	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	6,818	21.6%	24.0%	18,482	24,984	35.2%
EPS	0.46	0.49	0.49	0.61	0.70	0.69	0.62	0.76	21.6%	24.0%	2.06	2.78	35.2%
Gross Profit Margin (%)	21.7%	22.0%	21.8%	22.2%	22.3%	22.4%	22.7%	22.8%			21.9%	22.6%	
SG&A/Sales (%)	20.0%	20.3%	20.2%	19.8%	19.9%	20.3%	20.8%	20.1%			20.1%	20.2%	
Net Profit Margin (%)	1.9%	2.0%	2.0%	2.4%	2.7%	2.6%	2.4%	2.7%			2.1%	2.6%	
Norm Profit Margin (%)	1.7%	2.0%	1.9%	2.4%	2.6%	2.6%	2.6%	2.7%			2.0%	2.6%	

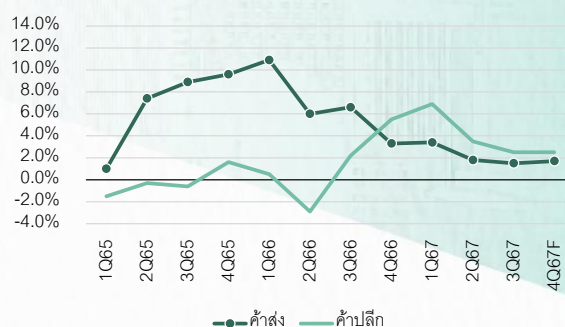
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



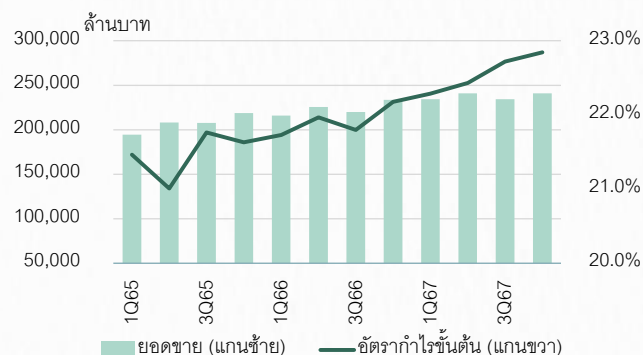
ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจค้าส่ง ค้าปลีก



ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา: CPALL, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPALL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	895,281	964,954	1,037,723	1,111,347
ต้นทุนขาย	(699,010)	(747,819)	(803,852)	(861,483)
กำไรขั้นต้น	196,271	217,134	233,871	249,864
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(179,912)	(193,184)	(207,545)	(222,269)
กำไรจากการดำเนินงาน	16,359	23,951	26,327	27,595
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	746	709	737	767
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	25,560	26,074	26,606	27,128
ดอกเบี้ยจ่าย	(16,558)	(15,730)	(14,758)	(13,237)
กำไรก่อนหักภาษี	26,454	35,003	38,912	42,252
ภาษีเงินได้	(4,602)	(7,001)	(7,782)	(8,450)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	21,852	28,003	31,129	33,802
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3,370)	(4,254)	(5,084)	(5,747)
กำไรสุทธิ	18,482	23,748	26,045	28,054
กำไรปกติ	18,136	23,748	26,045	28,054
EPS	1.03	1.32	1.45	1.56
Norm EPS	1.01	1.32	1.45	1.56
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	8.0%	7.8%	7.5%	7.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	30.0%	46.4%	9.9%	4.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.9%	22.5%	22.5%	22.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.8%	2.5%	2.5%	2.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	220,051	233,732	234,315	240,948
ต้นทุนขาย	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)
กำไรขั้นต้น	47,966	51,831	52,222	54,049
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(44,486)	(46,381)	(46,541)	(48,836)
รายได้อื่นๆ	6,215	6,821	6,694	6,994
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	185	168	174	149
กำไรก่อนหักภาษี	6,045	8,314	8,944	8,563
ภาษีเงินได้	(970)	(1,517)	(1,643)	(1,476)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,076	6,797	7,301	7,087
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(651)	(1,300)	(982)	(847)
กำไรสุทธิ	4,424	5,497	6,319	6,239
รายการพิเศษ	161	(116)	298	84
กำไรปกติ	4,264	5,612	6,021	6,155
ยอดขาย (QoQ%)	-2.5%	6.2%	0.2%	2.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-3.2%	8.1%	0.8%	3.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-5.8%	56.6%	4.2%	-8.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.4	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	257.7	268.6	259.1	258.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.1	12.4	12.9	13.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.7	5.7	5.7	5.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	2.1	1.9	1.7	1.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.2	0.3	0.3	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.0%	2.6%	2.8%	3.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.2%	7.6%	7.9%	8.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPALL (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	18,482	23,748	26,045	28,054
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	35,174	12,866	13,588	14,308
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	22,017	23,067	23,967	24,867
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	8,128	833	7,951	3,212
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	87,172	64,769	76,636	76,188
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	377	8	7	7
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(27,730)	(37,500)	(31,500)	(31,500)
อื่นๆ	(714)	2,025	1,910	1,800
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(28,067)	(35,466)	(29,582)	(29,693)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(69,110)	31,951	(2,038)	(4,038)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	25,530	(46,127)	(40,234)	(43,970)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(6,737)	(8,983)	(11,874)	(13,023)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(50,318)	(23,160)	(54,146)	(61,031)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	8,787	6,143	(7,093)	(14,535)
กระแสเงินสดสุทธิ	67,234	73,377	66,284	51,749
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	67,317	73,451	66,351	51,809
ลูกหนี้การค้า	3,326	3,860	4,151	4,445
สินค้าคงเหลือ	57,501	62,722	62,263	66,681
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15,654	14,731	15,833	16,947
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	213,792	211,002	204,451	197,179
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	568,902	570,120	567,586	564,290
สินทรัพย์รวม	926,491	935,886	920,634	901,352
เจ้าหนี้การค้า	128,096	135,094	145,281	155,589
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	82,712	75,747	78,725	65,440
หนี้ที่มีดอกเบี้ยระยะยาว 1 ปี	27,390	32,294	36,932	33,513
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	265,163	252,897	202,889	171,496
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	121,536	120,219	118,936	117,684
หนี้สินรวม	624,896	616,251	582,763	543,721
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,983	8,983	8,983	8,983
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
กำไรสะสม	91,406	105,192	118,343	132,356
ส่วนของผู้ถือหุ้น	301,595	319,635	337,871	357,631
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	926,491	935,886	920,634	901,352
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	402,765	449,000	494,149	540,809
- ธุรกิจค้าส่ง	259,811	278,852	298,371	316,273
- ธุรกิจค้าปลีก	206,423	209,049	215,320	222,210
อัตรากำไรขั้นต้น	21.9%	22.5%	22.5%	22.5%
จำนวนสาขาธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	14,545	15,245	15,945	16,645

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส