2Q68 Result Notes

CRC

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
21.50	21.10
Upside (%)	**Dividend yield (%)**
-1.9	2.5

กำไร 2Q68 แย่กว่าคาด

Flash Points

- CRC รายงานกำไรสุทธิ (รวมรายการพิเศษ) งวด 2Q68 ที่ 1.14 พันล้านบาท (-51% QoQ, -31% YoY) หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 1.35 พันล้านบาท (-45% QoQ, -16% YoY) แย่กว่าที่เราคาด 9% และต่ำกว่าตลาดคาด 15%
- กำไรที่ชะลอลง QoQ สาเหตุหลักมาจากยอดขายที่ตกต่ำลง ในทุกกลุ่มสินค้า (แฟชั่น, อาหาร และฮาร์ดไลน์) เนื่องจากกำลังซื้อยังอ่อนแอ และไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างใน 1Q68 ที่มี Easy E-receive
- ส่วนกำไรที่ลด YoY เพราะยอดขายสาขาเดิม Same Store Sales (SSS) ชะลอลงราว 6% จากการลดลงของ SSS ในทุกประเทศ (ไทย, เวียดนาม และอิตาลี) บวกกับอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ต่ำลง YoY ตามสัดส่วนการขายที่มากขึ้นของสินค้าโปรโมชั่น

Impact Insight

- กำไรใน 3Q68 ยังมีแนวโน้มจะชะลอลงต่อทั้ง QoQ และ YoY เพราะคาดการจับจ่ายของผู้บริโภคยังถูกกดดันจาก 1) ผลของฤดูกาล ที่ในไตรมาส 3 ของทุกปีเป็นฤดูฝน ทำให้การออกไปจับจ่ายสินค้านอกบ้านมีความยากลำบากกว่าช่วงอื่นๆ, 2) ยอดนักท่องเที่ยวยังน้อยลง YoY และ 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในช่วง 2H68

Execution

- กำไรปกติช่วง 1H68 มีสัดส่วนราว 45% ของคาดการณ์กำไรโดยรวมทั้งปี 2568 แม้แนวโน้มกำไรใน 3Q68 ยังชะลอลง แต่อย่างไรก็ตามคาดจะฟื้นตัวได้แรงใน 4Q68 เพราะเป็นช่วง High season ของธุรกิจ ทำให้เรายังคงกำไรประมาณการกำไรปกติปี 2568 ของเราที่ 8 พันล้านบาท (-10% YoY) ซึ่งเชื่อว่ามี downside เพียง 2% - 3% โดยคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 21.10 บาท อิง PER 16.0 เท่า (-1.5 S.D)
- คงคำแนะนำ “Underperform” เนื่องจากระยะสั้นมีปัจจัยลบจากกำไรที่ออกมาต่ำคาด และระยะถัดไปยังเป็นขาลงใน 3Q68

Technical Chart

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

แนวโน้มราคา : Reversal

แนวรับ : 19.50 บาท

แนวต้าน : 24.50/28.00 บาท

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.32	1.42	-7%
2569F	1.47	1.56	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
HYUNDAI DEPT STO	6.95	6.08	0.35	0.34
ISETAN MITSUKOSH	14.64	14.53	1.42	1.37
TAKASHIMAYA CO	10.07	9.58	0.81	0.75
POYA INTL	16.05	14.39	8.31	7.57
MYER HOLDINGS	18.75	13.28	1.15	1.31
DFI RETAIL GROUP	18.34	17.61	17.35	11.49
WANGFUJING GRO-A	39.94	33.64	0.80	0.79
SUZHOU NEW DIS-A	19.48	16.62	0.87	0.85
HAICHANG OCEAN P	NA	95.42	3.71	3.71

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	231,438	244,200	247,473	253,813	263,873
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	8,016	8,136	7,956	8,852	10,149
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,168	8,871	7,956	8,852	10,149
Norm EPS (บาท)	1.35	1.47	1.32	1.47	1.68
DPS (บาท)	0.55	0.60	0.53	0.59	0.67
PER (เท่า)	15.9	14.6	16.3	14.6	12.8
Dividend Yield (%)	2.6%	2.8%	2.5%	2.7%	3.1%
BVS (บาท)	11.65	12.00	12.80	13.84	15.05
PBV (เท่า)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

Research Division

จัดทำโดย ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

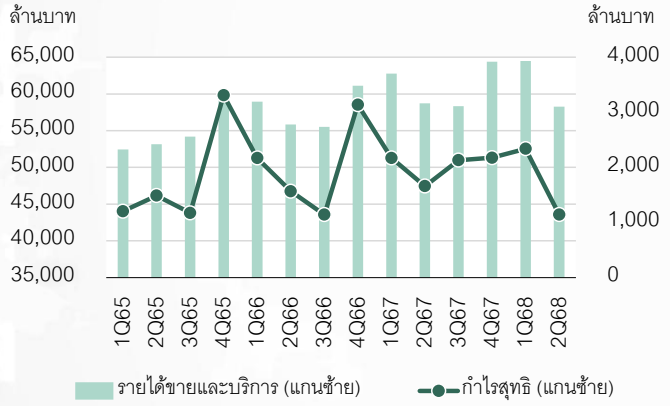
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	QoQ (%)	YoY (%)	1H67	1H68F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502	58,280	-9.6%	-0.7%	121,481	122,781	1.1%
ต้นทุนขายและบริการ	(45,822)	(41,880)	(41,835)	(45,788)	(47,381)	(42,069)	-11.2%	0.5%	(87,702)	(89,450)	2.0%
กำไรขั้นต้น	16,941	16,838	16,505	18,592	17,121	16,211	-5.3%	-3.7%	33,779	33,332	-1.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(17,608)	(17,803)	(17,316)	(18,689)	(17,665)	(17,821)	0.9%	0.1%	(35,412)	(35,486)	0.2%
รายได้อื่นๆ	4,440	4,361	4,727	4,815	4,737	4,265	-10.0%	-2.2%	8,801	9,002	2.3%
กำไรปกติ	2,524	1,613	1,763	2,971	2,464	1,349	-45.3%	-16.4%	4,137	3,813	-7.8%
กำไรสุทธิ	2,171	1,660	2,129	2,176	2,337	1,143	-51.1%	-31.1%	3,830	3,480	-9.2%
EPS	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39	0.19	-51.1%	-31.1%	0.64	0.58	-9.2%
Gross Profit Margin (%)	27.0%	28.7%	28.3%	28.9%	26.5%	27.8%			27.8%	27.1%	
SG&A/Sales (%)	28.1%	30.3%	29.7%	29.0%	27.4%	30.6%			29.2%	28.9%	
Net Profit Margin (%)	3.5%	2.8%	3.7%	3.4%	3.6%	2.0%			3.2%	2.8%	
Norm Profit Margin (%)	4.0%	2.7%	3.0%	4.6%	3.8%	2.3%			3.4%	3.1%	

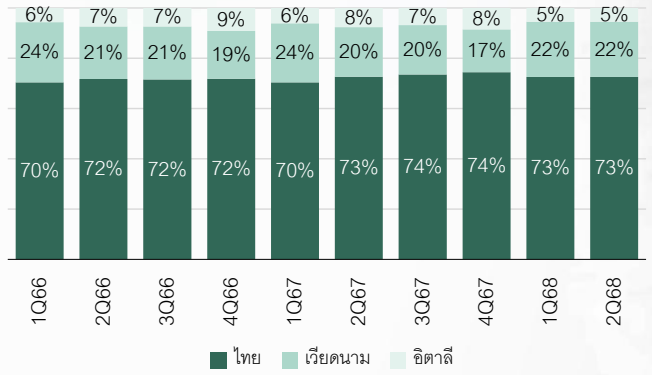
ที่มา : CRC, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

รายได้ขายและบริการ และกำไรสุทธิ



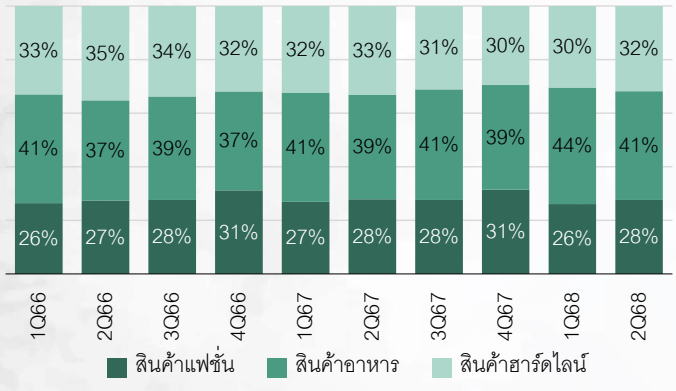
ที่มา : CRC, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ยอดขายตามภูมิศาสตร์



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ยอดขายตามประเภทสินค้า



ที่มา : CRC

ปัจจัยเสี่ยง

1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
2) การแข่งขันที่สูงในอุตสหกรรม
3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	244,200	247,473	253,813	263,873
ต้นทุนขาย	(174,758)	(178,156)	(182,117)	(188,414)
กำไรขั้นต้น	69,441	69,317	71,696	75,459
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(71,983)	(72,262)	(74,113)	(76,523)
กำไรจากการดำเนินงาน	(2,542)	(2,945)	(2,418)	(1,064)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	215	560	616	678
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	18,342	17,884	18,241	18,424
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,995)	(4,596)	(4,262)	(4,039)
กำไรก่อนหักภาษี	11,283	11,134	12,413	14,235
ภาษีเงินได้	(2,646)	(2,672)	(2,979)	(3,416)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,637	8,462	9,434	10,818
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(501)	(506)	(582)	(669)
กำไรสุทธิ	8,136	7,956	8,852	10,149
กำไรปกติ	8,870	7,956	8,852	10,149
EPS	1.35	1.32	1.47	1.68
Norm EPS	1.47	1.32	1.47	1.68
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	5.5%	1.3%	2.6%	4.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%	-27.9%	15.9%	-17.9%	-56.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.4%	28.0%	28.2%	28.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.0%	-1.2%	-1.0%	-0.4%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	8,136	7,956	8,852	10,149
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	7,739	8,883	9,133	9,383
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	18,100	8,666	9,216	9,766
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,003)	4,725	(2,928)	(2,561)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	29,472	30,736	24,855	27,406
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(27)	(27)	(28)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(20,048)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
อื่นๆ	(513)	(6,500)	(6,050)	(6,051)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(20,561)	(16,527)	(16,078)	(16,080)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7,085)	(14,764)	(6,652)	(5,724)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(3,364)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,317)	(3,619)	(3,183)	(3,541)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(13,766)	(18,382)	(9,835)	(9,265)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4,855)	(4,173)	(1,058)	2,061
กระแสเงินสดสุทธิ	9,275	5,102	4,044	6,106

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F
ยอดขาย	56,242	55,935	61,946	62,097
ต้นทุนขาย	(41,284)	(41,227)	(45,195)	(46,781)
กำไรขั้นต้น	14,958	14,708	16,751	15,316
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(17,803)	(17,316)	(18,689)	(17,665)
รายได้อื่นๆ	4,361	4,727	4,815	4,737
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	164	151	(405)	143
กำไรก่อนหักภาษี	2,347	2,807	3,140	3,262
ภาษีเงินได้	(566)	(560)	(848)	(787)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,780	2,247	2,292	2,475
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(121)	(117)	(115)	(138)
กำไรสุทธิ	1,660	2,129	2,176	2,337
รายการพิเศษ	47	366	(795)	(127)
กำไรปกติ	1,613	1,763	2,971	2,464
ยอดขาย (YoY%)	5.1%	5.2%	5.8%	2.9%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	5.2%	3.5%	3.5%	1.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-6.2%	-18.8%	-9.7%	-5.0%

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	9,275	5,102	4,044	6,106
ลูกหนี้การค้า	5,134	4,949	5,076	5,277
สินค้าคงเหลือ	47,462	42,070	43,148	44,858
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14,170	13,447	11,767	12,225
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	67,193	68,923	70,654	71,885
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	147,816	144,858	140,701	136,293
สินทรัพย์รวม	291,049	279,349	275,390	276,644
เจ้าหนี้การค้า	41,544	42,070	40,610	42,220
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21,145	19,124	17,305	15,669
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	68,270	54,659	53,732	54,351
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	73,296	72,144	66,419	60,077
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	14,414	14,128	13,848	13,574
หนี้สินรวม	218,668	202,125	191,915	185,891
ทุนเรียกชำระแล้ว	6,031	6,031	6,031	6,031
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	66,761	66,761	66,761	66,761
กำไรสะสม	23,756	28,094	33,764	40,372
ส่วนของผู้ถือหุ้น	72,381	77,224	83,475	90,753
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	291,049	279,349	275,390	276,644

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.2	0.2	0.2	0.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	45.7	49.1	50.6	51.0
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.7	4.0	4.3	4.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.2	4.3	4.4	4.5
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.0	2.6	2.3	2.0
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.7	1.5	1.3	1.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	2.8%	3.2%	3.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.4%	10.6%	11.0%	11.7%

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	234,470	237,322	242,666	251,947
- สินค้าแฟชั่น	66,861	69,201	71,277	73,415
- สินค้าฮาร์ดไลน์	73,797	71,027	71,382	73,523
- สินค้ากลุ่มอาหาร	93,812	97,094	100,007	105,008
รายได้ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการ	9,730	10,151	11,146	11,927

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

0 2680 1000 asiaplus.co.th Asia Plus Group ASIA PLUS Securities