

SYNOPSIS

CRC

Underperform

ระยะสั้นยังไม่สดใส..ขาย“รินาเซนต์” เป็นลบเล็กน้อย

Flash Points

- CRC แจ้งว่าคณะกรรมการบริษัท ได้รับข้อเสนอของ บจ. ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์สโตร (HCDS) ที่เสนอจะ 1) ซื้อกลุ่มกิจการต่างๆ “รินาเซนต์” ซึ่งเป็นธุรกิจเฟชั่น ในอิตาลี ของ CRC ในราคา 250 ล้านยูโร (ราว 9.4 พันล้านบาท) และ 2) รับโอนสัญญาเงินกู้และชำระคืนเงินกู้ ที่กลุ่ม “รินาเซนต์” กู้จาก บ.ย่อย ของ CRC คือ บจ. เซ็นทรัล รีเทล อินเวสเมนต์ ในจำนวนเงิน 5.3 พันล้านบาท โดย CRC คาดว่าธุรกรรมทั้งหมดจะเสร็จสิ้นใน ส.ค. 68

Impact Insight

- ผลกระทบจากการขาย “รินาเซนต์” ออกไปในครั้งนี้ คือ
 - CRC จะได้รับเงินจากธุรกรรมนี้ (หลังภาษี) รวมประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาท โดยจะนำเงินที่ได้บางส่วนราว 5.3 พันล้านบาท ไปจ่ายคืนหนี้สถาบันการเงิน ซึ่งจะทำให้ Net debt/Equity ลดจากปัจจุบันซึ่งอยู่ที่ 2.0 เท่า เหลือ 1.7 เท่า ส่วนเงินที่เหลือราว 7.7 พันล้านบาท จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นราว 1.28 บาท/หุ้น (คาดว่าจะแบ่งจ่ายเป็น 2 ครั้ง ราว 0.7 บาท หลังธุรกรรมจบ และ 0.58 บาท ช่วงต้นปี 2569)
 - คาดในงวด 4Q68 CRC จะบันทึกรายได้พิเศษ (หลังภาษี) จากการขาย “รินาเซนต์” ราว 6 พันล้านบาท
 - การขาย “รินาเซนต์” ออกไปคาดกระทบเชิงลบต่อรายได้ของ CRC 6% - 7% /ปี แต่จะชดเชยได้บางส่วนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงราว 106 ล้านบาท/ปี หลังนำเงินที่ได้ไปจ่ายคืนหนี้เงินกู้ 5.3 พันล้านบาท รวมทั้งภาษีจ่ายที่จะลดลงจากเดิม เพราะอัตราภาษีในอิตาลีสูงถึง 30% ขณะที่อัตราเฉลี่ยของไทยและเวียดนามรวมกันอยู่ที่ 23%

Execution

- เราต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 2569 ของ CRC ลงสะท้อนการขายธุรกิจอิตาลีออกไปช่วงสิ้นปี 2568 ด้วยการปรับลดรายได้, มาร์จิ้นรวม, ดอกเบี้ยจ่าย และภาษีจ่าย ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปี 2569 ลดจากเดิม 7% เหลือ 8.2 พันล้านบาท (ลดลง 649 ล้านบาท หรือลดลง 0.11 บาท/หุ้น และจะทำให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ลดจากเดิม 1.72 บาท และเมื่อรวมเงินปันผลที่จะได้ 1.28 บาท ถือว่าผลจากการขายธุรกิจเป็นลบเล็กน้อย
- เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2568 ไว้ตามเดิมที่ 21.10 บาท (อิง PER 16 เท่า) และหากปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2569 ภายใต้ประมาณการใหม่จะอยู่ที่ 21.80 บาท ซึ่งยังต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบัน อีกทั้งภาพทำไรในระยะสั้นยังไม่สดใส คงคำแนะนำ “Underperform”

Technical Chart



แนวโน้มราคา : reversal

แนวรับ : 19.50 บาท

แนวต้าน : 24.50/28.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	21.10
Upside (%)	-5.8
Dividend yield (%)	5.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.32	1.41	-6%
2569F	1.47	1.46	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
HYUNDAI DEPT STO	8.47	7.51	0.44	0.41
SETAN MITSUKOSH	18.83	17.78	1.77	1.69
TAKASHIMAYA CO	NA	11.39	NA	0.91
POYA INTL	15.67	14.07	9.09	8.05
MYER HOLDINGS	19.34	13.42	1.15	1.33
DFI RETAIL GROUP	16.84	16.17	15.93	10.55
WANGFUJING GRO-A	53.35	36.47	0.83	0.81
SUZHOU NEW DIS-A	19.97	16.97	0.89	0.87
HAICHANG OCEAN P	NA	105.85	4.12	4.12

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

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.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

เตรียมขายธุรกิจห้างฯในอิตาลี

CRC แจ้งว่าคณะกรรมการบริษัทฯ ได้รับข้อเสนอของ บจ. ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเม้นท์สโตร (HCDS) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ CRC ที่ยื่นข้อเสนอจะ

1) ซื้อกลุ่มกิจการห้างสรรพสินค้า “รีนาเซนเต” ซึ่งเป็นธุรกิจเฟชั่น ในอิตาลี ของ CRC ในราคา 250 ล้านยูโร (ราว 9.4 พันล้านบาท)

2) รับโอนสัญญาเงินกู้และชำระคืนเงินกู้ ที่ กลุ่ม “รีนาเซนเต” กู้จาก บ.ย้อย ของ CRC คือ บจ. เซ็นทรัล รีเทล อินเตอร์เนชั่นแนล ในจำนวนเงิน 141 ล้านยูโร (ราว 5.3 พันล้านบาท)

โดยธุรกรรมดังกล่าวข้างต้นจะต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ซึ่งบริษัทจะจัดประชุมผู้ถือหุ้นในเดือน พ.ย. 68 โดยคาดว่าธุรกรรมทั้งหมดจะเสร็จสิ้นใน ร.ค. 68

กรอบเวลาในการดำเนินการ					
2 ต.ค. 2568	กลาง ต.ค. 2568	6 ต.ค. 2568	ภายใน ธ.ค. 2568	สิ้น ธ.ค. 2568	AGM 2569
วันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิเข้าประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (Record date)	เผยแพร่รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน	ที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติ	ธุรกรรมเสร็จสิ้น	คณะกรรมการบริษัทอนุมัติเงินปันผลพิเศษชุดที่ 1 จำนวน 4.2 พันล้านบาท (ราว 0.70 บาท/หุ้น)	ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติการจ่ายปันผลพิเศษ ชุดที่ 2 อีก 3.5 พันล้านบาท (0.58 บาท/หุ้น) รวมกับการจ่ายปันผลรายปีตามปกติ

ที่มา : CRC

คาดการณ์ผลกระทบเป็นลบเล็กน้อย

ผลกระทบต่อ CRC จากการขาย “รีนาเซนเต” ออกไปในครั้งนี้ คือ

- CRC จะได้รับเงินจากธุรกรรมครั้งนี้ (หลังภาษี) รวมประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาท
 - เงินที่ได้บางส่วนราว 5.3 พันล้านบาท ไปจ่ายคืนหนี้สถาบันการเงิน ซึ่งจะทำให้บริษัทมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น โดย Net debt/Equity จะลดลงจากปัจจุบันซึ่งอยู่ที่ 2.0 เท่า เหลือ 1.7 เท่า
 - เงินที่เหลือราว 7.7 พันล้านบาท จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นราว 1.28 บาท/หุ้น (คาดว่าจะแบ่งจ่ายเป็น 2 ครั้ง ราว 0.7 บาท หลังธุรกรรมเสร็จสิ้นในช่วงเดือน ร.ค. 68 ส่วนที่เหลืออีกราว 0.58 บาท จะจ่ายพร้อมกับการจ่ายปันผลจากการดำเนินงานปกติในช่วงต้นปี 2569)
- คาดในงวด 4Q68 CRC จะบันทึกรายได้พิเศษ (หลังภาษี) จากการขาย “รีนาเซนเต” ราว 6 พันล้านบาท เนื่องจากขาย “รีนาเซนเต” ไปในราคา 250 ล้านยูโร ซึ่งสูงกว่ามูลค่าทางบัญชีที่ 47 ล้านยูโร สุทธิกับภาษีจ่ายราว 40 – 45 ล้านยูโร
- การขาย “รีนาเซนเต” ออกไปคาดการณ์รายได้ของ CRC ราว 6% - 7% ของยอดขาย/ปี แต่จะชดเชยได้บางส่วนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงราว 106 ล้านบาท/ปี หลังจ่ายคืนหนี้เงินกู้ 5.3 พันล้านบาทใน 4Q68 รวมทั้งช่วยลดอัตราภาษีโดยเฉลี่ยให้ลดลงได้ เพราะอัตราภาษีที่อิตาลีสูงถึง 30% ขณะที่อัตราเฉลี่ยสำหรับไทยและเวียดนามอยู่ที่ 23%
- หลังการขายธุรกิจอิตาลีออกไปแล้ว จะช่วยให้ CRC มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจเฉพาะในไทยและเวียดนาม ที่มีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP) สูงกว่าอิตาลี นอกจากนี้ยังช่วยเพิ่มโอกาสในการขยายการลงทุนในประเทศอื่นๆในภูมิภาคอาเซียน

สรุปผลกระทบต่อ CRC จากการขายกลุ่ม “รีนาเซนต์”	
ผลเชิงลบ	ผลเชิงบวก
1.ธุรกิจในอดีตมีกำไรประมาณ 1,000 ล้านบาท/ปี หรือมีผลต่อ EPS ของ CRC ประมาณ 0.166 บาท/หุ้น (หากไม่มีธุรกิจนี้จะเป็นลบต่อราคาเป้าหมายปี 2569 รว 2.65 บาท/หุ้น) 2.อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวมจะลดลง เนื่องจากธุรกิจในอดีตเป็นธุรกิจแฟชั่นที่สร้างมาร์จิ้นสูง	1. การขายธุรกิจในอดีตออกไป ช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายได้ราว 1.1 เงินที่ได้บางส่วนจำนวน 5.3 พันล้านบาท จะถูกนำไปชำระคืนหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งจะช่วยประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ราว 106 ล้านบาท/ปี ส่งผลเชิงบวกต่อ EPS รว 0.0175 บาท/หุ้น (เป็นบวกต่อราคาเป้าหมาย 0.28 บาท) 1.2 ช่วยให้ค่าใช้จ่ายภาษีในงบรวมในปี 2569 ของ CRC ลดลงจากเดิมราว 429 ล้านบาท (อิงจากฐานกำไรสุทธิของ “รีนาเซนต์” ที่ 1000 ล้านบาท/ปี และอัตราภาษีในอัตราที่ 30%) ส่งผลบวกต่อ EPS รว 0.0711 (เป็นบวกต่อราคาเป้าหมายราว 1.14 บาท) 2. เงินที่ได้จากการขายบางส่วนราว 7.7 พันล้านบาท จะจ่ายเป็นเงินปันผลพิเศษ 1.28 บาท/หุ้น

ที่มา : รายงานวิจัยเอเชียพลัส

ปรับกำไรปกติปี 2569 ลง.....คงคำแนะนำ “Underperform”

เบื้องต้นเราประเมินว่าการขาย “รีนาเซนต์” ไม่ได้กระทบกำไรปกติปี 2568 นัก เนื่องจากธุรกรรมจะเกิดขึ้นในเดือน ธ.ค. 68 แต่จะกระทบต่อกำไรปกติปี 2569 เป็นต้นไป ทำให้เราต้องปรับประมาณการของ CRC ลง โดยตัดธุรกิจแฟชั่น ในอดีต ออกไปตั้งแต่ปี 2569 ซึ่งทำให้รายได้, มาร์จิ้นโดยรวม, ดอกเบี้ยจ่าย และภาษีจ่าย ลดลง ส่งผลให้กำไรปกติ 2569 หลังการปรับปรุงลดลงจากเดิม 7% ลงมาอยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท (หรือลดลงจากเดิมราว 649 ล้านบาท, หรือ -1.72 บาท/หุ้น) ขณะที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลพิเศษราว 1.28 บาท ซึ่งทำให้ผลสุทธจากการขาย “รีนาเซนต์” เป็นลบเล็กน้อยราว 0.44 บาท/หุ้น

อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิปี 2568 จะรวมรายการกำไรจากการขายเงินลงทุนใน “รีนาเซนต์” ราว 6 พันล้านบาท (รายการพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว) ซึ่งทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2568 ต่างจากกำไรปกติ

ภายใต้ประมาณการใหม่ ไม่ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ไม่เปลี่ยนแปลงจากเดิมที่ 21.10 บาท (คงการอิง PER 16 เท่า, -1.5 S.D) และหากปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2569 จะได้ราคาเป้าหมายที่ 21.80 บาท ซึ่งยังคงต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบัน จึงคงคำแนะนำเดิม “Underperform”

สมมติฐานหลักที่ปรับปรุง						
หน่วย (ล้านบาท)	2568F			2569F		
	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง (%)	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง (%)
รายได้ขายและบริการ	247,473	247,473	0.0%	253,813	235,821	-7.1%
ต้นทุนขายและบริการ	(178,156)	(178,156)	0.0%	(182,117)	(170,618)	-6.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(72,262)	(72,262)	0.0%	(74,113)	(68,860)	-7.1%
รายได้อื่นๆ	18,116	18,116	0.0%	18,476	18,476	0.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	15,171	15,171	0.0%	16,058	14,819	-7.7%
กำไรปกติ	7,956	7,957	0.0%	8,852	8,203	-7.3%
กำไรสุทธิ	7,956	13,957	75.4%	8,852	8,203	-7.3%

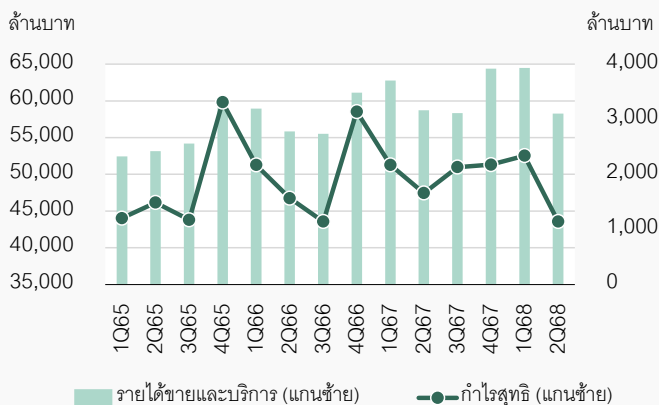
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

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%	

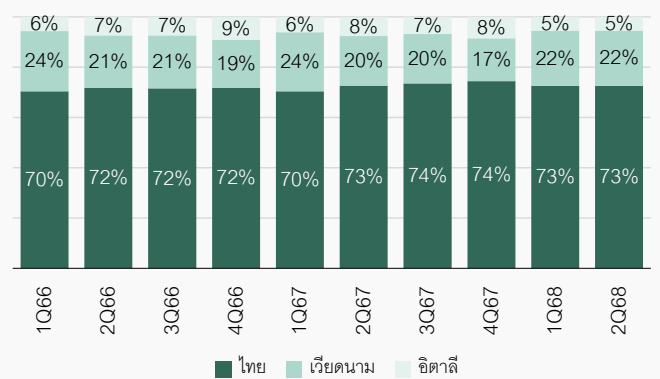
ที่มา : CRC, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ และกำไรสุทธิ



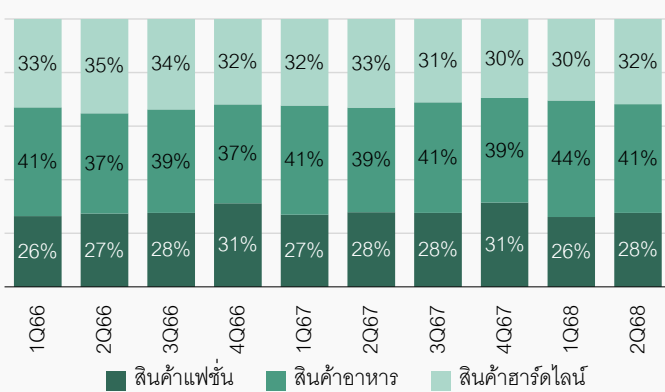
ที่มา : CRC, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายตามภูมิศาสตร์



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายตามประเภทสินค้า



ที่มา : CRC

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	244,200	247,473	235,821	245,341	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(174,758)	(178,156)	(170,618)	(176,409)	กำไรสุทธิ	8,136	13,957	8,203	9,529
กำไรขั้นต้น	69,441	69,317	65,202	68,933	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	7,739	14,883	9,133	9,383
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(71,983)	(72,262)	(68,860)	(71,149)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	18,100	8,666	9,216	9,766
กำไรจากการดำเนินงาน	(2,542)	(2,945)	(3,657)	(2,216)	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	215	560	616	678	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,003)	5,963	667	(2,380)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	18,342	17,884	18,241	18,424	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	29,472	37,974	27,801	26,968
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,995)	(4,596)	(4,100)	(3,877)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	11,283	11,135	11,335	13,244	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(27)	(27)	(28)
ภาษีเงินได้	(2,646)	(2,672)	(2,550)	(3,046)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(20,048)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,637	8,463	8,785	10,198	อื่นๆ	(513)	(6,500)	(6,050)	(6,051)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(501)	(506)	(582)	(669)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(20,561)	(16,527)	(16,078)	(16,080)
กำไรสุทธิ	8,136	7,957	8,203	9,529	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	8,870	7,957	8,203	9,529	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7,085)	(20,164)	(6,652)	(5,724)
EPS	1.35	1.32	1.36	1.58	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(3,364)	-	-	-
Norm EPS	1.47	1.32	1.36	1.58	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	5.5%	1.3%	-4.7%	4.0%	ลด จ่ายปันผล	(3,317)	(3,619)	(6,681)	(3,281)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-27.9%	15.9%	24.2%	-39.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(13,766)	(23,782)	(13,333)	(9,006)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.4%	28.0%	27.6%	28.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4,855)	(2,335)	(1,609)	1,883
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.0%	-1.2%	-1.6%	-0.9%	กระแสเงินสดสุทธิ	9,275	6,940	5,331	7,213
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F		สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	56,242	55,935	61,946	62,097	เงินสดและรายการเทียบเท่า	9,275	6,940	5,331	7,213
ต้นทุนขาย	(41,284)	(41,227)	(45,195)	(46,781)	ลูกหนี้การค้า	5,134	3,712	3,537	3,880
กำไรขั้นต้น	14,958	14,708	16,751	15,316	สินค้าคงเหลือ	47,462	32,172	30,657	31,894
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(17,803)	(17,316)	(18,689)	(17,665)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14,170	10,972	11,011	11,446
รายได้อื่นๆ	4,361	4,727	4,815	4,737	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	67,193	68,923	70,654	71,885
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	164	151	(405)	143	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	147,816	144,858	140,701	136,293
กำไรก่อนหักภาษี	2,347	2,807	3,140	3,262	สินทรัพย์รวม	291,049	267,576	261,891	262,411
ภาษีเงินได้	(566)	(560)	(848)	(787)	เจ้าหนี้การค้า	41,544	29,697	30,657	31,894
กำไรสุทธิก่อนส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,780	2,247	2,292	2,475	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21,145	19,124	17,305	15,669
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(121)	(117)	(115)	(138)	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	68,270	54,659	53,732	54,351
กำไรสุทธิ	1,660	2,129	2,176	2,337	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	73,296	66,744	61,019	54,677
รายการพิเศษ	47	366	(795)	(127)	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	14,414	14,128	13,848	13,574
กำไรปกติ	1,613	1,763	2,971	2,464	หนี้สินรวม	218,668	184,352	176,562	170,166
					ทุนเรียกชำระแล้ว	6,031	6,031	6,031	6,031
ยอดขาย (YoY%)	5.1%	5.2%	5.8%	2.9%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	66,761	66,761	66,761	66,761
กำไรขั้นต้น (YoY%)	5.2%	3.5%	3.5%	1.2%	กำไรสะสม	23,756	34,095	35,617	41,865
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-6.2%	-18.8%	-9.7%	-5.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	72,381	83,225	85,329	92,246
อัตราส่วนทางการเงิน					รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	291,049	267,576	261,891	262,411
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.5	0.5	0.5	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.2	0.2	0.2	0.2	ยอดขาย	234,470	237,322	224,674	233,414
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	45.7	56.0	65.1	68.0	- สินค้าแฟชั่น	66,861	69,201	53,285	54,883
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.7	4.5	5.4	5.6	- สินค้าอิเล็กทรอนิกส์	73,797	71,027	71,382	73,523
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.2	5.0	5.7	5.6	- สินค้ากลุ่มอาหาร	93,812	97,094	100,007	105,008
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.0	2.2	2.1	1.8	รายได้ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการ	9,730	10,151	11,146	11,927
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.7	1.3	1.2	1.0					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.8%	2.8%	3.1%	3.6%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.4%	10.2%	9.7%	10.7%					

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

