

# SYNOPSIS

## CPALL

Outperform

กำไร 3Q68 ใกล้กับที่เราและตลาดคาด

### Flash Points

- CPALL มีกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 6.6 พันล้านบาท (-3%QoQ, +18%YoY) ใกล้กับที่เราและตลาดคาด
- กำไรที่ลดลง QoQ เป็นเพราะผลเชิงลบของฤดูกาล กดดันให้รายได้ค้าขายและบริการลดลง 3% QoQ จากการชะลอตัวในทุกธุรกิจ คือ ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven), ธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) และธุรกิจค้าปลีก (Lotus's)
- ส่วนกำไรที่ยังโตได้ดี YoY เพราะ: 1) ยอดขายโดยรวมยังสูงขึ้น (+4% YoY) โดยเฉพาะจาก 7-Eleven ที่มีสาขาใหม่เพิ่ม 5% YoY เป็น 15,764 สาขา ซึ่งช่วยผลักดันยอดขายให้โตขึ้นได้ แม้ยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales-SSS) ชะลอตัวเล็กน้อยราว 0.5% (MAKRO และ Lotus's มี SSS ที่ +0.3% และ -0.5% ตามลำดับ) และ 2) อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) สูงขึ้นเล็กน้อยจาก 22.7% ใน 3Q67 เป็น 22.8% จากสัดส่วนการขายที่เพิ่มขึ้นของสินค้าอาหารพร้อมทาน (Ready To Eat-RTE) เช่น ผลไม้ตัดแต่ง, ขนมหวาน ที่สร้างมาร์จิ้นสูง

### Impact Insight

- แนวโน้มกำไรใน 4Q68 คาดจะโตขึ้นต่อเนื่อง ทั้ง QoQ และ YoY เพราะภาคธุรกิจได้ผลบวกของฤดูกาล เนื่องจากในไตรมาส 4 ของทุกปี เป็นช่วงเฉลิมฉลองส่งท้ายปี ที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายสูงกว่าปกติ และยังเป็นฤดูท่องเที่ยว ส่งเสริมยอดขายในแหล่งท่องเที่ยว รวมทั้งได้ประโยชน์ทางอ้อมจากโครงการ “คนละครึ่ง พลัส” ที่ช่วยหนุนกำลังซื้อของผู้บริโภค หรือช่วยเพิ่มโอกาสให้ผู้ค้ารายย่อยที่เข้าร่วมโครงการมาซื้อสินค้าจากธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) และธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) เพิ่มขึ้น เพื่อไปจำหน่ายต่อให้ผู้บริโภค

### Execution

- เพื่อให้สอดคล้องกับกำไรที่ออกมา 9M68 ที่มีสัดส่วน 77% บวกกับแนวโน้มที่สดใสขึ้นใน 4Q68 เราได้ปรับประมาณการกำไรปี 2568 – 2569 ของ CPALL เพิ่มขึ้นเฉลี่ยราว 2% เป็น 2.8 หมื่นล้านบาท และ 3.0 หมื่นล้านบาท (เฉลี่ย+9% YoY)
- ภายใต้ประมาณการใหม่ ราคาเหมาะสมปี 2569 ปรับเพิ่มจาก 72 บาท เป็น 73.50 บาท (ผลการอิง PER ที่ 22 เท่า, -1.5 S.D) คงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับหุ้น CPALL เนื่องจาก 1) คาดกำไรใน 4Q68 คาดกำไรฟื้นตัวได้แรง เพราะเป็นช่วง High season ของทุกธุรกิจ และ 2) ราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่แพง เพราะซื้อขายด้วย PER ปี 2569 เพียง 13 เท่า

### Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

แนวโน้มราคา : Sideways down

แนวรับ : 41.50 บาท

แนวต้าน : 46.00 บาท

จัดทำโดย : ปิยะธิดา สนธิสมบัติ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



|                    |       |
|--------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 43.50 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 73.50 |
| Upside (%)         | 69.0  |
| Dividend yield (%) | 3.7   |

### Consensus Analysis

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2568F     | 3.08 | 3.09     | 0%     |
| 2569F     | 3.35 | 3.40     | -1%    |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

### Global Peers

| หุ้น             | PE     |        | P/BV  |       |
|------------------|--------|--------|-------|-------|
|                  | 2568F  | 2569F  | 2568F | 2569F |
| PRESIDENT CHAIN  | 21.19  | 19.72  | 5.62  | 5.32  |
| AEON CO LTD      | 177.51 | 127.14 | 5.88  | 5.40  |
| SM INVESTMENTS   | 9.56   | 8.86   | 1.23  | 1.10  |
| PHILIPP SEVEN    | 22.54  | 20.09  | N/A   | N/A   |
| ALIMEN COUCHE    | 18.67  | 17.55  | 3.36  | 3.11  |
| CANADIAN TIRE-A  | 13.39  | 12.37  | 1.44  | 1.39  |
| DFI RETAIL GROUP | 17.49  | 16.63  | 20.42 | 10.03 |

ที่มา : Bloomberg

### ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.     | 2566    | 2567    | 2568F   | 2569F     | 2570F     |
|---------------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| ยอดขาย (ล้านบาท)    | 895,281 | 958,998 | 994,293 | 1,046,352 | 1,108,652 |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 18,482  | 25,346  | 27,653  | 30,072    | 32,387    |
| กำไรปกติ (ล้านบาท)  | 18,136  | 25,286  | 27,653  | 30,072    | 32,387    |
| EPS (บาท)           | 2.06    | 2.82    | 3.08    | 3.35      | 3.61      |
| DPS (บาท)           | 1.00    | 1.35    | 1.48    | 1.61      | 1.73      |
| PER (เท่า)          | 21.1    | 15.4    | 14.1    | 13.0      | 12.1      |
| Dividend Yield (%)  | 2.3%    | 3.1%    | 3.4%    | 3.7%      | 4.0%      |
| PBV (เท่า)          | 1.3     | 1.2     | 1.2     | 1.1       | 1.0       |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

### ESG Assessment

|                                  |        |
|----------------------------------|--------|
| SET ESG Ratings                  | AAA    |
| CG Score                         | ดีเลิศ |
| Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง | yes    |

ที่มา : SET

### คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

## ESG

### Environment (E):

บริษัทฯ มุ่งดำเนินงานและขยายธุรกิจบนพื้นฐานความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม 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 โดยมุ่งเน้นการดำเนินงาน ด้านการศึกษาและให้ทุนค่าทางสังคมที่สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (UN SDGs) ผ่านการ สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบางให้เข้าถึงการศึกษาทั้งในระบบ และนอกระบบ และส่งเสริมทักษะ ที่จำเป็นต่อประกอบอาชีพ

### Governance (G):

บริษัทฯ จัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Policy) แนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการสำหรับ คณะกรรมการบริษัท สำหรับผู้บริหารและพนักงาน สำหรับหน่วยงานสนับสนุนการกำกับดูแลกิจการ และสำหรับสำนักตรวจสอบบริษัทฯ มีการทบทวนปรับปรุงแก้ไขให้มีความทันสมัยต่อเหตุการณ์ สอดคล้องกับกฎหมายและระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานภาครัฐและองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลบริษัทฯ และแนวปฏิบัติสากล ได้มาตรฐานเป็นที่ยอมรับอย่างสม่ำเสมอ โดยมีเนื้อหาที่ครอบคลุมทั้ง 5 หมวดหลัก ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

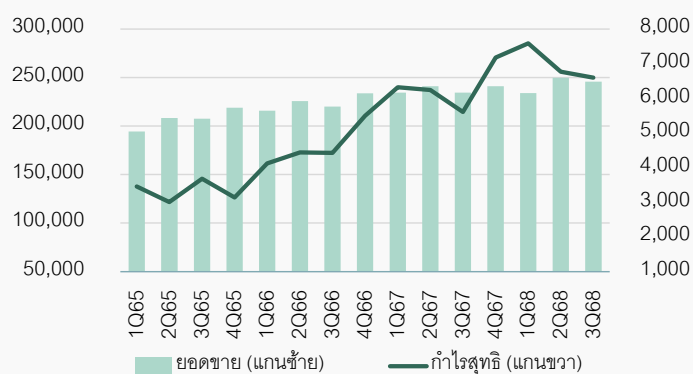
ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะส่งผลให้ CPALL ได้ SET ESG rating ที่ AAA แล้ว การดำเนินงานที่อยู่ท่ามกลางกระแส Go Green ผสานไปกับความเจริญเติบโตยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของลูกค้าเป้าหมาย และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้อีกด้วย

### ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท)                | 1Q67      | 2Q67      | 3Q67      | 4Q67      | 1Q68      | 2Q68      | 3Q68      | QoQ (%) | YoY (%) | 9M67      | 9M68      | YoY (%) |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|-----------|-----------|---------|
| รายได้จากการขายและบริการ | 234,315   | 240,948   | 234,044   | 249,691   | 245,798   | 248,865   | 242,599   | -2.5%   | 3.7%    | 709,307   | 737,263   | 3.9%    |
| ต้นทุนขายและบริการ       | (182,093) | (186,899) | (180,869) | (192,630) | (189,685) | (192,170) | (187,359) | -2.5%   | 3.6%    | (549,860) | (569,214) | 3.5%    |
| กำไรขั้นต้น              | 52,223    | 54,049    | 53,175    | 57,061    | 56,113    | 56,695    | 55,241    | -2.6%   | 3.9%    | 159,447   | 168,049   | 5.4%    |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร   | (46,541)  | (48,836)  | (48,565)  | (50,646)  | (48,951)  | (51,115)  | (51,004)  | -0.2%   | 5.0%    | (143,942) | (151,070) | 5.0%    |
| รายได้อื่นๆ              | 6,694     | 6,994     | 7,238     | 7,810     | 7,058     | 7,709     | 7,919     | 2.7%    | 9.4%    | 20,926    | 22,686    | 8.4%    |
| กำไรปกติ                 | 6,022     | 6,155     | 6,190     | 6,948     | 7,560     | 7,006     | 6,461     | -7.8%   | 4.4%    | 18,367    | 21,027    | 14.5%   |
| รายการพิเศษ              | 298       | 84        | (582)     | 231       | 25        | (237)     | 136       | NM      | -123.3% | (200)     | (76)      | -61.8%  |
| กำไรสุทธิ                | 6,319     | 6,239     | 5,608     | 7,179     | 7,585     | 6,768     | 6,597     | -2.5%   | 17.6%   | 18,167    | 20,950    | 15.3%   |
| EPS                      | 0.70      | 0.69      | 0.62      | 0.80      | 0.84      | 0.75      | 0.73      | -2.5%   | 17.6%   | 2.02      | 2.33      | 15.3%   |
| Gross Profit Margin (%)  | 22.3%     | 22.4%     | 22.7%     | 22.9%     | 22.8%     | 22.8%     | 22.8%     |         |         | 22.5%     | 22.8%     |         |
| SG&A/Sales (%)           | 19.9%     | 20.3%     | 20.8%     | 20.3%     | 19.9%     | 20.5%     | 21.0%     |         |         | 20.3%     | 20.5%     |         |
| Net Profit Margin (%)    | 2.7%      | 2.6%      | 2.4%      | 2.9%      | 3.1%      | 2.7%      | 2.7%      |         |         | 2.6%      | 2.8%      |         |
| Norm Profit Margin (%)   | 2.6%      | 2.6%      | 2.6%      | 2.8%      | 3.1%      | 2.8%      | 2.7%      |         |         | 2.6%      | 2.9%      |         |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ยอดขายและกำไรสุทธิ (ล้านบาท)



ที่มา : CPALL และสายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา : CPALL และสายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### สมมติฐานหลักที่ปรับปรุง

| (ล้านบาท)               | 2568F     |           | เปลี่ยนแปลง (%) | 2569F     |           | เปลี่ยนแปลง (%) |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------------|-----------|-----------|-----------------|
|                         | ก่อน      | หลัง      |                 | ก่อน      | หลัง      |                 |
| รายได้ขายและบริการ      | 1,004,381 | 994,293   | -1.0%           | 1,061,963 | 1,046,352 | -1.5%           |
| ต้นทุนขาย               | (774,941) | (766,471) | -1.1%           | (820,418) | (806,584) | -1.7%           |
| อัตรากำไรขั้นต้น        | 22.8%     | 22.9%     | 0.3%            | 22.9%     | 22.9%     | 0.3%            |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร  | (205,478) | (204,991) | -0.2%           | (216,990) | (216,489) | -0.2%           |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ | 30,325    | 31,127    | 2.6%            | 32,566    | 33,432    | 2.7%            |
| กำไรสุทธิ               | 27,156    | 27,653    | 1.8%            | 29,477    | 30,072    | 2.0%            |
| <b>สมมติฐานหลัก</b>     |           |           |                 |           |           |                 |
| ยอดขาย                  |           |           |                 |           |           |                 |
| - ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ   | 475,344   | 468,713   | -1.4%           | 526,221   | 500,051   | -5.0%           |
| - ธุรกิจค้าส่ง          | 284,431   | 280,328   | -1.4%           | 297,230   | 292,943   | -1.4%           |
| - ธุรกิจค้าปลีก         | 219,677   | 220,324   | 0.3%            | 225,169   | 228,035   | 1.3%            |
| SSSG ร้านสะดวกซื้อ      | 2.5%      | 1.0%      | -1.5%           | 4.0%      | 1.5%      | -2.5%           |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ปัจจัยเสี่ยง

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

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CPALL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                        | 2567      | 2568F     | 2569F     | 2570F     |
|----------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ยอดขาย                                 | 958,998   | 994,293   | 1,046,352 | 1,108,652 |
| ต้นทุนขาย                              | (742,490) | (766,471) | (806,584) | (856,635) |
| กำไรขั้นต้น                            | 216,507   | 227,822   | 239,767   | 252,017   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร            | (194,588) | (204,991) | (216,489) | (229,929) |
| กำไรจากการดำเนินงาน                    | 21,919    | 22,831    | 23,278    | 22,088    |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม            | 673       | 713       | 735       | 757       |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น                 | 28,737    | 31,127    | 33,432    | 35,756    |
| ดอกเบี้ยจ่าย                           | (15,495)  | (14,699)  | (13,825)  | (11,221)  |
| กำไรก่อนหักภาษี                        | 35,893    | 39,971    | 43,620    | 47,380    |
| ภาษีเงินได้                            | (6,381)   | (7,994)   | (8,724)   | (9,476)   |
| กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 29,512    | 31,977    | 34,896    | 37,904    |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย              | (4,166)   | (4,324)   | (4,824)   | (5,517)   |
| กำไรสุทธิ                              | 25,346    | 27,653    | 30,072    | 32,387    |
| กำไรปกติ                               | 25,286    | 27,653    | 30,072    | 32,387    |
| EPS                                    | 1.41      | 1.54      | 1.67      | 1.80      |
| Norm EPS                               | 1.41      | 1.54      | 1.67      | 1.80      |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY%)              | 7.1%      | 3.7%      | 5.2%      | 6.0%      |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)  | 34.0%     | 4.2%      | 2.0%      | -5.1%     |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                   | 22.6%     | 22.9%     | 22.9%     | 22.7%     |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน           | 2.3%      | 2.3%      | 2.2%      | 2.0%      |

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

|                                                      | 4Q67      | 1Q68      | 2Q68      | 3Q68      |
|------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ยอดขาย                                               | 249,691   | 245,798   | 248,865   | 242,599   |
| ต้นทุนขาย                                            | (192,630) | (189,685) | (192,170) | (187,359) |
| กำไรขั้นต้น                                          | 57,061    | 56,113    | 56,695    | 55,241    |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                   | (50,646)  | (48,951)  | (51,115)  | (51,004)  |
| รายได้อื่นๆ                                          | 7,810     | 7,058     | 7,709     | 7,919     |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม                          | 177       | 106       | 144       | 170       |
| กำไรก่อนหักภาษี                                      | 10,779    | 10,582    | 9,393     | 8,870     |
| ภาษีเงินได้                                          | (2,029)   | (1,955)   | (1,724)   | (1,549)   |
| กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย               | 8,750     | 8,627     | 7,669     | 7,321     |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                                   | (1,571)   | (1,042)   | (901)     | (724)     |
| กำไรสุทธิ                                            | 7,179     | 7,585     | 6,768     | 6,597     |
| รายการพิเศษ                                          | 231       | 25        | (237)     | 136       |
| กำไรปกติ                                             | 6,948     | 7,560     | 7,006     | 6,461     |
| ยอดขาย (QoQ%)                                        | 6.7%      | -1.6%     | 1.2%      | -2.5%     |
| กำไรขั้นต้น (QoQ%)                                   | 7.3%      | -1.7%     | 1.0%      | -2.6%     |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)                           | 39.1%     | 11.7%     | -22.1%    | -24.1%    |
| อัตราส่วนทางการเงิน                                  |           |           |           |           |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                      | 2567      | 2568F     | 2569F     | 2570F     |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                            | 0.6       | 0.5       | 0.4       | 0.4       |
| อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)                      | 0.3       | 0.2       | 0.1       | 0.2       |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)               | 267.0     | 253.9     | 256.4     | 257.2     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)               | 12.5      | 12.3      | 12.4      | 12.8      |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)              | 5.8       | 5.9       | 6.0       | 6.0       |
| หนี้สินต่อทุน (เท่า)                                 | 2.0       | 1.7       | 1.5       | 1.4       |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | 0.3       | 0.3       | 0.4       | 0.3       |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                           | 2.7%      | 3.0%      | 3.3%      | 3.6%      |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                          | 8.2%      | 8.4%      | 8.6%      | 8.7%      |

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2567     | 2568F    | 2569F    | 2570F    |
|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน         |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิ                          | 25,346   | 27,653   | 30,072   | 32,387   |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | 36,413   | 13,235   | 13,963   | 14,541   |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย      | 22,219   | 23,519   | 24,669   | 25,819   |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้  | -        | -        | -        | -        |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน    | (11,974) | 2,218    | 138      | 11,655   |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ    | 76,169   | 70,949   | 73,666   | 89,919   |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน             |          |          |          |          |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น       | 68       | 2        | 1        | 1        |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร          | (25,574) | (44,000) | (36,500) | (33,500) |
| อื่นๆ                              | (3,117)  | 2,618    | 2,472    | 2,334    |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ        | (28,623) | (41,381) | (34,026) | (31,165) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน         |          |          |          |          |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้                   | (4,245)  | 1,726    | (4,038)  | -        |
| เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ              | (34,477) | (36,862) | (43,970) | (34,893) |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | -        | -        | -        | -        |
| เพิ่ม/ลด การปรับส่วนของผู้ถือหุ้น  | -        | -        | -        | -        |
| ลด จ่ายปันผล                       | (8,982)  | (12,127) | (13,273) | (14,435) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ    | (47,704) | (47,263) | (61,281) | (49,328) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ               | (158)    | (17,694) | (21,641) | 9,426    |
| กระแสเงินสดสุทธิ                   | 54,613   | 36,919   | 15,278   | 24,704   |

งบดุล (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| เงินสดและรายการเทียบเท่า           | 54,628  | 36,933  | 15,290  | 24,715  |
| ลูกหนี้การค้า                      | 3,856   | 3,977   | 4,185   | 4,435   |
| สินค้าคงเหลือ                      | 61,269  | 63,635  | 66,967  | 66,519  |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น             | 17,399  | 15,192  | 15,983  | 14,712  |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์            | 216,589 | 217,723 | 215,773 | 212,844 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น          | 590,379 | 592,812 | 589,120 | 581,840 |
| สินทรัพย์รวม                       | 944,120 | 930,271 | 907,318 | 905,066 |
| เจ้าหนี้การค้า                     | 128,294 | 132,241 | 138,118 | 149,668 |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น               | 80,189  | 81,634  | 71,781  | 74,774  |
| หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี | 23,893  | 37,102  | 33,914  | 34,739  |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว        | 263,132 | 213,389 | 178,496 | 139,887 |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น            | 129,002 | 127,463 | 125,964 | 124,503 |
| หนี้สินรวม                         | 624,510 | 591,829 | 548,273 | 523,571 |
| ทุนเรียกชำระแล้ว                   | 8,983   | 8,983   | 8,983   | 8,983   |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                 | 1,684   | 1,684   | 1,684   | 1,684   |
| กำไรสะสม                           | 106,726 | 121,232 | 137,012 | 153,945 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น                  | 319,611 | 338,442 | 359,045 | 381,495 |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น     | 944,120 | 930,271 | 907,318 | 905,066 |
| สมบัติฐานในการประมาณการ            |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| ยอดขาย (ล้านบาท)                   |         |         |         |         |
| - ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ              | 444,105 | 468,713 | 500,051 | 537,479 |
| - ธุรกิจค้าส่ง                     | 273,491 | 280,328 | 292,943 | 307,590 |
| - ธุรกิจค้าปลีก                    | 215,370 | 220,324 | 228,035 | 237,156 |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น               | 22.6%   | 22.9%   | 22.9%   | 22.7%   |
| จำนวนสาขาธุรกิจร้านสะดวกซื้อ       | 15,245  | 15,945  | 16,645  | 17,345  |

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส