

Fundamental views

9 APR 2025

CPAXT

SET ESG Rating : AAA

คาดกำไรปกติ 1Q/68 โตแฉ่วลง yoy

- การดำเนินงาน 1Q/68 คาดกำไรปกติ 2,687 ล้านบาท ลดลง 33.1% qoq จากไตรมาสก่อนหน้าเป็น High Season แต่ดีขึ้น 8.3% yoy เติบโตแฉ่วลงด้วยปัจจัยหลักดังนี้ i)จำนวนวันในเดือน ก.พ.น้อยกว่าปีก่อน 1 วัน ii)ยอดเงิน E-Receipt ลดหย่อนได้เพียง 3 หมื่นบาท vs.ปีก่อนหน้า 5 หมื่นบาท และ iii)ผลกระทบเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อ 28 มี.ค. โดยมีจำนวน 3 สาขาที่ไม่สามารถกลับมาเปิดได้ทันที
- จึงส่งผลให้ยอดขายรวมเพิ่มขึ้นเพียง 1.4% yoy จาก SSSG-ฝั่งค้าส่ง +0-1%yoy หากไม่รวมผลกระทบหลังลดการขายเหล้า/บุหรี่ที่มี มาร์จิ้นต่ำลง SSSG+1-2%yoy และฝั่งค้าปลีก SSSG +0-1% yoy จากโลตัส-ไทยทรงตัว แม็คโลตัส-มาเลเซีย +6-8% yoy บวกกับมีเปิดสาขาใหม่ โดยเปิดสาขาแม็คโคร 1 แห่ง, สาขาโลตัสสุทรี 7 แห่ง อย่างไรก็ตามเทียบมาร์จิ้นคาดดีขึ้นเล็กน้อย yoy จากฝั่งแม็คโครที่ดีขึ้น จากอาหารสดหักลบฝั่งค้าปลีกทรงตัวจากโลตัส-ไทยที่ถูกกดดันจากสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นสูงที่ชะลอลง เช่น กลุ่ม Health & Beauty, Hardline Home & Electricity เป็นต้น ส่งผลให้ GPM รวมที่ 14.3% ลดลง 60.9 bps qoq ตามยอดขาย แต่เพิ่มขึ้น 21.1 bps yoy และ SG&A/Sales ที่ 13.8% ลดลงเล็กน้อย yoy แต่ยวบยาบ qoq หลักยังเป็นค่าใช้จ่ายฝั่งแม็คโครที่เพิ่มขึ้น เช่น เปิดสาขาใหม่, ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ Delivery สวนทางกับฝั่งโลตัสที่ปรับตัวลง ทั้งนี้รายได้พื้นที่เช่าปรับตัวลงจากผู้เช่ารายใหญ่ที่ออกไปไม่ได้ผู้เช่าใหม่มาเพิ่มแต่ยังไม่ชัดเจนทั้งหมด และส่วนแบ่งกำไรรวมที่ลดลง yoy จากตั้งสำรองหนี้สูญฯ รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่ทรงตัวถึงปรับขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากรับรู้ดอกเบี้ยโครงการ "The Habitat" เข้ามามากขึ้น ประมาณ 65 ล้านบาท และอัตราภาษีจ่ายคาดที่ 22%
- คาดจะเห็นผลบวกจากการควบรวมกิจการชัดเจนมากขึ้น และแนวโน้มมาร์จิ้นที่ยังดี เบื้องต้นเราจึงยังคงประมาณการเดิม ประเมินราคาเป้าหมายปี '68 ที่ 39 บาท (อิง DCF) แนะนำ "ซื้อเมื่อย่อตัว"
- แนวปฏิบัติด้าน ESG: บริษัทดำเนินกิจกรรมอนุรักษ์พลังงาน, สนับสนุนสภาพแวดล้อมในการทำงานที่มีสุขอนามัยและปลอดภัยแก่พนักงาน, ทบทวนปรับปรุงนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน เป็นต้น

Recommendation

"Buy on Weakness" Target 39 THB

Financial Results

Income Statement ('000)	1Q/25F	4Q/24	3Q/24	2Q/24	1Q/24	%qoq	%yoy
Sale	122,932	127,441	118,864	121,375	121,182	-4%	1%
Cost of Sale	105,396	108,486	101,757	104,254	104,152	-3%	1%
Gross Profit	17,536	18,955	17,107	17,120	17,031	-7%	3%
SG&A	16,922	17,185	17,397	16,919	16,838	-2%	1%
Operating Profit	6,172	7,906	4,954	5,406	5,931	-22%	4%
EBITDA	10,736	12,445	9,398	9,683	10,291	-14%	4%
Core profit	2,687	4,014	2,410	2,177	2,481	-33%	8%
Gross Profit Margin (%)	14%	15%	14%	14%	14%		
EBITDA Margin (%)	9%	10%	8%	8%	8%		
Net Profit Margin (%)	2%	3%	2%	2%	2%		

ที่มา : CPAXT และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอรา เท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือให้คำแนะนำเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในหรือภายนอกรายงานนี้ และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์หรือการรับประกันว่าข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่/และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการส่งเสริมการขายหรือเสนอขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด

หทัยชนก มุลวงศ์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน