

Fundamental views

27 FEB 2024

CPALL

SET ESG Rating : AAA

กำไรปกติ 4Q/66 ดีกว่าเราและตลาดคาด; โมเมนตัมกำไร 1Q/67 โตต่อ yoy

- CPALL รายงานกำไรปกติ 4Q/66 (ไม่รวม FX) ที่ 5,612 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 67.8% yoy และ 31.6% qoq ดีกว่าเราคาด 16% และตลาดคาด 22% จาก บ.ย่อย CPAXT ที่ประกาศงบดีกว่าคาดก่อนหน้านี้ โดยเฉพาะจากค่าใช้จ่ายต่างๆ และค่าไฟที่ปรับลง ทำให้ SG&A/Sales รวมลดลงที่เพียง 19.8% จาก 4Q/65 และ 3Q/66 ที่ 20.3% และ 20.2% และมาร์จิ้น CVS ที่ดีกว่าคาด จาก สินค้ากลุ่ม Ready to Eat, Personal Care ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงขายดี หักลบสัดส่วนเหล่า/เบียร์/บุหรื ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ และมาร์จิ้น CPAXT แม้ชะลอ yoy แต่ดีขึ้น qoq ส่งผลให้ GPM รวมขยับขึ้นเป็น 22.2% สูงขึ้น 58.7 bps yoy และ 37.8 bps qoq ขณะที่ยอดขายใกล้เคียงคาดทั้งจากฝั่ง Makro, Lotus และ CVS ที่ซึ่ง SSSG +3.6% yoy จากช่วงเทศกาล, ท่องเที่ยวฟื้นตัว และเปิดสาขาใหม่ ทำให้จำนวนสาขา ณ สิ้นปี 66 เพิ่มขึ้น 1.45 หมื่นแห่ง ส่งผลให้ยอดขายเติบโต 6.8% yoy และ 6.2% qoq บวกได้อานิสงส์จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงมาก yoy หลัง บ.ย่อย CPAXT รีไฟแนนซ์เสร็จเมื่อเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา, จ่ายปันผล 1.00 บาท/หุ้น XD 7 พ.ค.
- โมเมนตัม 1Q/67 แม้กำไรกำไรย่อยตัว qoq จากฤดูกาล แต่โตต่อเนื่อง yoy ตาม SSSG Qtd-CVS +3-4% yoy, Makro +4-5% yoy และโลตัส +10% yoy จากแรงส่งมาตรการรัฐอย่าง Easy E-Receipt, ทรูจิ้น แม้ค่าไฟขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 4.18 บาท/หน่วย แต่ยังคงถูก 22% yoy และดอกเบี้ยจ่าย บ.ย่อย CPAXT ที่ลดลงมาก yoy โดยเฉพาะ 1H/67
- ปรับราคาเป้าหมายปี '67 ขึ้นเป็น 78 บาท (อิง DCF) คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 78.00 THB

Financial Results

Income Statement ('000)	4Q/23	3Q/23	2Q/23	1Q/23	4Q/22	%qoq	%yoy
Sale	233,732	220,051	225,603	215,895	218,863	6%	7%
Cost of Sale	181,901	172,085	176,041	168,983	171,615	6%	6%
Gross Profit	51,831	47,966	49,561	46,913	47,248	8%	10%
SG&A	46,381	44,486	45,867	43,178	44,398	4%	4%
Operating Profit	5,450	3,480	3,694	3,735	2,850	57%	91%
EBITDA	14,744	12,681	12,798	12,719	12,308	16%	20%
Core profit	5,612	4,264	4,490	3,771	3,344	32%	68%
Gross Profit Margin (%)	22%	22%	22%	22%	22%		
EBITDA Margin (%)	6%	6%	6%	6%	6%		
Net Profit Margin (%)	2%	2%	2%	2%	2%		

ที่มา : CPALL และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูล หรือความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหนี้หรือความเสียหายอื่นใด ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง ความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่เกี่ยวข้องในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนหรือเพื่อการอื่นใด

หลักทรัพย์ มุลวงศ์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน