CPALL

บมจ. ซีพี ออลล์

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	76.25	86.00	+ 12.8%	Declared	N/R

Consolidated earnings

BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	13,687	16,599	19,605	23,392
Net profit	13,682	16,677	19,596	23,392
EPS (Bt)-Normalized	1.52	1.85	2.18	2.60
EPS (Bt)	1.52	1.86	2.18	2.60
% growth y-y	34.1	21.9	17.5	19.4
Dividend (Bt)	0.90	1.00	1.20	1.35
BV/share (Bt)	4.16	5.03	7.01	8.15
EV/EBITDA (x)	29.2	25.8	23.5	20.6
PER (x) - Normalized	50.1	41.3	35.0	29.3
PER (x)	50.1	41.1	35.0	29.3
PBV (x)	18.3	15.2	10.9	9.4
Dividend yield (%)	1.2	1.3	1.6	1.8
ROE (%)	36.6	36.7	31.1	31.9
YE no. of shares (mn)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (09/01/2018)	76.25
SET Index	1,795.21
Foreign limit/actual (%)	49.00/38.70
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	62.61
Market cap (Bt m)	684,961.48
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	1,241.79
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	79.00, 75.75, 77.67

Source: Setsmarts

Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694
Tel.: +662 646 9972
email: sureeporn.t@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

คาดกำไร 4Q17 ทำจุดสูงสุดใหม่ และจะดีต่อเนื่องในปีนี้

แนวโน้มกำไร 4Q17 จะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 5.2 พันล้านบาท โตทั้ง Q-Q และ Y-Y โดยคาด SSSG จะฟื้นตัวต่อเนื่องอยู่ที่ 4% - 5% Y-Y จากฐานที่ต่ำ, ผลสำเร็จของ Stamp Promotion และได้รับอานิสงส์จากการปรับขึ้นราคาสินค้าของกลุ่มบุหรี่และเครื่องดื่ม รวมถึงคาดยังรักษาระดับความสามารถทำกำไรได้แข็งแกร่งต่อเนื่อง และบริษัทจะยังได้รับประโยชน์ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และมาตรการกระตุ้นการบริโภคของภาครัฐ ทั้งจากจำนวนสาขาที่มากกว่า 1 หมื่นสาขาทั่วประเทศ และสินค้าส่วนใหญ่เป็นสินค้าอุปโภคบริโภค ในขณะที่ยังเดินหน้าเปิดสาขาใหม่ในปีนี้ต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 700 แห่ง เราคาดกำไรสุทธิปี 2017 - 2018 จะเติบโต 17.5% Y-Y และ 19.4% Y-Y ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 86 บาท (DCF) ยังมี Upside 12.8% แนะนำซื้อ

คาดกำไร 4Q17 เติบโตแข็งแกร่งทำจุดสูงสุดใหม่

คาดกำไรสุทธิ 4Q17 ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 5,214 ล้านบาท (+4.9% Q-Q, +21.2% Y-Y) โดยคาด SSSG จะฟื้นตัวต่อเนื่องมาอยู่ที่ 4% - 5% Y-Y มาจากทั้งฐานที่ต่ำในปีก่อน การประสบความสำเร็จจากการทำ Stamp Promotion และได้รับอานิสงส์จากการปรับขึ้นราคาบุหรี่ แอลกอฮอล์ และเครื่องดื่มที่มีส่วนผสมของน้ำตาล รวมถึงยังมีการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง ทำให้ทั้งปีทะลุ 700 แห่งมากกว่าเป้าหมาย และคาดยังมีความสามารถทำกำไรแข็งแกร่งต่อเนื่องจากทั้ง Product Mix ที่เน้นสินค้าอาหารหนุนอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวอยู่ในระดับสูงราว 22.2% และการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างเข้มข้น จึงคาดอัตรากำไรสุทธิจะทรงตัวได้ดีอยู่ที่ระดับ 4.2% ในขณะที่คาดธุรกิจ Cash & Carry คาดยังมีกำไรดีต่อเนื่อง จากทั้งช่วง High Season และได้รับประโยชน์จากมาตรการช้อปช่วยชาติ เราคาดกำไรสุทธิปี 2017 จะเติบโต 17.5% Y-Y เป็น 19,596 ล้านบาท

ทั้งธุรกิจ 7-11 และ Cash & Carry จะเติบโตต่อเนื่องในปีนี้

CPALL จะยังได้รับประโยชน์อย่างต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของกำลังซื้อที่จะกลับมาดีมากขึ้นในปีนี้ ทั้งจากจำนวนสาขาที่กระจายอยู่ประเทศมากกว่า 1 แห่ง (สัดส่วนสาขาในกทม.และต่างจังหวัด 44% : 56%) และส่วนใหญ่เป็นสินค้าอุปโภคบริโภค โดยเป็นสินค้ากลุ่มอาหารสัดส่วนถึง 70% ของรายได้รวม ในขณะที่ปีนี้บริษัทยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 700 แห่ง รวมถึงคาดเห็นธุรกิจ Cash & Carry จะเติบโตได้ดีเช่นเดียวกัน ตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และอยู่ระหว่างขยายธุรกิจในต่างประเทศ ซึ่งล่าสุดได้รับการตอบรับที่ดีมากจากการเปิดสาขาแรกในกัมพูชา และยังมีแผนเปิดสาขาในจีนและอินเดียในปีนี้ด้วย เราคาดกำไรสุทธิปี 2018 จะเติบโตต่อเนื่อง 19.4% Y-Y เป็น 23,392 ล้านบาท

ความเสี่ยง – ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย และโปรโมชั่นไม่ประสบความสำเร็จ

4Q17E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q17E	3Q17	%Q-Q	4Q16	%Y-Y
Sales revenue	124,048	118,242	4.9	111,103	11.7
Cost¤	96,509	91,742	5.2	86,800	11.2
Gross profit	27,539	26,500	3.9	24,303	13.3
SG&A costs	24,313	23,625	2.9	21,513	13.0
Interest charge	2,000	2,000	0.0	2,131	-6.1
Net profit	5,214	4,970	4.9	4,301	21.2
EPS (Bt/share)	0.580	0.553	4.9	0.479	21.2
Gross margin %	22.2	22.4	-0.2	21.9	0.3
SG&A as % of Sales	19.6	20.0	-0.4	19.4	0.2
Net margin %	4.2	4.2	0.0	3.9	0.3

Source: FSS Estimates