

# CPF

**NEUTRAL**

Current price	Bt20.40
Target price	Bt26.00

## ผลประกอบการ 1Q66 แย่กว่าคาด

- CPF รายงานขาดทุนสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 1Q66 แย่ลงจากที่มีกำไรสุทธิ 2.8 พันลบ. ใน 1Q65 และกำไรสุทธิ 1.8 พันลบ. ใน 4Q65
- ผลประกอบการออกมาแย่กว่าตลาดคาดที่ -900 ลบ. และราคาตกที่ -200 ลบ. ค่อนข้างมาก เนื่องจากอัตรากำไรขึ้นต้นต่ำและส่วนแบ่งกำไรอ่อนแอกว่าคาดซึ่งเป็นผลมาจากส่วนแบ่งขาดทุนจาก CPP HK และ CTI ตามราคาสูกรที่ลดลงในเวียดนามและจีน
- หากไม่รวมกำไรพิเศษจำนวน 572 ลบ. (หลักๆ เป็นกำไรจากการขายเงินลงทุนหลังภาษี) ขาดทุนปกติ 1Q66 อยู่ที่ 3.3 พันลบ. แย่ลงจากกำไรปกติ 752 ลบ. ใน 1Q65 และกำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 4Q65 เพราะได้รับผลกระทบจากราคาสัตว์บกในประเทศไทยและราคาสูกรในเวียดนามและจีนที่อ่อนแอลง ประกอบกับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
- ด้วยราคาสัตว์บกที่อ่อนแอต่อเนื่องในไทย เวียดนาม และจีน ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับสูงใน 2Q66TD และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงต่อเนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนระดับสูง ผลการดำเนินงานปกติใน 2Q66 จึงมีแนวโน้มที่จะอยู่ในแดนลบ แม้ว่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ซึ่งบ่งชี้ถึงความเสี่ยงขาลงต่อประมาณการปี 2566 ของเรา
- เราจะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันนี้
- เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPF ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 26 บาท

ศรียา ดิสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

P & L (Btmn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	3.5	(9.6)
Gross profit	17,791	22,624	23,979	17,479	15,579	(12.4)	(10.9)
SG&A expense	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	5.5	(14.3)
Net other income/expense	686	1,260	1,188	1,687	1,151	67.9	(31.7)
Interest expense	(4,469)	(4,360)	(5,494)	(6,035)	(6,068)	35.8	0.6
Pre-tax profit	1,883	5,960	5,288	(1,796)	(2,125)	(212.9)	18.3
Corporate tax	(839)	(1,686)	(2,015)	748	(259)	(69.1)	(134.6)
Equity a/c profits	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	223.3	(142.1)
Minority interests	44	(169)	(97)	(295)	174	295.8	(159.1)
EBITDA	13,825	18,112	19,139	12,823	11,932	(13.7)	(6.9)
<b>Core profit</b>	<b>752</b>	<b>3,312</b>	<b>5,471</b>	<b>1,237</b>	<b>(3,298)</b>	<b>(538.7)</b>	<b>(366.6)</b>
Extra. Gain (Loss)	2,090	896	(363)	575	572	(72.6)	(0.4)
<b>Net Profit</b>	<b>2,842</b>	<b>4,208</b>	<b>5,108</b>	<b>1,812</b>	<b>(2,725)</b>	<b>(195.9)</b>	<b>(250.4)</b>
EPS	0.34	0.51	0.63	0.21	(0.34)	(201.0)	(262.8)
<b>B/S (Btmn)</b>							
Total assets	837,121	903,629	932,852	926,987	908,134	8.5	(2.0)
Total liabilities	575,414	606,881	630,606	627,144	616,630	7.2	(1.7)
Total equity	261,706	296,748	302,246	299,844	291,504	11.4	(2.8)
BVPS (Bt)	33.0	37.4	38.1	37.8	36.7	11.4	(2.8)
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8	(2.0)	(0.2)
EBITDA margin	10.0	11.6	11.9	8.1	8.3	(1.7)	0.2
Net profit margin	2.0	2.7	3.2	1.1	-1.9	(3.9)	(3.0)
SG&A expense/Revenue	8.7	8.7	9.0	9.4	8.9	0.2	(0.5)

