



CPAXT

Key takeaway from meeting (Slightly positive)

- Meeting tone เป็นบวกเล็กน้อย จากประเด็นบวกยอดขาย 2Q24TD ที่ยังเติบโตดี และ GPM ที่เริ่มฟื้นตัว แต่มีประเด็นลบจากค่าใช้จ่าย SG&A/sales ที่ยังคงสูงต่อเนื่องในปี
- สำหรับ 2Q24TD SSS สำหรับ B2B เติบโตมากกว่า 1Q24 ที่โต 3% YoY และสำหรับ B2C Thailand & Malaysia เติบโตที่ mid single digit YoY (vs 7-8% YoY ใน 1Q24)
- บริษัทคาด gross margin ในธุรกิจ B2B ใน 2Q24 น่าจะเติบโตได้ดีจากปีก่อน ใกล้เคียงกับ 1Q24 (+30bps YoY) สนับสนุนจากธุรกิจ Food service และสินค้า Fresh food เติบโตดี นอกจากนี้ คาด gross margin ในธุรกิจ B2C ใน 2Q24 จะปรับตัวดีขึ้น โดยในประเทศไทย คาด 2Q24 gross margin จะเติบโต YoY มากกว่า 1Q24 (+10bps YoY) และคาดทั้งปี เติบโต +50bps YoY สนับสนุนจากการปรับโปรโมชั่น และ Loyalty program รวมถึงจะเริ่มมี synergy ในการจัดซื้อสินค้าและ logistic กับ Makro เข้ามาบางส่วน โดยในประเทศไทย มาเลเซีย คาด 2Q24 gross margin จะกลับมาทรงตัว YoY (vs -100bps YoY 1Q24 จากโปรโมชั่นในเทศกาลตรุษจีน) และคาดทั้งปีจะทรงตัว YoY
- SG&A/sales ในธุรกิจ B2C ยังน่าจะควบคุมได้ต่อไป ในขณะที่ SG&A/sales ในธุรกิจ B2B น่าจะเจอผลกระทบของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ Omnichannel และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ DC ใหม่ ซึ่งยังใช้ควบคู่กับ DC แห่งเก่าต่อไป โดยคาด SG&A/sales ในธุรกิจ B2B จะเริ่มทรงตัวหรือลดลงตั้งแต่ต้นปี 2025 จากยอดขาย B2B omnichannel ที่ได้ scale มากขึ้น (21% 1Q24 vs 14% in 1Q23 and 25% in 2025F) และการเปิดใช้ DC แห่งใหม่และปิด DC แห่งเก่าแล้วเสร็จในต้นปี 2025
- Amalgamation process ยังเป็นไปตามแผน โดยบริษัทคงเป้า synergy จากการรวมธุรกิจในปี 2025-27 ที่ 5 พันล้านบาท (2.5 พันล้านบาทจากการเพิ่มยอดขาย อัตรากำไร และลดค่าใช้จ่าย และอีก 2.5 พันล้านบาทในการประหยัดเงินลงทุนร่วมกัน)
- ยังคงคำแนะนำ Outperform ราคาเป้าหมาย DCF สิ้นปี 2024 ที่ 39 บาท

