

Fundamental Story

CP Axtra Pcl (CPAXT TB) - BUY

Analyst Meeting

Phannarai Tiyaipittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

เยี่ยมชม Hybrid Store แห่งแรกที่สมุทรปราการ

- รูปแบบ hybrid ใหม่ - แม็คโคร ขายส่ง + โลตัสมอลล์
 - กลยุทธ์เพื่อเพิ่มการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์
 - คาดว่ายอดขายจะเพิ่มขึ้น 8 เท่า ซึ่งหมายถึงอัตรากำไรขั้นต้น 4 เท่า
 - แปลงโลตัสอีกสองแห่งเป็น Hybrid Store ในปีนี้
- เนื่องจากเป็นส่วนหนึ่งของแผนของ CPAXT ในการใช้สินทรัพย์ให้ดีขึ้นและเพื่อผนึกกำลังร่วมกันระหว่าง Makro cash & Carry และ Lotus's ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ ในวันนี้ CPAXT จึงได้เปิดตัว hybrid store แห่งแรกที่มี Makro cash & Carry store เป็นผู้เช่าหลักบนพื้นที่ขาย 3,900 ตารางเมตร (Eco Plus format) และโลตัสมอลล์ด้วยพื้นที่เช่าสุทธิ 4,300 ตร.ม.
 - เดิมทีร้านนี้เคยเป็นไฮเปอร์มาร์เก็ตของโลตัสที่การดำเนินงานไม่มีประสิทธิภาพ ด้วยมีผู้มาใช้บริการน้อย และห้างมี occupancy rate ประมาณ 50-60%
 - ปัจจุบันจึงได้ถูกแปลงเป็น Makro cash & Carry โดยห้างขยายพื้นที่ออกไปอีก 600 ตร.ม. เป็นพื้นที่เช่าทั้งหมด 4,300 ตร.ม.
 - คุณ ธนิศ์ เจียรนวนนท์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารแม็คโครประเทศไทย กล่าวว่า การเป็นแม็คโครค้าส่งจะสร้างยอดขายได้ถึง 8 เท่า (เทียบกับ Lotus's) แม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นของแม็คโครจะเท่ากับครึ่งหนึ่งของโลตัส แต่อัตรากำไรขั้นต้นของร้านคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 4 เท่า
 - ด้วยมีผู้เข้ามาใช้บริการมากขึ้น การดำเนินงานของโลตัสมอลล์ก็จะดีขึ้น ไม่เพียงแต่จัดสรรพื้นที่จอดรถเป็นพื้นที่เช่าเพิ่มเติม 600 ตร.ม. เท่านั้น แต่ยังให้เช่าพื้นที่เดิมจำนวน และมีอัตรากำไรเช่าเต็ม 100% แล้ว (เทียบกับ 50-60% ก่อนหน้านี้)
 - ภายในสิ้นปีนี้ สาขาไฮเปอร์มาร์เก็ตของโลตัสอีกสองสาขาที่นครสวรรค์และมหาชัยจะถูกแปลงเป็น hybrid store ในปีหน้าแม็คโครที่มีอยู่บางแห่งจะเพิ่มพื้นที่เช่าในโลตัสมอลล์เช่น สาขาสาทร และจรัญสนิทวงศ์

Key Valuations

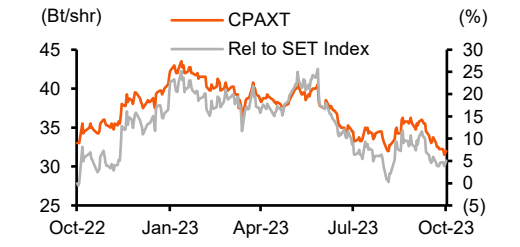
Y/E Dec (Bt m)	2022A	2023F	2024F	2025F
Revenue	466,082	506,419	554,421	602,777
Net profit	7,697	10,311	13,277	16,383
Norm net profit	7,697	10,311	13,277	16,383
Norm EPS (Bt)	0.7	1.0	1.3	1.5
Norm EPS gr (%)	(35.6)	34.0	28.8	23.4
Norm PE (x)	44.0	32.8	25.5	20.7
EV/EBITDA (x)	13.3	12.6	11.0	9.4
P/BV (x)	1.2	1.1	1.1	1.1
Div. yield (%)	1.6	2.3	2.9	3.6
ROE (%)	2.7	3.5	4.4	5.3
Net D/E (%)	24.6	23.8	22.6	19.7

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	32.00
Target price (Bt)	45.00
Market cap (US\$ m)	9,168
Avg daily turnover (US\$ m)	12.7
12M H/L price (Bt)	43.50/31.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Ex 1: 1st Hybrid Store at Samut Prakarn branch



Sources: Company data, Thanachart

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 17 หลักทรัพย์ ได้แก่ CBG16C2312A, CPALL16C2310A, EA16C2311A, GULF16C2311A, HANA16C2312A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2401A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SCB16C2311A, SET5016C2312B, SET5016C2312A, SET5016P2312A, TIDLOR16C2311A underlying securities are (CBG, CPALL, EA, GULF, HANA, JMT, JMART, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อติวิณี โตสิงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"