

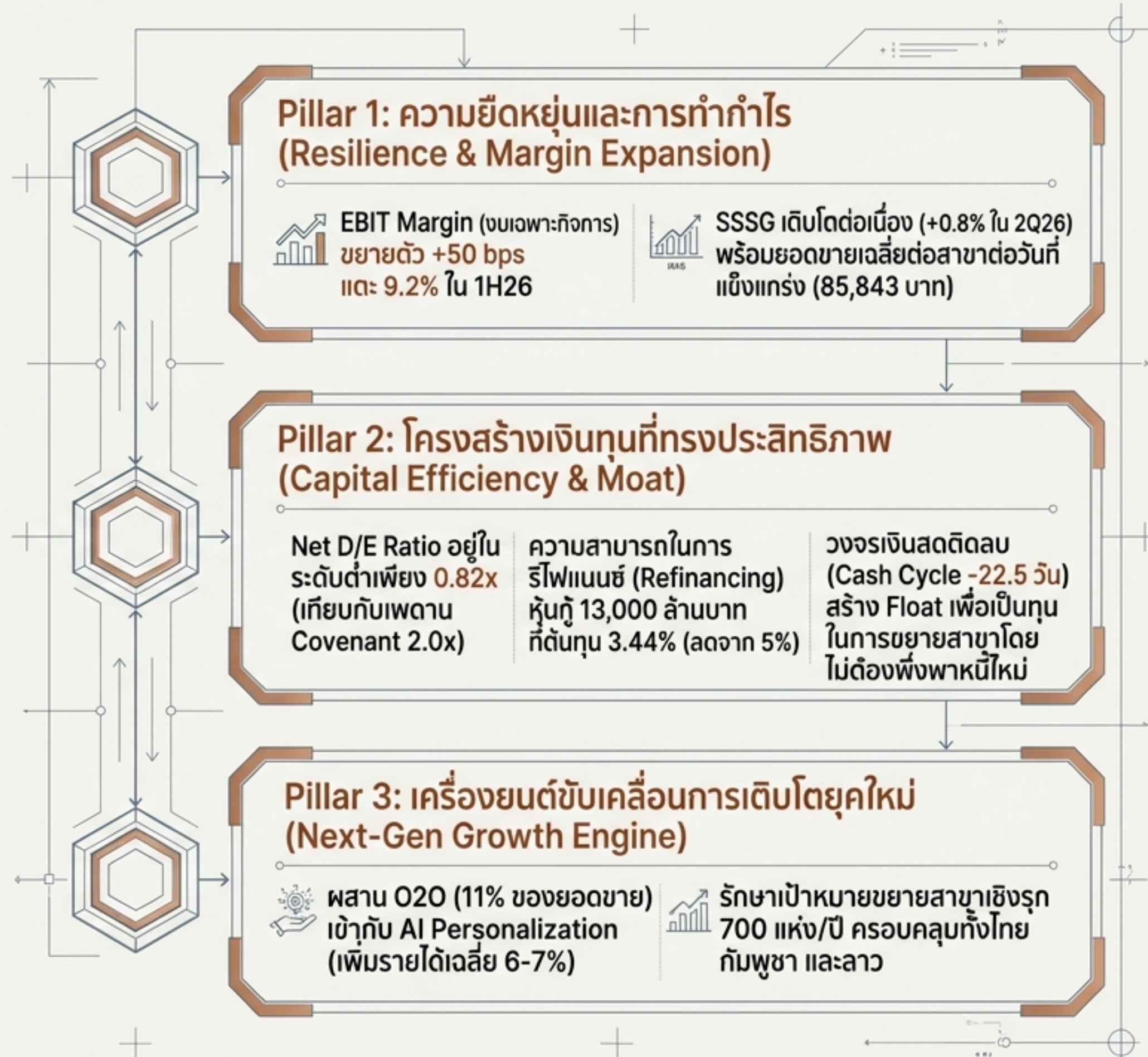
# บทสรุปสำหรับผู้บริหาร และมุมมองการลงทุน

## มุมมองการลงทุน (The Thesis):

CPALL เป็นมากกว่าผู้นำธุรกิจค้าปลีก แต่คือโครงสร้างพื้นฐานด้านการบริโภคที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี (Tech-enabled Consumer Infrastructure) ที่มีเสถียรภาพสูงสุดในไทย ด้วยความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง และกลยุทธ์การขยายตัวในระดับภูมิภาค (Regional Optionality) อย่างมีนัยสำคัญ

## The Bottom Line:

ท่ามกลางความผันผวนของเศรษฐกิจมหภาค CPALL ยังคงขยายอัตรากำไร (Margin Expansion) และสร้างการเติบโตของกำไรสุทธิ (Net Profit) ที่ +15.9% YoY (1H26 Consolidated) พร้อมรับผลบวกโดยตรงจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง



ผลประกอบการทางการเงิน 1H26: ความเป็นเลิศด้านการปฏิบัติการท่ามกลางความท้าทาย

ผลประกอบการรวม  
(Consolidated Performance 1H26)

|                                                       |                                              |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| รายได้รวม<br>(Total Revenues):                        | 533,433 ล้านบาท<br>(เติบโต +4.7% YoY)        |
| อัตรากำไรขั้นต้น<br>(Gross Profit Margin):            | 22.8%<br>(คงที่ YoY)                         |
| อัตรากำไรก่อนหัก<br>ดอกเบี้ยและภาษี<br>(EBIT Margin): | 5.6%<br>(ขยายตัว +20 bps YoY)                |
| กำไรสุทธิ<br>(Net Profit):                            | 16,630 ล้านบาท<br>(เติบโตโดดเด่น +15.9% YoY) |

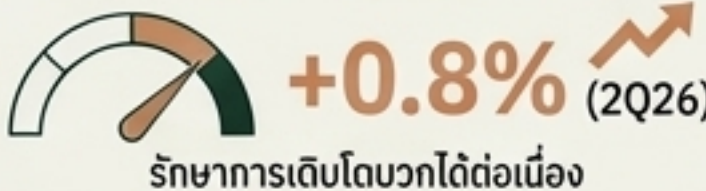
Insight: การควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ (Balanced Cost Control)  
SG&A ต่อรายได้รวมทรงตัวอยู่ในระดับ ~19.2% - 20.2%  
สะท้อนการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)

ผลประกอบการเฉพาะกิจการค้าปลีก  
(Company Only Performance 1H26)

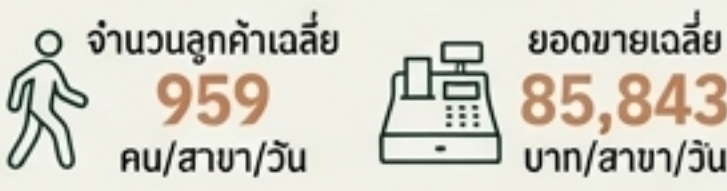
|                                                       |                                              |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| รายได้รวม<br>(Total Revenues):                        | 268,424 ล้านบาท<br>(เติบโต +6.5% YoY)        |
| อัตรากำไรขั้นต้น<br>(Gross Profit Margin):            | 29.5%<br>(ขยายตัว +10 bps YoY)               |
| อัตรากำไรก่อนหัก<br>ดอกเบี้ยและภาษี<br>(EBIT Margin): | 9.2%<br>(ขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญ +50 bps YoY) |
| กำไรสุทธิ<br>(Net Profit):                            | 17,962 ล้านบาท<br>(เติบโต +15.7% YoY)        |

Retail Vital Signs Dashboard

SSSG (Same Store Sales Growth):



Traffic & Ticket

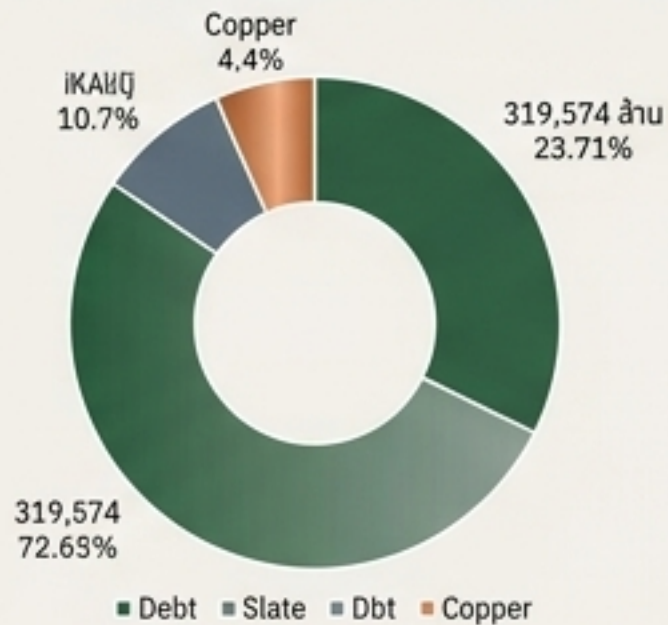


# ความแข็งแกร่งของงบดุลและประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียน (Balance Sheet & Capital Efficiency)

## โครงสร้างหนี้สินที่มีวินัย (Disciplined Capital Structure)



## Debt Composition



Interest-bearing Debt: 319,574 ล้านบาท (Consolidated)

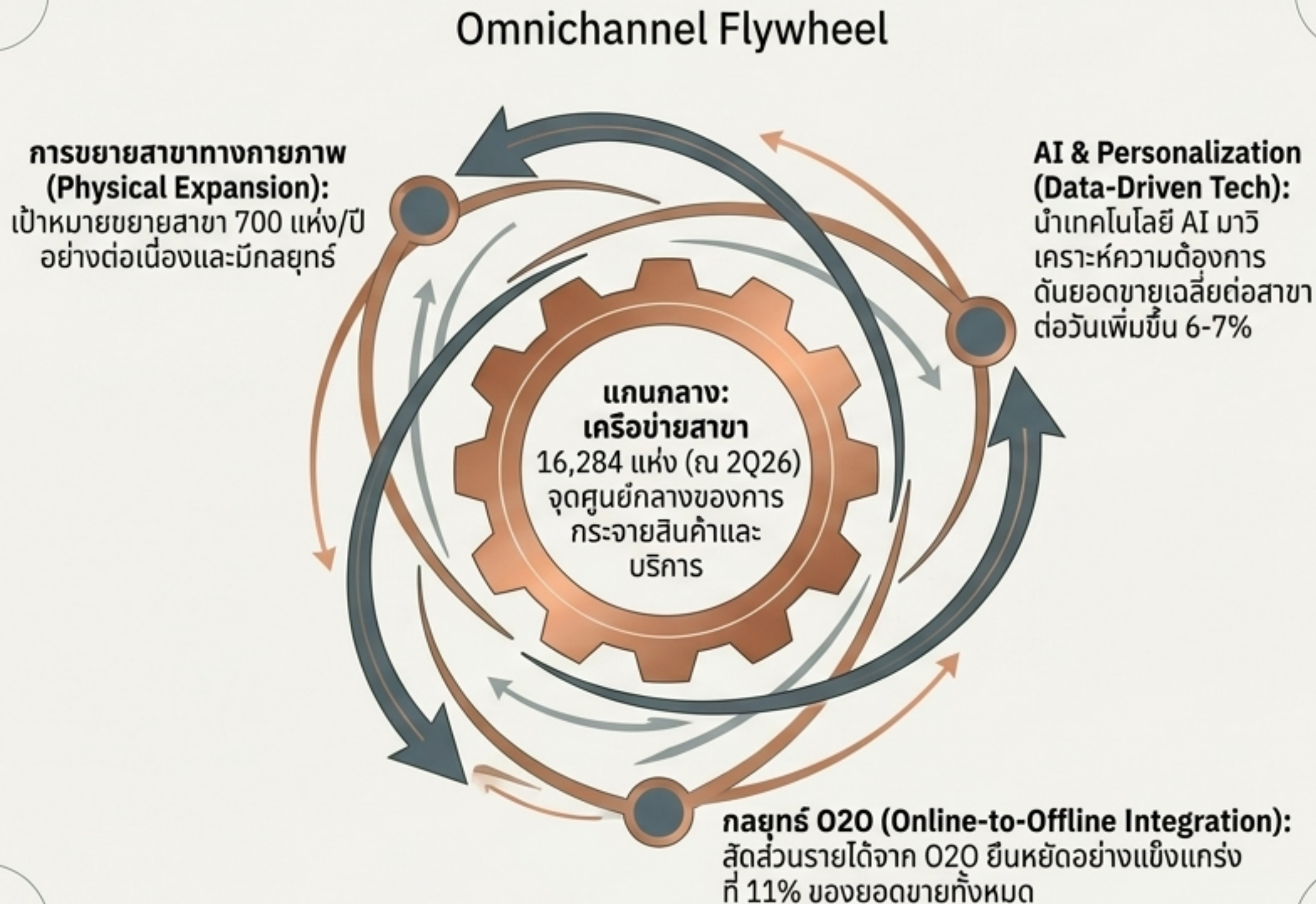
- ต้นทุนทางการเงิน (Cost of Debt Profile):
- ต้นทุนเฉลี่ยของหุ้นกู้ < 4% (อายุเฉลี่ยต่ำกว่า 5 ปี)
  - ต้นทุนเฉลี่ยของพันธบัตร (%) (อายุเฉลี่ยต่ำกว่า 5 ปี)
  - Catalyst Event: ประสบความสำเร็จในการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้มูลค่า 13,000 ล้านบาทด้วยอัตราดอกเบี้ย 3.44% (ลดลงจากเดิม 5%) คาดการณ์ประหยัดต้นทุนดอกเบี้ยได้ถึง 160 ล้านบาท/ปี

## กลไก Float และเงินทุนหมุนเวียน (The Negative Cash Cycle Engine)



Strategic Impact: สร้างแหล่งเงินทุนหมุนเวียนแบบไร้ดอกเบี้ย (Interest-free financing) เพื่อสนับสนุนกระแสเงินสดสำหรับการขยาย CapEx (เป้าหมาย 700 สาขา/ปี) ได้ด้วยตนเอง

# กลไกขับเคลื่อนการเติบโตระบบนิเวศการค้าปลีกแบบไร้รอยต่อ (Next-Gen Omnichannel Flywheel)

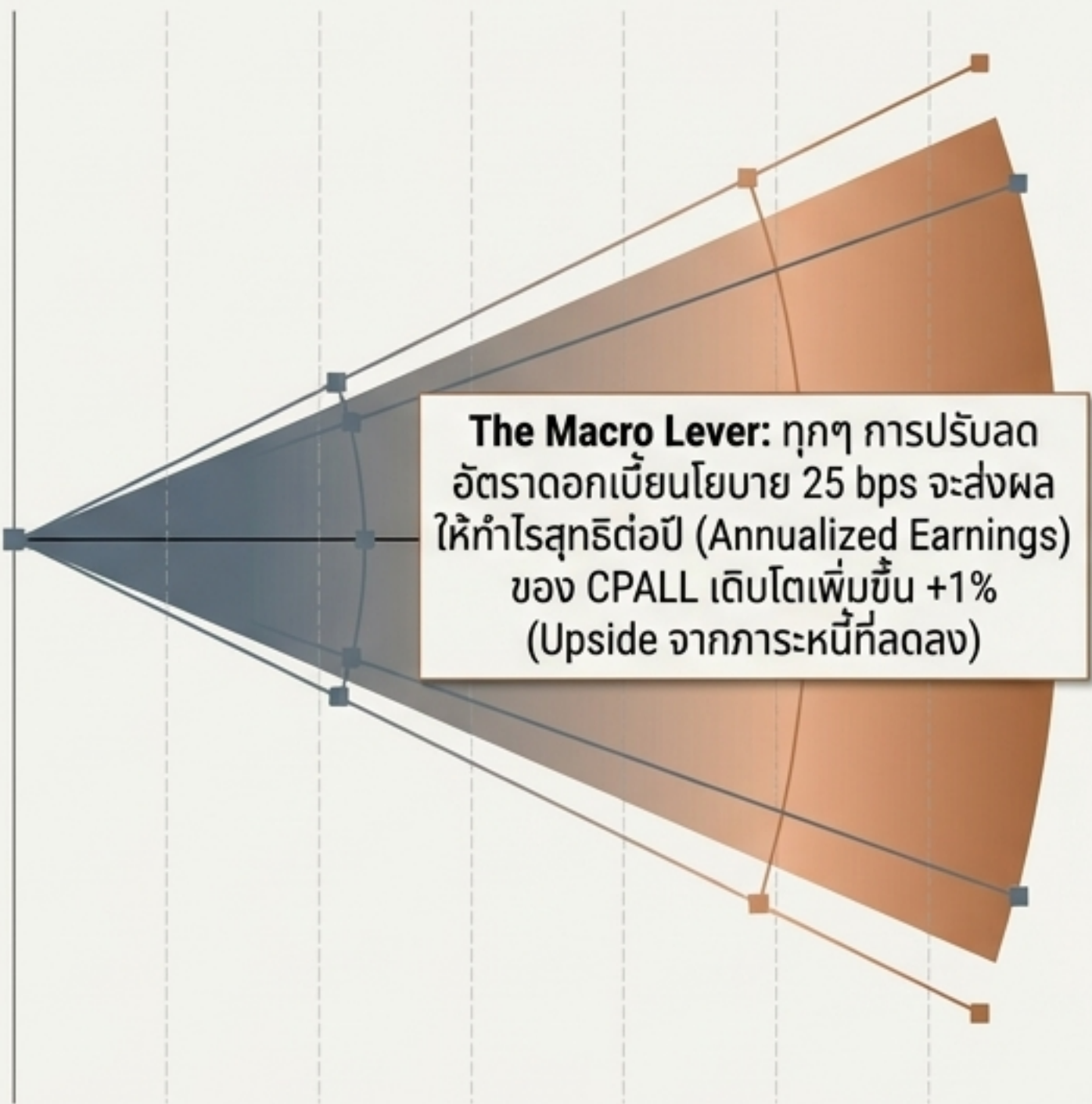


## โอกาสใหม่ในภูมิภาค (Strategic Regional Seeding)



# การวิเคราะห์สถานการณ์ระยะ 3-5 ปี (Macro-Sensitivity & Scenario Analysis)

## Macro-Sensitivity Cone

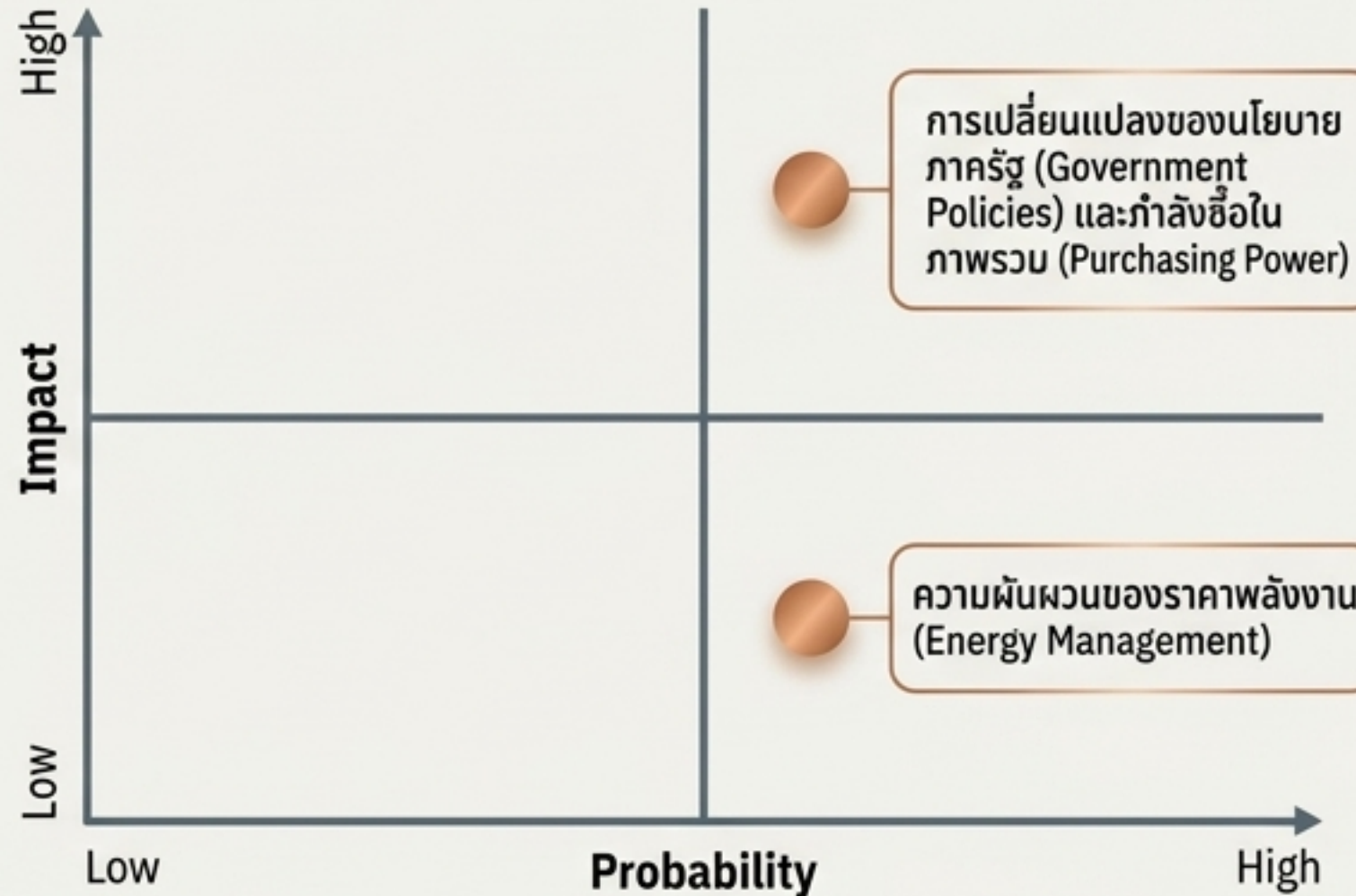


## ตารางวิเคราะห์สถานการณ์ (3-5 Year Diagnostic Matrix)

|                    | [Base Case<br>(กรณีฐาน):<br>The Most Probable]                    | [Bull Case<br>(กรณีดีเยี่ยม):<br>The Macro Tailwind]                                       | [Bear Case<br>(กรณีเลวร้าย):<br>The Defensive Moat]                                                         |
|--------------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ปัจจัย<br>ดอกเบี้ย | ปรับลด 1-2 ครั้ง<br>(ลดต้นทุนการเงิน<br>+1-2% สู่กำไรสุทธิ)       | วัฏจักรดอกเบี้ยขาลง<br>ชัดเจน<br>(Rate Cuts > 50 bps)                                      | อัตราดอกเบี้ยค้างสูง<br>ยาวนาน<br>(Higher for Longer)                                                       |
| กำลังซื้อ          | ฟื้นตัวแบบค่อยเป็น<br>ค่อยไป<br>(Gradual Recovery)                | มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐส่งผล<br>บวกโดยตรงต่อ SSSG                                  | ชะลอตัวจากปัจจัยหนี้<br>ครัวเรือนสูง                                                                        |
| ตัวขับเคลื่อนหลัก  | ขยายครบ 700<br>สาขา/ปีตามเป้าหมาย,<br>O2O คงสัดส่วน ~11-12%       | AI Personalization<br>ขับเคลื่อนตะกร้าสินค้า<br>ขยายตัว (Ticket Size<br>Growth), O2O > 15% | อาศัยสินค้าอุปโภค<br>บริโภคพื้นฐาน และ<br>ประสิทธิภาพของวงจร<br>เงินสดติดลบ (-22.5<br>วัน)                  |
| ผลลัพธ์            | การเติบโตของกำไร<br>มั่นคง อัตรากำไรสุทธิ<br>รักษาฐานได้แข็งแกร่ง | การขยายตัวของอัตรา<br>กำไร (Margin<br>Expansion) อย่าง<br>ก้าวกระโดด                       | แม้รายได้ชะลอตัว แต่<br>กระแสเงินสดยังเพียงพอ<br>ปกป้อง Downside risk<br>ไม่ละเมิด Covenant<br>(D/E < 2.0x) |

# ดัชนีชี้วัดความสำเร็จและการบริหารความเสี่ยง (Risk Matrix & 12-24 Month KPI Dashboard)

## แผนผังความเสี่ยง (2x2 Risk Heatmap)



**Mitigation:** โครงสร้างธุรกิจกระจายความเสี่ยง (CVS 47%, Makro/Lotus's) และความสามารถในการปรับพอร์ตโฟลิโอสินค้า

## Strategic & ESG KPI Dashboard

**Environment (E):**  
ตั้งเป้าลดการใช้พลังงานอย่างต่อเนื่อง และมีสัดส่วนรายได้จากสินค้าด้านนวัตกรรมที่ 20% (เทียบกับ 10.4% ในปี 2022) ภายในปี 2030

**Social & Health (S):**  
เพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและโภชนาการ (Health & Nutrition) ใหม่ขึ้นอีก 25% ภายในปี 2030

Financial KPI

Social & Health (S)

**Governance (G):**  
รักษามาตรฐาน ESG Disclosure ระดับสูงสุด พนักงานและอัตรพลายเออร์ 100% ผ่านเกณฑ์มาตรฐานการกำกับดูแลกิจการ

**Financial KPI:**  
ควบคุม SG&A ต่อรายได้รวมให้อยู่ในกรอบ 19.5% - 20.5% เพื่อเสริมสร้าง Operating Leverage

Governance (G)

# ทะเบียนแหล่งข้อมูลและการสอบทานความถูกต้อง (Source Register & Cross-Artifact Audit)

Data Transparency Table (ตารางความโปร่งใสของข้อมูล)

| Source Document                                | Data Inherited                                                                               | Purpose                                                       |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 2Q2026 CPALL Business and Performance Briefing | ตัวเลขงบการเงิน 1H26 และ 2Q26, SSSG (+0.8%), สัดส่วน O2O (11%), จำนวนสาขา (16,284 สาขา)      | วิเคราะห์ผลประกอบการและแนวโน้มการขยายตัวล่าสุด                |
| Annual Report 2024 - CP ALL                    | รายได้ 987,794 ล้านบาท, ผลกระทบจากเทคโนโลยี AI Personalization (เพิ่มรายได้ 6-7% ต่อวัน)     | ถอดรหัสกลยุทธ์ระยะยาวและผลสัมฤทธิ์จากการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี  |
| Equity Research Analysis - InnovestX           | ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยต่อกำไร (+1% ต่อ 25 bps), ESG Risks, เป้าหมายสินค้าเพื่อสุขภาพปี 2030 | ประเมินความอ่อนไหวของเศรษฐกิจมหภาคและการกำกับดูแลกิจการ (ESG) |
| Financial Statements (MD&A) 1Q26 - CP ALL      | วงจรเงินสดติดลบ (Cash Cycle -22.5 วัน), อัตรากำไรขั้นต้น, อัตราส่วนหนี้สิน (Net D/E 0.82x)   | พิสูจน์ความแข็งแกร่งของงบดุลและสภาพคล่องทางการเงิน            |