

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

เปิด Central Westville...บุกฝั่งกทม. ตะวันตก

วันนี้ (29 พ.ย.) เปิดบริการ CENTRAL WESTVILLE เป็นวันแรก โดยโครงการนี้จะเป็น LANDMARK ใหม่ฝั่งกทม. ตะวันออก จับกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อย่านราชพฤกษ์ รูปแบบเป็นแบบ SEMI-OUTDOOR และ PET FRIENDLY มีพื้นที่ให้เช่า 3.2 หมื่นตร.ม. คาดอัตราการเช่าอยู่ที่เฉลี่ย 80% ณ วันเปิดให้บริการ

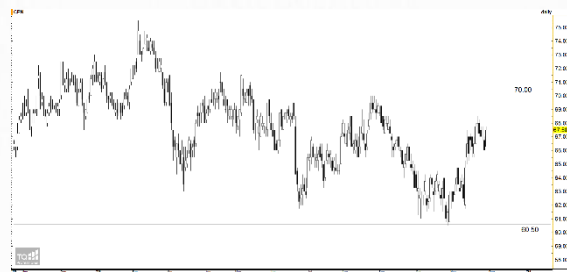
แนะนำ OUTPERFORM ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 83.0 บาท จากปัจจัยหนุนทั้งเปิดโครงการใหม่, มาตรการ E-REFUND และการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลส่งท้ายปี จะจับเคลื่อนกำไร 4Q66 เติบโต YOY (แต่ก่อนตัว QOQ จากค่าใช้จ่ายที่สูงเป็นปกติของทุกปี) พร้อมผลักดันกำไรทำ NEW HIGH ปี 2566 และต่อเนื่องอีกหลายปีข้างหน้า ตามแผนลงทุนโครงการใหม่ไม่หยุดยั้งทั้ง RETAIL และ NON-RETAIL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2564 | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|-----------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 7,148 | 10,760 | 14,568 | 15,643 | 16,948 |
| Norm Profit (ล้านบาท) | 4,712 | 10,592 | 14,568 | 15,643 | 16,948 |
| EPS (บาท) | 1.59 | 2.40 | 3.25 | 3.49 | 3.78 |
| Norm Eps (บาท) | 1.05 | 2.36 | 3.25 | 3.49 | 3.78 |
| PER (X) | 42.4 | 28.2 | 20.8 | 19.4 | 17.9 |
| DPS (บาท) | 0.60 | 1.15 | 1.46 | 1.57 | 1.70 |
| Dividend yield (%) | 0.9 | 1.7 | 2.2 | 2.3 | 2.5 |
| PBV (x) | 4.1 | 3.7 | 3.3 | 3.0 | 2.8 |
| Norm PER (x) | 64.3 | 28.6 | 20.8 | 19.4 | 17.9 |
| EV/EBITDA (เท่า) | 29.8 | 34.2 | 15.3 | 14.5 | 13.6 |
| ROE (%) | 6.6 | 13.7 | 16.9 | 16.4 | 16.2 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 60.50 บาท
 แนวต้าน : 70.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 29 พฤศจิกายน 2566

CPN

Outperform

| | |
|--------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 67.50 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 83.00 |
| Upside (%) | 23.0 |
| Dividend yield (%) | 2.3 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2566F | 3.25 | 3.08 | 5% |
| 2567F | 3.49 | 3.37 | 3% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|-----------|-------|
| ESG Book | 56.87 |
| Moody's | 35.00 |
| MSCI | BBB |
| Refinitiv | 69.75 |
| S&P | 83.00 |

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

เปิด Central Westville ...แลนด์มาร์กใหม่ฝั่งกทม.ตะวันตก

วันนี้ (29 พ.ย. 2566) ศูนย์การค้าเซ็นทรัล เวสต์วิลล์ (Central Westville) เปิดให้บริการอย่างเป็นทางการเป็นวันแรก โดยเป็นศูนย์การค้าลำดับที่ 39 ของ CPN ตั้งอยู่บนถนนราชพฤกษ์ระหว่างเส้นพระราม 5 กับบรมราชชนนี บนที่ดิน 40 ไร่ พื้นที่ใช้สอยรวมอยู่ที่ 9.3 หมื่นตารางเมตร และมีพื้นที่ให้เช่ารวม 3.2 หมื่นตารางเมตร (คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 2% ของพื้นที่ให้เช่ารวมเฉพาะที่อยู่ภายใต้บริหารของ CPN) ภายใต้งบลงทุนรวม 3.6 พันล้านบาท (เฉพาะในส่วนของ CPN)

สำหรับเซ็นทรัล เวสต์วิลล์ เป็นศูนย์การค้าที่ถูกพัฒนามาจากศูนย์การค้าต้นแบบอย่าง “เซ็นทรัล อีสวิลล์” ที่เป็นแลนด์มาร์กทางกรุงเทพฯ ฝั่งตะวันออก ขณะที่เซ็นทรัล เวสต์วิลล์ จะเป็นแลนด์มาร์กใหม่ในฝั่งกรุงเทพฯ ตะวันตก โดยลักษณะเป็น Semi-Outdoor & Low Carbon Mall และเป็นรูปแบบ Pet Friendly ที่สามารถพาสัตว์เลี้ยงเข้าได้ เน้นกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงทางฝั่งตะวันตก ในย่านราชพฤกษ์ที่มีโครงการที่อยู่อาศัยระดับ Hi-End ค่อนข้างเยอะ รวมถึงสามารถเชื่อมต่อการเดินทางเข้าโซน CBD ของกรุงเทพฯ ได้อย่างสะดวก มีกลุ่มดีมานด์จำนวนมาก แต่ที่ผ่านมา ในโซนราชพฤกษ์ ยังขาดศูนย์การค้าขนาดใหญ่ที่จะเข้ามาตอบโจทย์ไลฟ์สไตล์ของคนในย่านนี้

ดังนั้นการเข้ามาของ ‘เซ็นทรัล เวสต์วิลล์’ และการใช้ Synergy ร่วมกันในเครื่องของกลุ่มเซ็นทรัล ประกอบด้วย ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล, ซูเปอร์สปอร์ต, B2S, ก้อปปี้ ซูเปอร์มาร์เก็ต, พาวเวอร์บายและออฟฟิศแมท รวมถึงผู้เช่าพื้นที่รายใหญ่จากพันธมิตรด้านกลยุทธ์ เช่น Major, ร้านแพชั่น, ธนาकार และร้านอาหารดังกล่าว 80 ร้าน ครบทั้งอาหารไทย เอเชีย ญี่ปุ่น เกาหลี แนวฟิวชั่นและเฮลตี้คาเฟ่ และขนมหวาน ฯลฯ แบบ All-day Dining นอกจากนี้จะทำให้เซ็นทรัล เวสต์วิลล์ ตอบโจทย์ลูกค้าทุกกลุ่ม และดึงดูดผู้มาเดินศูนย์การค้า ซึ่งสามารถรองรับปริมาณ Traffic กว่า 5 หมื่นคน/วัน คาดได้รับปัจจัยบวกจากกำลังซื้อของประชากรในย่านดังกล่าวที่มีอยู่ประมาณ 6 แสนคน

ทั้งนี้ศูนย์การค้าเซ็นทรัล เวสต์วิลล์ มีการขายพื้นที่เช่าไปกว่า 90% คาดอัตราการเช่าอยู่ที่ 80% ณ วันเปิดให้บริการ และเพิ่มเป็นใกล้ 90% และ 95% ในปีถัดไปตามลำดับ ขณะที่อัตราค่าเช่าประเมินใกล้เคียงกับศูนย์การค้าต้นแบบอย่าง Eastville ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยทั้งพอร์ตราว 10-20%

EQUITY TALK

ทุกธุรกิจหลักยังคงสดใสใน 4Q66

ปัจจัยบวกจากการเข้าสู่ฤดูกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี และช่วงฤดูกาล High Season ของทั้งภาคท่องเที่ยวและธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ส่งผลให้ทุกธุรกิจหลัก ทั้ง Retail และ Non-Retail ของ CPN ยังมีการดำเนินงานที่ดีต่อเนื่อง นำโดย

- **ธุรกิจศูนย์การค้า** เดือน ต.ค. 2566 มีปริมาณผู้ใช้บริการในศูนย์การค้า (Traffic) เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากสิ้น ก.ย. 2566 มาอยู่ที่เฉลี่ย 93% เมื่อเทียบกับช่วงก่อน Covid ขณะที่ยอดขายต่อร้านค้าปรับสูงกว่าระดับก่อนช่วงโควิด-19 นำโดยร้านค้ากลุ่มแฟชั่น ส่วนโรงแรม เห็นสัญญาณบวกชัดเจนในเดือน ต.ค. จากหน้าหนังสือสัปดาห์ และวันหยุด ที่ได้รับกระแสตอบรับอย่างท่วมท้น เชื่อว่ายังเข้าสู่เดือน พ.ย. และธ.ค. ซึ่งเป็นช่วงปลายปีที่คนส่วนใหญ่นิยมจับจ่ายใช้สอยและสังสรรค์ ย่อมเป็นแรงผลักดันต่อปริมาณ Traffic และยอดขายของร้านค้าดีขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งทั้งสองปัจจัยจะช่วยสนับสนุนต่อการปรับขึ้นอัตราค่าเช่า
- **ธุรกิจโรงแรม** ยังเห็นสัญญาณเชิงบวกของอัตราการเข้าพักในเดือน ต.ค. ที่ยังอยู่ระดับสูง และคาดสูงขึ้นในช่วงเดือน พ.ย.-ธ.ค. โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงแรมขนาดใหญ่สุดของพอร์ตอย่าง Hilton พัทยา ที่ได้โอนสิทธิ์จากเทศบาลงานพลุ พัทยา เมื่อสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา คาดหนุนทั้งอัตราการเข้าพักและค่าห้องพักเพิ่มต่อเนื่อง นอกจากนี้ 4Q66 จะเปิดบริการโรงแรมใหม่เพิ่ม 1 แห่ง คือ Centara ออยุธยา
- **ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย** เดินหน้าเปิดโครงการใหม่มากสุดของปีจำนวน 5 โครงการ มูลค่า 8.7 พันล้านบาท เป็นคอนโดฯ 2 โครงการ รวม 1.5 พันล้านบาท และบ้านแนวราบ 3 โครงการ รวม 7.2 พันล้านบาท ซึ่งคาดยอดขายแนวราบใหม่บางส่วนสามารถรับรู้รายได้ 4Q66 นอกเหนือจากการมี Backlog สิ้น 3Q66 รวม 5.65 พันล้านบาท ที่จะรับรู้รายได้ใน 4Q66 ราว 1.1 พันล้านบาท และที่เหลือทยอยโอนฯ ปี 2567-2568

แนะนำ Outperform...ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 83 บาท

คำแนะนำ Outperform ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 (อิง DCF-WACC 7.8% และ Terminal Growth Rate 3%) เท่ากับ 83.0 บาท จากความน่าสนใจลงทุนดังนี้

- 1) ทิศทางกำไร 4Q66 คาดขยายตัวต่อเนื่อง YoY และแนวโน้มเชิง QoQ มีโอกาสอ่อนตัว เนื่องจากปกติในไตรมาสสุดท้าย จะมีค่าใช้จ่ายการตลาดสูงกว่าไตรมาสอื่น ทำให้ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงสุดของปี แต่อย่างไรก็ดี

EQUITY TALK

- เชื่อว่าฐานกำไร 4Q66 จะยังสนับสนุนให้กำไรทั้งปี 2566 ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ที่ 1.45 หมื่นล้านบาท (+37.5% yoy)
- 2) คาดกำไรปกติปี 2567 ยังเดินหน้าทำ New High ที่ 1.56 หมื่นล้านบาท (+7.4% yoy) หนุนจากศูนย์การค้าใหม่ Westville ที่เปิดปีนี้ เข้ามาสร้างรายได้เต็มปีในปีหน้า รวมถึงรายได้เพิ่มจาก 2 ศูนย์การค้าใหม่ ได้แก่ นครสวรรค์ และ นครปฐม ที่จะเปิด 1H67 ขณะที่ธุรกิจโรงแรม ยังเติบโตตามภาคท่องเที่ยว และการสร้างรายได้เต็มปีของโรงแรมใหม่ที่เปิดปีนี้ 6 แห่งกว่า 600 ห้องพัก ส่วนธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย จะถูกจับเคลื่อนจากแผนเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่อง และส่งมอบ 4 คอนโดฯ ใหม่ มูลค่า 3.25 พันล้านบาท โดยสิ้น 3Q66 มี Backlog รอรับรู้อยู่รายได้ปีหน้า 2.9 พันล้านบาท
 - 3) Sentiment บวกจากมาตรการ E-Refund วงเงิน 5 หมื่นล้านบาท ย่อมนุ้ต่อการดำเนินงาน 1Q67 เติบโตต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ
 - 4) แผนลงทุนในโครงการใหม่ไม่หยุดยั้ง ภายใต้การพัฒนาโครงการ Mixed Use ที่มีธุรกิจค้าปลีกเป็นแกนกลาง และ บางโครงการยังไม่ได้ประกาศเป็นทางการ เช่น โครงการพหลโยธิน (ตรงข้ามแดนเนรมิต), สยามสแควร์ และ Embassy 2 (ที่ดินของสถานทูตอังกฤษ) รวมถึงการศึกษาแผนลงทุนในประเทศเวียดนาม จะช่วยผลักดันการเติบโตของผลประกอบการและมูลค่าหุ้นระยะกลาง-ยาว (ยังไม่ได้รวมในประมาณการ)

CENTRAL WESTVILLE



CENTRAL WESTVILLE

สร้างย่านใหม่ "Westville District" ยกระดับฝั่งตะวันตกของกรุงเทพฯ

'Landmark of the WEST'
กรณีนี้ Retail size Lifestyle ชุมชนรายวัน

'The Prototype of Urban Living' ฟื้นฟูภูมิทัศน์ให้คนรุ่นใหม่
Semi-outdoor site: Low Carbon Mall
เรื่องเล่า People & Pet Journey

'The First Eco-Friendly Grand Opening Event in Thailand'
งานฉลองเปิดเมืองครั้งแรกของกรุงเทพฯ
พร้อมไฮไลท์พิเศษมากมาย 29 วัน. 01

3 เทรนด์ Global Trends Mindfulness Health Consciousness Sustainability

The Evolution of Semi-Outdoor Model:

- Reimagine Harmony with Nature "ออกแบบธรรมชาติเชิงอินทรีย์ Design"
 - Integrate พื้นที่รวม Pocket park ครอบคลุมถึงทุก ชั้นจากโซนทอว์นชิป ไล่ตั้งแต่ชั้น Semi-outdoor
 - Community and Peaceful Retreat ผนวกรวม Sensational Experience กิจกรรมช้อปปิ้ง สวน เลี้ยงหมา สัตว์เลี้ยง
 - "Tree Canopy Shading" ครอบคลุมถึงภูมิสถาปัตย์ Architecture, Facade เช่น Skylight
- Incorporate Sustainability
 - Solar rooftop บนหลังคา, Zero waste, มาตรฐาน Green Building "Trees Certification" ระดับ GOLD

Highlight Design Attractions

- Waterfall Amphitheater พื้นที่ Social Space โลกแห่งภูมิสถาปัตย์
- Triple Playgrounds for Families
- Spiral Treehouse
- Water Playground
- Sky Garden & Running Track ครอบคลุมกว่า 400 เมตร
- SkyRise Adventure ธีม outdoor escape course ครอบคลุม 5 ชั้น
- Enlarged Pet Destination ครอบคลุมกว่า 1,000 ตร.ม.
 - PET 'N ME Flagship Store ครอบคลุม
 - Pet-Friendly Cafe, Situ Nono Coffee
 - Buddy Yard พื้นที่เล่นสุนัข 500 ครอบคลุม 5 ชั้น

The Prototype of Urban Living
เป็น Nature แบบผสมผสาน Urbanization
เป็น **'The First-Ever Nature Harmonized Retail of West Bangkok'**

Family Destination for All Generations

- Best Dining Destination สักหลาดเมนู ครอบคลุมกว่า 80 แรสเตอร์เมนู All-Day Dining
- Best Style Destination ครอบคลุมกว่า 70 แรสเตอร์ร้านค้าที่ครอบคลุมกว่า 200 ร้านค้า
- Beauty & Wellness ครอบคลุม 15 แรสเตอร์ร้านค้าชั้นนำ
- Tech Savvy, Education และ Financial Services ครอบคลุม 10 แรสเตอร์ร้านค้า

Best Destination for All

- Family Destination
- Health Enthusiast & Active Tribes
- Petsumer Community
- Eco-consumer & Sustainability

BROUGHT TO YOU BY
CENTRAL PATTANA

ที่มา: CPN

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ส่งเสริมและดูแลสิ่งแวดล้อมภายใต้โครงการต่าง ๆ เช่น ติดตั้งระบบน้ำรีไซเคิลแบบสัมปทาน, Journey to Zero ในการคัดแยกขยะ และ ลด/งดใช้ถุงพลาสติกผ่าน Say No To Plastics ฯลฯ
- ตั้งเป้าหมายการเป็นองค์กรปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในปี 2593, เพิ่มอัตราการใช้พลังงานทางเลือกให้ได้ร้อยละ 12% ของพลังงานทั้งหมด และเพิ่มปริมาณน้ำรีไซเคิลให้ได้ 20% ของปริมาณการใช้น้ำในศูนย์การค้า รวมถึงลดปริมาณขยะฝังกลบให้ได้ 50% เมื่อเทียบกับปริมาณขยะทั้งหมดภายในปี 2569

Social (S)

- สนับสนุนผู้ประกอบการร้านค้ารายย่อยและท้องถิ่นสามารถเปิดร้านค้าปลีกแบบ Modern Trade ได้จำนวน 4,876 ร้านในปี 2564 เพิ่ม 7% จากปี 2563 และตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนผู้ประกอบการร้านค้าท้องถิ่นและขนาดเล็กให้ได้ 10% จากผู้ประกอบการทั้งหมดภายในปี 2568
- ตั้งเป้าสนับสนุนพื้นที่ให้หน่วยงานภาครัฐและชุมชน โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย สัดส่วนอย่างน้อย 10% ของกิจกรรมทั้งหมดในปี 2568 โดยปี 2564 มีการให้พื้นที่แก่หน่วยงานภาครัฐและชุมชน โดยไม่คิดค่าใช้จ่ายเป็นงบ 101 ล้านบาท และจัดกิจกรรมเพื่อชุมชนรวม 711 กิจกรรม คิดเป็นมูลค่า 79 ล้านบาท

Governance (G)

- ยึดหลักบรรษัทภิบาล เน้นความโปร่งใส เป็นธรรม และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม
- ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดยมีนโยบายงดรับของขวัญ (No Gift Policy) เป็นประจำทุกปี และจัดทำหลักสูตร e-learning “Ethics in Workplace” เพื่อสร้างความรู้ ความเข้าใจแก่บุคลากรเกี่ยวกับจรรยาบรรณทางธุรกิจ การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน ตลอดจนการเคารพสิทธิมนุษยชนในภาคธุรกิจ

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท) | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | % YoY | % QoQ | 9M66 | 9M65 | %YoY |
|-------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| รายได้จากการดำเนินงาน | 7,778 | 8,576 | 9,011 | 10,209 | 9,981 | 10,865 | 11,918 | 32.3% | 9.7% | 32,764 | 25,366 | 29.2% |
| - ค่าเช่าและบริการ | 7,097 | 7,552 | 7,951 | 8,531 | 8,751 | 9,229 | 9,358 | 17.7% | 1.4% | 27,338 | 22,600 | 21.0% |
| - อาหารและเครื่องดื่ม | 119 | 156 | 182 | 198 | 207 | 245 | 229 | 26.1% | -6.5% | 681 | 457 | 48.9% |
| - โรงแรม | 127 | 203 | 252 | 337 | 353 | 368 | 384 | 52.7% | 4.5% | 1,105 | 581 | 90.1% |
| - อสังหาฯ | 435 | 665 | 627 | 1,143 | 670 | 1,023 | 1,947 | 210.5% | 90.3% | 3,640 | 1,727 | 110.7% |
| ต้นทุนรวม | 4,056 | 4,407 | 4,523 | 5,047 | 4,755 | 5,274 | 5,764 | 27.4% | 9.3% | 15,793 | 12,986 | 21.6% |
| ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน | 1,364 | 1,424 | 1,537 | 2,159 | 1,756 | 1,716 | 1,754 | 14.1% | 2.2% | 5,225 | 4,325 | 20.8% |
| ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม | 343 | 384 | 399 | 434 | 477 | 532 | 579 | 45.1% | 8.9% | 1,587 | 1,126 | 41.0% |
| กำไรปกติ | 2,328 | 2,477 | 2,872 | 2,914 | 3,246 | 3,678 | 4,162 | 44.9% | 13.2% | 11,085 | 7,678 | 44.4% |
| กำไรสุทธิ | 2,328 | 2,753 | 2,872 | 2,806 | 3,246 | 3,678 | 4,162 | 44.9% | 13.2% | 11,085 | 7,954 | 39.4% |
| EPS (บาท) | 0.52 | 0.61 | 0.64 | 0.63 | 0.72 | 0.82 | 0.93 | 44.9% | 13.2% | 2.47 | 1.77 | 39.4% |
| Norm EPS (บาท) | 0.52 | 0.55 | 0.64 | 0.65 | 0.72 | 0.82 | 0.93 | 44.9% | 13.2% | 2.47 | 1.71 | 44.4% |
| Gross margin เฉลี่ย (%) | 47.9% | 48.6% | 49.8% | 50.6% | 52.4% | 51.5% | 51.6% | | | 51.8% | 48.8% | |
| SG&A/Sales (%) | 17.5% | 16.6% | 17.1% | 21.1% | 17.6% | 15.8% | 14.7% | | | 15.9% | 17.0% | |
| Net Profit margin (%) | 29.9% | 32.1% | 31.9% | 27.5% | 32.5% | 33.9% | 34.9% | | | 33.8% | 31.4% | |
| Norm Profit margin (%) | 29.9% | 28.9% | 31.9% | 28.5% | 32.5% | 33.9% | 34.9% | | | 33.8% | 30.3% | |

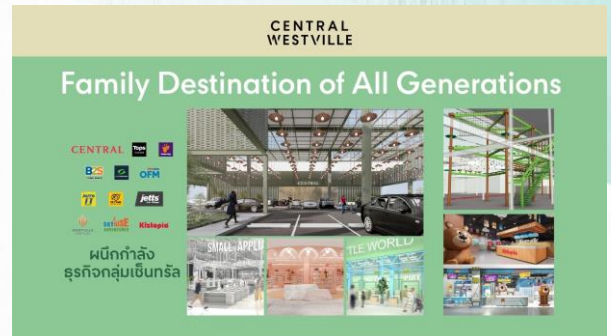
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

CENTRAL WESTVILLE



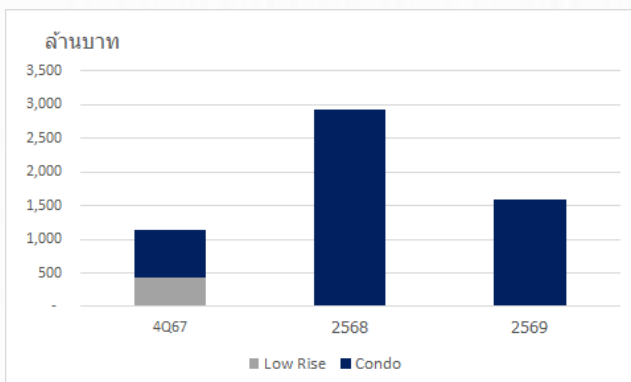
ที่มา: CPN

CENTRAL WESTVILLE



ที่มา: CPN

BACKLOG รวม 5.65 พันล้านบาท



ที่มา: CPN

ประเด็นความเสี่ยง

1. การจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ชะลอลง รวมถึงการให้ส่วนลดต่อเนื่อง ทำให้การปรับขึ้นอัตราค่าเช่าน้อยกว่าที่คาดไว้ได้
2. เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราค่าเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CPN

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>สิ้นสุด 31 ส.ค.</i> | | | | |
| | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 35,575 | 44,890 | 48,341 | 52,141 |
| ต้นทุนขาย | (18,033) | (21,648) | (23,303) | (25,090) |
| กำไรขั้นต้น | 17,542 | 23,242 | 25,038 | 27,051 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (6,483) | (7,631) | (8,218) | (8,864) |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (2,204) | (2,599) | (2,693) | (2,753) |
| ค่าใช้จ่ายอื่น | (51) | 67 | - | - |
| รายได้อื่น | 2,787 | 2,774 | 2,830 | 2,886 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 13,151 | 18,053 | 19,377 | 20,983 |
| ภาษีเงินได้ | (2,445) | (3,340) | (3,585) | (3,882) |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน | 10,592 | 14,568 | 15,643 | 16,947 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | 168 | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 10,760 | 14,568 | 15,643 | 16,947 |
| Norm EPS | 2.36 | 3.25 | 3.49 | 3.78 |
| EPS | 2.40 | 3.25 | 3.49 | 3.78 |
| การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%) | 43.2% | 26.2% | 7.7% | 7.9% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%) | 124.8% | 37.5% | 7.4% | 8.3% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 49.3% | 51.8% | 51.8% | 51.9% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | 29.8% | 32.5% | 32.4% | 32.5% |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | | | | |
| | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 10,209 | 9,981 | 10,865 | 11,918 |
| ต้นทุนขาย | (5,047) | (4,755) | (5,274) | (5,764) |
| กำไรขั้นต้น | 5,162 | 5,226 | 5,591 | 6,154 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (2,159) | (1,756) | (1,716) | (1,754) |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (601) | (596) | (663) | (660) |
| รายได้อื่น | 780 | 717 | 676 | 804 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 3,619 | 4,071 | 4,483 | 5,122 |
| ภาษีเงินได้ | (678) | (798) | (769) | (908) |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | (27) | (27) | (36) | (53) |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน | 2,914 | 3,246 | 3,678 | 4,162 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | (108) | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 2,806 | 3,246 | 3,678 | 4,162 |
| Norm EPS | 0.65 | 0.72 | 0.82 | 0.93 |
| EPS | 0.63 | 0.72 | 0.82 | 0.93 |
| การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%) | 13.3% | -2.2% | 8.9% | 9.7% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%) | 1.5% | 11.4% | 13.3% | 13.2% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 50.6% | 52.4% | 51.5% | 51.6% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | 28.5% | 32.5% | 33.9% | 34.9% |
| อัตราส่วนทางการเงิน | | | | |
| <i>สิ้นสุด 31 ส.ค.</i> | | | | |
| | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 0.60 | 0.61 | 0.58 | 0.61 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า) | 0.28 | 0.26 | 0.24 | 0.24 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 9.09 | 11.47 | 12.35 | 13.32 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 14.15 | 14.40 | 14.40 | 14.40 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 2.25 | 2.06 | 1.90 | 1.74 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 0.90 | 0.84 | 0.79 | 0.73 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%) | 4.0% | 5.2% | 5.4% | 5.6% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%) | 13.7% | 16.9% | 16.4% | 16.2% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CPN

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|--|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | | | | |
| กำไรสุทธิ | 10,760 | 14,568 | 15,643 | 16,947 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | | | | |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย | 8,550 | 9,050 | 9,550 | 10,050 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | | | | |
| อื่นๆ | (1,923) | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | (2,154) | (1,492) | (1,004) | (1,067) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 16,387 | 22,127 | 24,189 | 25,930 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง | 90 | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | (6,384) | (20,000) | (20,000) | (20,000) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | (7,438) | (20,000) | (20,000) | (20,000) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน | | | | |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | (1,101) | 3,269 | 2,517 | 1,179 |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | (823) | - | - | - |
| ลด จ่ายปันผล | (2,709) | (5,161) | (6,556) | (7,039) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (8,872) | (1,892) | (4,039) | (5,860) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 77 | 235 | 150 | 69 |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| เงินสด & เงินฝาก | 6,121 | 6,355 | 6,505 | 6,575 |
| ลูกหนี้การค้า | 3,915 | 3,915 | 3,915 | 3,915 |
| สินค้าคงเหลือ | 13,667 | 16,236 | 17,477 | 18,817 |
| สินทรัพย์หมุนเวียน | 25,242 | 28,046 | 29,437 | 30,847 |
| สินทรัพย์รวม | 272,692 | 286,446 | 298,287 | 309,646 |
| เจ้าหนี้การค้า | 1,274 | 1,503 | 1,618 | 1,742 |
| หนี้สินหมุนเวียน | 42,032 | 46,167 | 50,402 | 50,349 |
| หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย | 27,000 | 30,058 | 34,056 | 33,729 |
| หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย | 52,304 | 52,516 | 51,035 | 52,540 |
| หนี้สินรวม | 183,072 | 187,419 | 190,173 | 191,624 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 2,244 | 2,244 | 2,244 | 2,244 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 8,559 | 8,559 | 8,559 | 8,559 |
| กำไรสะสม | 70,998 | 80,405 | 89,492 | 99,400 |
| จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย | 224 | 224 | 224 | 224 |
| ยังไม่ได้จัดสรร | 70,774 | 80,181 | 89,268 | 99,176 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 8,145 | 8,145 | 8,145 | 8,145 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด | 81,475 | 90,882 | 99,969 | 109,877 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 272,692 | 286,446 | 298,287 | 309,646 |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| สัดส่วนรายได้ | | | | |
| - รายได้ค่าเช่าและบริการ | 87.5% | 82.2% | 82.0% | 82.2% |
| - รายได้ศูนย์อาหาร | 1.8% | 2.1% | 2.0% | 2.0% |
| - รายได้โรงแรม | 2.6% | 3.4% | 3.7% | 3.9% |
| - รายได้โครงการที่พักอาศัย | 8.1% | 12.3% | 12.3% | 11.9% |
| Gross Margin เฉลี่ย (%) | 49.3% | 51.8% | 51.8% | 51.9% |
| SG&A/Sales (%) | 18.2% | 17.0% | 17.0% | 17.0% |
| Norm Profit Margin (%) | 29.8% | 32.5% | 32.4% | 32.5% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส