

EQUITY TALK

2Q67 EARNING PREVIEW

ทิศทางกำไร 2Q67 ยังยืนสูงต่อเนื่อง

2Q67 คาดกำไรปกติ 4.16 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.2% QOQ หนุนจากรายได้ 2 ศูนย์การค้าใหม่เปิดเต็มไตรมาส, มีรายได้จากต่อสัญญาเช่าที่ดินปิ่นเกล้าให้แก่ CPNREIT และส่งมอบโครงการที่อยู่อาศัยมากขึ้น เข้ามาลดผลกระทบจากค่าเสื่อมและดอกเบี้ยเพิ่ม ขณะที่กำไรในเชิง YOY เพิ่ม 13% YOY จากทุกหน่วยธุรกิจหลักทั้งศูนย์การค้า โรงแรม ที่อยู่อาศัย จากโครงการเดิมและใหม่

คงแนะนำ OUTPERFORM นอกจากทิศทางกำไร 2Q67 ที่ยืนระดับสูง คาด 2H67 ยังมีโมเมนตัมต่อเนื่องจากทุกธุรกิจ พลักดันกำไรปกติปีนี้ที่คาดว่า NEW HIGH 1.56 หมื่นล้านบาท มี DOWNSIDE จำกัด นอกจากนี้การปรับลงของราคาหุ้นที่ผ่านมา ทำให้ปัจจุบันมี PER ชื่อง่าย 16 เท่า ต่ำกว่าอดีตที่ระดับ 20-25 เท่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 10,760 | 15,062 | 15,643 | 16,948 | 17,939 |
| Norm Profit (ล้านบาท) | 10,592 | 15,062 | 15,643 | 16,948 | 17,939 |
| EPS (บาท) | 2.40 | 3.36 | 3.49 | 3.78 | 4.00 |
| Norm Eps (บาท) | 2.36 | 3.36 | 3.49 | 3.78 | 4.00 |
| PER (X) | 23.0 | 16.5 | 15.9 | 14.6 | 13.8 |
| DPS (บาท) | 1.15 | 1.80 | 1.85 | 1.89 | 2.00 |
| Dividend yield (%) | 2.1 | 3.3 | 3.3 | 3.4 | 3.6 |
| PBV (x) | 3.0 | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 2.1 |
| Norm PER (x) | 23.4 | 16.5 | 15.9 | 14.6 | 13.8 |
| EV/EBITDA (เท่า) | 16.4 | 12.5 | 12.3 | 11.5 | 10.9 |
| ROE (%) | 13.7 | 17.3 | 16.3 | 16.3 | 15.8 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 53.25 บาท

แนวต้าน : 60.50/70.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



1 สิงหาคม 2567

CPN

Outperform

| | |
|--------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 55.25 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 83.00 |
| Upside (%) | 50.2 |
| Dividend yield (%) | 3.3 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2567F | 3.49 | 3.58 | -3% |
| 2568F | 3.78 | 3.88 | -3% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|-----------------|-----------------|
| SET ESG Ratings | AA |
| CG Score | ดีเลิศ |
| Anti-corruption | ได้รับการรับรอง |
| ที่มา: SET, SEC | |

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q67 ยังทรงตัวสูง QoQ และเพิ่ม YoY

งวด 2Q67 คาดกำไรสุทธิ 4.23 พันล้านบาท (+2% qoq, +15% yoy) ในส่วนนี้รวมรายได้ดอกเบี้ยรับจาก CPNREIT ซึ่งเป็นรายการพิเศษและไม่ได้เกิดขึ้นประจำราว 70 ล้านบาท (ทั้งนี้บริษัทเปิดเผยอาจมีการบันทึกรายการพิเศษเชิงบวกอื่นเพิ่มเติมที่ยังไม่สามารถระบุได้ ซึ่งอาจทำให้กำไรสุทธิสูงกว่าคาดการณ์ข้างต้นได้) อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายการพิเศษ คาดกำไรปกติยืนระดับสูง 4.16 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.2% qoq และ 13% yoy

โดยในเชิง QoQ มีแรงหนุนจาก 2 ศูนย์การค้าใหม่ (นครสวรรค์และนครปฐม) ที่เปิดเต็มไตรมาส, รับรู้รายได้จากการต่อสัญญาเช่าโครงการปิ่นเกล้าให้แก่ CPNREIT และการส่งมอบมากขึ้นของโครงการที่อยู่อาศัย เข้ามาลดผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของค่าเสื่อมและดอกเบี้ยจ่ายจากการต่อสัญญาเช่าที่ดินปิ่นเกล้า รวมถึงการ Refinance เงินกู้ ทำให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยสูงขึ้นจากเดิม, การอ่อนตัวของส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม และการเข้าสู่ Low Season ของธุรกิจโรงแรม

สำหรับในเชิง YoY การเติบโตของกำไรมาจากการดำเนินงานดีขึ้นของทุกหน่วยธุรกิจหลักทั้งศูนย์การค้า โรงแรม และที่อยู่อาศัยจากโครงการเดิมและการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ใหม่ ผลักดันต่อรายได้และมาร์จิ้นสูงขึ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

(+) รายได้ดำเนินงาน 1.28 หมื่นล้านบาท ทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส คาดสูงขึ้น 10% qoq และ 18.6% yoy

- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก (สัดส่วนรายได้ 79%) จะเพิ่มขึ้น 5.5% qoq และ 10% yoy เท่ากับ 1 หมื่นล้านบาท โดยรวมธุรกิจศูนย์การค้ายังมีการดำเนินงานที่ดี สะท้อนจากปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) ใกล้เคียงงวดก่อนที่ 95% เทียบกับปี 2562 (แต่ศูนย์การค้าในต่างจังหวัด, ตามแหล่งท่องเที่ยว และ เซ็นทรัลเวิลด์ ดีกว่าก่อน Covid), อัตราการเช่าเฉลี่ยทรงตัวจากงวดก่อน 92% (2Q66 ที่ 91%), การปรับขึ้นค่าเช่าจากต่อสัญญาเช่าเฉลี่ย 2% yoy (แต่ลงเล็กน้อยจาก 1Q67 ตามผลกระทบฤดูกาลที่ปกติไตรมาส 1 เป็นช่วงเฉลิมฉลอง) นอกจากนี้ยังมีการสร้างรายได้เพิ่มของ 3 โครงการเปิดใหม่ตลอดปีที่ผ่านมา รวมพื้นที่เช่า 8 หมื่นตารางเมตร ได้แก่ Central Westville (เปิด 4Q66), Central นครสวรรค์ (เปิด 31 ม.ค. 2567) และ Central นครปฐม (เปิดปลาย มี.ค. 2567) รวมถึงรับรู้รายได้จากต่อสัญญาเช่าปิ่นเกล้าให้แก่ CPNREIT ราว 180 ล้านบาท

EQUITY TALK

- ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย (สัดส่วน 15.2%) คาดเติบโต 50% qoq และ 92% yoy อยู่ที่ 1.96 พันล้านบาท จากส่งมอบมากขึ้นของทั้งโครงการ คอนโดฯ และแนวราบ (สัดส่วน 2/3 เป็นคอนโดฯ และ 1/3 เป็นแนวราบ)
- ธุรกิจโรงแรม (สัดส่วน 3.5%) คาดลดลง 8% qoq เท่ากับ 450 ล้านบาท จาก Low Season แต่ในเชิง YoY คาดดีขึ้น 22% จาก 2Q66 หนุนจากการเปิดโรงแรมใหม่เพิ่ม 4 แห่ง รวม 461 ห้องพัก ตลอดช่วงปีที่ผ่านมา
- ธุรกิจศูนย์อาหาร (สัดส่วน 2.2%) คาดรายได้สูงขึ้น 15% qoq และ 17% yoy อยู่ที่ 286 ล้านบาท จากนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาใช้บริการศูนย์อาหารเพิ่มขึ้น และเปิดศูนย์การค้าใหม่

(+/-) Gross Margin เติบโต คาด 53.6% จาก 52.4% งวด 1Q67 ผลจากการประหยัดต่อขนาด ทำให้ทุกธุรกิจมีมาร์จิ้นดีขึ้น นำโดยธุรกิจ Retail และพัฒนาที่อยู่อาศัย ชดเชยกับค่าเสื่อมจากต่อสัญญาเช่าที่ดินปิ่นเกล้า (ราว 104 ล้านบาท/ไตรมาส) แต่มาร์จิ้นลดลงจากเฉลี่ย 53.6% งวดก่อน เนื่องจากธุรกิจโรงแรมที่มีมาร์จิ้นสูงสุด มีการอ่อนตัวลงตามช่วงฤดูกาล และมาร์จิ้นอสังหาริมทรัพย์จาก Product Mix ขณะที่มาร์จิ้นธุรกิจให้เช่าคองกรีตตัวจากงวดก่อน

(-) ดอกเบี้ยจ่ายคาด 959 ล้านบาท สูงขึ้น 8% qoq และ 44.6% yoy จากการ Refinance และต้นทุนการเงินสูงขึ้นเป็นเฉลี่ย 3% จาก 2.96% งวดก่อน และ 2.46% งวดปีก่อน รวมถึงดอกเบี้ยจากสัญญาเช่าทางการเงินจากต่อสัญญาที่ดินปิ่นเกล้าที่เพิ่มขึ้นราว 290 ล้านบาท/ไตรมาส

แนะนำ Outperform...คาด 2H67 ยังมีโมเมนตัมต่อเนื่อง

แนะนำ Outperform ราคาสิ้นปี 2567 (อิง DCF-WACC 7.9%) ที่ 83.0 บาท จาก

- 1) การดำเนินงาน 2Q67 แม้เป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ แต่กำไรปกติยังทรงตัวสูง QoQ และเติบโต YoY
- 2) ทิศทาง 2H67 ยังมีแรงหนุนจากธุรกิจศูนย์การค้าที่มีการสร้างรายได้ต่อเนื่องของโครงการเดิม และโครงการใหม่ ส่วนธุรกิจ Non-Retail อย่างธุรกิจโรงแรมจะมีการสร้างรายได้เพิ่มของสินทรัพย์ใหม่ โดยเตรียมเปิดโรงแรมใหม่ที่ระยองใน 2H67 และธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย รองรับด้วย Backlog สิ้น 2Q67 รวม 5.2 พันล้านบาท ในส่วนนี้ราว 2.2 พันล้านบาท จะรับรู้รายได้ช่วงครึ่งปีหลัง นอกจากนี้ยังมีเพิ่มเติมจากการขายโอนฯ แนวราบเปิดใหม่ (2H67 เปิด 2 โครงการ) และคอนโดฯ พร้อมอยู่

EQUITY TALK

- 3) แนวโน้มกำไรปกติปีนี้ที่คาดทำ New High อยู่ที่ 1.56 หมื่นล้านบาท (+4% yoy) มี Downside จำกัด เนื่องจากหาก 1H67 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติมีสัดส่วน 53% ของเป้าหมายทั้งปี
- 4) แผนลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง โดยวางแผนเปิดศูนย์การค้าเซ็นทรัล กระบี่ช่วง 2H68 และ โครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค (ร่วมทุนกลุ่มดุสิต) ที่จะทยอยเปิดโรงแรมใน ก.ย. 2567 ตลอดจนศูนย์การค้า, ออฟฟิศ และ คอนโดฯ เปิดปี 2568 นอกจากนี้ยังมีโครงการ Mixed Use อื่น ๆ (เช่น โครงการพหลโยธิน และ สยามฯ) และการลงทุนในต่างประเทศ เช่น เวียดนาม ที่ยังไม่ได้เปิดเผย ถือเป็นปัจจัยในการขับเคลื่อนต่อการเติบโตอย่างยั่งยืน และเป็น Upside เพิ่มเติมในอนาคต
- 5) การปรับลงของราคาหุ้นที่ผ่านมาทำให้ปัจจุบันมี PER ช้อย่าย 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ระดับ 20-25 เท่า

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 ขณะเดียวกันตั้งเป้าสนับสนุนพื้นที่ให้หน่วยงานภาครัฐและชุมชน โดยไม่คิดค่าใช้จ่ายสัดส่วนอย่างน้อย 10% ของกิจกรรมทั้งหมดในปี 2568 โดยปี 2564 มีการให้พื้นที่แก่หน่วยงานภาครัฐและชุมชน โดยไม่คิดค่าใช้จ่ายเป็นงบ 101 ล้านบาท และจัดกิจกรรมเพื่อชุมชนรวม 711 กิจกรรม มูลค่า 79 ล้านบาท

Governance (G)

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

ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

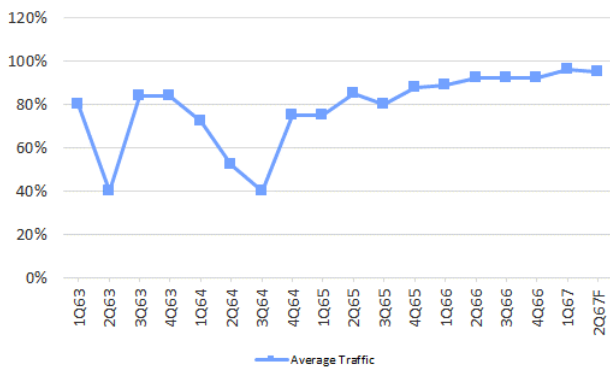
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท) | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 | 2Q67F | % YoY | % QoQ | 1H67F | 1H66 | %YoY |
|-------------------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| รายได้จากการดำเนินงาน | 10,209 | 9,981 | 10,865 | 11,918 | 12,849 | 11,705 | 12,886 | 18.6% | 10.1% | 24,591 | 20,846 | 18.0% |
| - ค่าเช่าและบริการ | 8,531 | 8,751 | 9,229 | 9,358 | 9,965 | 9,659 | 10,190 | 10.4% | 5.5% | 19,849 | 17,980 | 10.4% |
| - อาหารและเครื่องดื่ม | 198 | 207 | 245 | 229 | 240 | 249 | 286 | 16.9% | 15.0% | 535 | 452 | 18.4% |
| - โรงแรม | 337 | 353 | 368 | 384 | 449 | 491 | 450 | 22.3% | -8.3% | 941 | 721 | 30.4% |
| - อสังหาริมทรัพย์ | 1,143 | 670 | 1,023 | 1,947 | 2,195 | 1,306 | 1,960 | 91.6% | 50.0% | 3,266 | 1,693 | 92.9% |
| ต้นทุนรวม | 5,047 | 4,755 | 5,274 | 5,764 | 5,716 | 5,308 | 5,979 | 13.4% | 12.6% | 11,287 | 10,030 | 12.5% |
| ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน | 2,159 | 1,756 | 1,716 | 1,754 | 2,501 | 1,998 | 2,036 | 18.7% | 1.9% | 4,034 | 3,471 | 16.2% |
| ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม | 434 | 477 | 532 | 579 | 546 | 596 | 524 | -1.4% | -12.0% | 1,120 | 1,008 | 11.1% |
| กำไรปกติ | 2,914 | 3,246 | 3,678 | 4,162 | 3,976 | 4,154 | 4,164 | 13.2% | 0.2% | 8,318 | 6,924 | 20.1% |
| กำไรสุทธิ | 2,806 | 3,246 | 3,678 | 4,162 | 3,976 | 4,154 | 4,234 | 15.1% | 1.9% | 8,388 | 6,924 | 21.1% |
| EPS (บาท) | 0.63 | 0.72 | 0.82 | 0.93 | 0.89 | 0.93 | 0.94 | 15.1% | 1.9% | 1.87 | 1.54 | 21.1% |
| Norm EPS (บาท) | 0.65 | 0.72 | 0.82 | 0.93 | 0.89 | 0.93 | 0.93 | 13.2% | 0.2% | 1.85 | 1.54 | 20.1% |
| Gross margin เฉลี่ย (%) | 50.6% | 52.4% | 51.5% | 51.6% | 55.5% | 54.6% | 53.6% | | | 54.1% | 51.9% | |
| SG&A/Sales (%) | 21.1% | 17.6% | 15.8% | 14.7% | 19.5% | 17.1% | 15.8% | | | 16.4% | 16.7% | |
| Net Profit margin (%) | 27.5% | 32.5% | 33.9% | 34.9% | 30.9% | 35.5% | 32.9% | | | 34.1% | 33.2% | |
| Norm Profit margin (%) | 28.5% | 32.5% | 33.9% | 34.9% | 30.9% | 35.5% | 32.3% | | | 33.8% | 33.2% | |

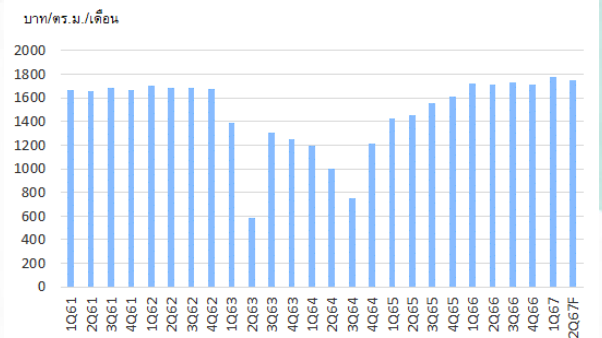
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณ TRAFFIC เทียบกับปี 2562



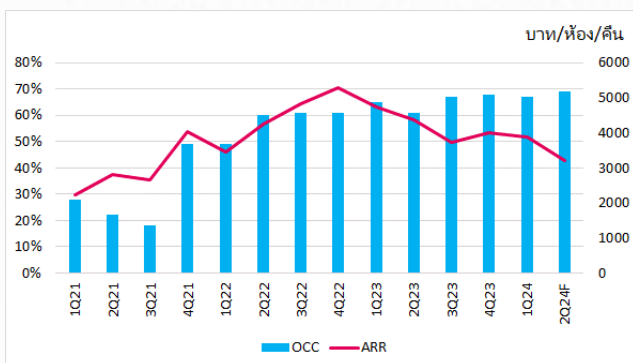
ที่มา: CPN และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราค่าเช่าเฉลี่ยของศูนย์การค้า



ที่มา: CPN และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราการเข้าพักและค่าห้องพักเฉลี่ยธุรกิจโรงแรม



ที่มา: CPN และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ชะลอตัวลง รวมถึงการให้ส่วนลดต่อเนื่อง ทำให้การปรับขึ้นอัตราค่าเช่าน้อยกว่าที่คาดไว้ได้
2. เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเช่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราค่าเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPN

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) | | | | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>สิ้นสุด 31 ส.ค.</i> | | | | |
| | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 45,613 | 48,343 | 52,143 | 55,069 |
| ต้นทุนขาย | (21,509) | (23,304) | (25,091) | (26,453) |
| กำไรขั้นต้น | 24,104 | 25,039 | 27,052 | 28,616 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (7,726) | (8,218) | (8,864) | (9,086) |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (2,613) | (2,695) | (2,817) | (2,887) |
| ค่าใช้จ่ายอื่น | 71 | - | - | - |
| รายได้อื่น | 2,723 | 2,830 | 2,886 | 2,531 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 18,693 | 19,378 | 20,984 | 22,205 |
| ภาษีเงินได้ | (3,461) | (3,585) | (3,882) | (4,108) |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน | 15,062 | 15,643 | 16,948 | 17,939 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | - | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 15,062 | 15,643 | 16,948 | 17,939 |
| Norm EPS | 3.36 | 3.49 | 3.78 | 4.00 |
| EPS | 3.36 | 3.49 | 3.78 | 4.00 |
| การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%) | 28.2% | 6.0% | 7.9% | 5.6% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%) | 42.2% | 3.9% | 8.3% | 5.8% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 52.8% | 51.8% | 51.9% | 52.0% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | 33.0% | 32.4% | 32.5% | 32.6% |

| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | | | | |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 10,865 | 11,918 | 12,849 | 11,705 |
| ต้นทุนขาย | (5,274) | (5,764) | (5,716) | (5,308) |
| กำไรขั้นต้น | 5,591 | 6,154 | 7,134 | 6,396 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (1,716) | (1,754) | (2,501) | (1,998) |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (663) | (660) | (693) | (888) |
| รายได้อื่น | 676 | 804 | 527 | 999 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 4,483 | 5,122 | 5,017 | 5,107 |
| ภาษีเงินได้ | (769) | (908) | (986) | (899) |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | (36) | (53) | (55) | (54) |
| กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน | 3,678 | 4,162 | 3,976 | 4,154 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | - | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 3,678 | 4,162 | 3,976 | 4,154 |
| Norm EPS | 0.82 | 0.93 | 0.89 | 0.93 |
| EPS | 0.82 | 0.93 | 0.89 | 0.93 |
| การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%) | 8.9% | 9.7% | 7.8% | -8.9% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%) | 13.3% | 13.2% | -4.5% | 4.5% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 51.5% | 51.6% | 55.5% | 54.6% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | 33.9% | 34.9% | 30.9% | 35.5% |

| อัตราส่วนทางการเงิน | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|
| <i>สิ้นสุด 31 ส.ค.</i> | | | | |
| | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 0.47 | 0.54 | 0.52 | 0.50 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า) | 0.17 | 0.18 | 0.17 | 0.17 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 20.57 | 19.82 | 19.44 | 18.66 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 14.48 | 14.40 | 14.40 | 14.40 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.94 | 1.84 | 1.73 | 1.60 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 0.77 | 0.76 | 0.72 | 0.67 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%) | 5.5% | 5.5% | 5.7% | 5.8% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%) | 17.3% | 16.3% | 16.3% | 15.8% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPN

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | | | | |
| กำไรสุทธิ | 15,062 | 15,643 | 16,948 | 17,939 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | | | | |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย | 8,546 | 9,550 | 10,050 | 10,550 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | | | | |
| อื่นๆ | (356) | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | (3,764) | (1,275) | (1,361) | (1,120) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 21,188 | 23,918 | 25,637 | 27,369 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง | 1,863 | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | (10,827) | (20,000) | (20,000) | (20,000) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | (9,687) | (20,000) | (20,000) | (20,000) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน | | | | |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | (1,920) | 4,205 | 2,805 | 1,217 |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | - | - | - | - |
| ลด จ่ายปันผล | (5,182) | (8,078) | (8,291) | (8,474) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (11,676) | (3,873) | (5,487) | (7,257) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | (175) | 44 | 150 | 112 |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| เงินสด & เงินฝาก | 5,059 | 5,104 | 5,254 | 5,366 |
| ลูกหนี้การค้า | 2,217 | 2,439 | 2,683 | 2,951 |
| สินค้าคงเหลือ | 16,432 | 18,125 | 19,515 | 20,575 |
| สินทรัพย์หมุนเวียน | 25,546 | 27,505 | 29,289 | 30,729 |
| สินทรัพย์รวม | 279,873 | 292,282 | 304,016 | 314,906 |
| เจ้าหนี้การค้า | 1,485 | 1,618 | 1,742 | 1,837 |
| หนี้สินหมุนเวียน | 53,868 | 51,336 | 56,152 | 61,512 |
| หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย | 36,527 | 33,355 | 37,899 | 43,051 |
| หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย | 39,762 | 47,139 | 45,400 | 41,465 |
| หนี้สินรวม | 179,291 | 184,136 | 187,213 | 188,637 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 2,244 | 2,244 | 2,244 | 2,244 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 8,559 | 8,559 | 8,559 | 8,559 |
| กำไรสะสม | 80,911 | 88,476 | 97,133 | 106,598 |
| จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย | 224 | 224 | 224 | 224 |
| ยังไม่ได้จัดสรร | 80,687 | 88,252 | 96,909 | 106,374 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 8,309 | 8,309 | 8,309 | 8,309 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด | 92,273 | 99,838 | 108,494 | 117,960 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 279,873 | 292,282 | 304,016 | 314,906 |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| สัดส่วนรายได้ | | | | |
| - รายได้ค่าเช่าและบริการ | 81.8% | 82.0% | 82.2% | 82.3% |
| - รายได้ศูนย์อาหาร | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% |
| - รายได้โรงแรม | 3.4% | 3.7% | 3.9% | 4.0% |
| - รายได้โครงการที่พักอาศัย | 12.8% | 12.3% | 11.9% | 11.6% |
| Gross Margin เฉลี่ย (%) | 52.8% | 51.8% | 51.9% | 52.0% |
| SG&A/Sales (%) | 16.9% | 17.0% | 17.0% | 16.5% |
| Norm Profit Margin (%) | 33.0% | 32.4% | 32.5% | 32.6% |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส