

EQUITY TALK

3Q67 EARNING PREVIEW

ทิศทางกำไร 3Q67 สะดุดลง

3Q67 คาดกำไรปกติ 3.94 พันล้านบาท อ่อนตัว 11% QOQ และ 5% YOY สาเหตุจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีการโอนฯ ลดลง และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น กระทบต่อกำไร ขณะที่ธุรกิจศูนย์การค้ายังมีการดำเนินงานที่ดีต่อเนื่อง แม้อยู่ในช่วงนอกฤดูกาล (ฤดูฝน)

จากทิศทางกำไร 3Q67 ที่คาดอ่อนตัวทั้ง QOQ และ YOY ขณะที่แนวโน้มกำไร 4Q67 ไม่ได้โดดเด่นนักเมื่อเทียบกับไตรมาสอื่น จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูง ทำให้ราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนระยะสั้น จึงปรับลดเป็น NEUTRAL อย่างไรก็ตามในเชิงการลงทุนระยะกลาง-ยาว คงมองว่า CPN ยังมีความน่าสนใจจากพื้นฐานธุรกิจที่มั่นคงและโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง นอกจากนี้แผนลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง คงสนับสนุนต่อการเติบโตต่อเนื่องรายปีของผลประกอบการ

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)	26.2	18.7	18.0	16.6	15.7
DPS (บาท)	1.15	1.80	1.85	1.89	2.00
Dividend yield (%)	1.8	2.9	2.9	3.0	3.2
PBV (x)	3.5	3.1	2.8	2.6	2.4
Norm PER (x)	26.6	18.7	18.0	16.6	15.7
EV/EBITDA (เท่า)	18.1	13.8	13.5	12.7	12.0
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 : 53.25/60.50 บาท
แนวต้าน : 70.00 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



1 พฤศจิกายน 2567

CPN

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	62.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	80.00
Upside (%)	27.5
Dividend yield (%)	3.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.49	3.62	-4%
2568F	3.78	3.93	-4%

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

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 อ่อนตัว 11% QoQ และ 5% YoY

งวด 3Q67 คาดกำไรปกติ 3.94 พันล้านบาท อ่อนตัว 11% qoq และ 5% yoy สาเหตุจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีการโอนกรรมสิทธิ์ลดลง โดยกลุ่มคอนโดฯ ไม่มีการส่งมอบโครงการใหม่ หลังโครงการสร้างเสร็จใหม่ส่วนใหญ่ถูกรับรู้รายได้ เมื่อช่วง 1H67 กอปรกับกลุ่มแนวราบ เผชิญกับยอดขายถดถอยสูงชัน นอกจากนี้ เจอแรงกดดันจากการแข็งค่าของค่าเงินบาทใน 3Q67 กระทบต่อการลงทุนใน ธุรกิจ Venture Capital และธุรกิจในประเทศมาเลเซีย ส่งผลให้เกิดการรับรู้ผล ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง (Unrealized FX loss) จากการทำ สัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) ราว 300 ล้าน บาท ซึ่งส่วนใหญ่ถูกบันทึกในรายการค่าใช้จ่าย (เทียบกับงวดก่อนรับรู้กำไรอัตรา แลกเปลี่ยนไม่เกิน 100 ล้านบาท) ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายบริหารสูงขึ้น กระทบต่อ การทำกำไร ขณะที่ธุรกิจหลักอย่างศูนย์การค้ายังมีการดำเนินงานที่ดีต่อเนื่อง แม้อยู่ในช่วงนอกฤดูกาล (ฤดูฝน) โดยมีรายละเอียดดังนี้

(-/-) รายได้ 1.19 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงงวดปีก่อน แต่ลดลง 8% qoq จาก

- ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย (สัดส่วนรายได้ 8%) มียอดโอนฯ ลดลงในระดับ 50% yoy และ qoq เท่ากับ 978 ล้านบาท (คอนโดฯ และแนวราบสัดส่วน อย่างละ 50%) จากเหตุผลข้างต้น
- ธุรกิจศูนย์การค้า (สัดส่วน 86%) แม้อยู่ในช่วงนอกฤดูกาล (ฤดูฝน) แต่ยังมี การดำเนินงานดีต่อเนื่อง โดยมีปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) ใกล้เคียง งวดก่อนที่ 95% เมื่อเทียบกับปี 2562 (แม้ศูนย์การค้าในกรุงเทพฯ ยังต่ำ กว่าช่วงก่อนโควิดอยู่ที่ราว 90%-92% แต่ศูนย์การค้าต่างจังหวัด และ ศูนย์การค้าตามแหล่งท่องเที่ยวทั้งในกรุงเทพฯ/ต่างจังหวัด ดีกว่าก่อน Covid) ขณะที่อัตราการเช่าเฉลี่ยลดลงเล็กน้อยจาก 2Q67 ที่เฉลี่ย 92% เนื่องจากการปรับปรุงศูนย์การค้าบางแห่ง แต่ชดเชยได้กับการปรับขึ้น ค่าเช่าจากการต่อสัญญาเช่าเฉลี่ย 2% qoq ทำให้รายได้ค่าเช่าบริหาร คาดใกล้เคียงงวดก่อนที่ 1.01 หมื่นล้านบาท แต่เพิ่ม 9% จาก 3Q66 เนื่องจากการสร้างรายได้เพิ่มของ 3 โครงการเปิดใหม่ตลอดปีที่ผ่านมา รวมพื้นที่เช่า 8 หมื่นตารางเมตร ได้แก่ Central Westville (เปิด 4Q66), Central นครสวรรค์ (เปิด 31 ม.ค. 2567) และ Central นครปฐม (เปิด ปลาย มี.ค. 2567) รวมถึงรับรู้รายได้จากต่อสัญญาเช่าปีเก่าให้แก่ CPNREIT ราว 180 ล้านบาท

EQUITY TALK

- ธุรกิจโรงแรม (สัดส่วน 4%) คาดรายได้เพิ่ม 2% qoq และ 20% yoy หนุนจากการสร้างรายได้เพิ่มของโรงแรมใหม่ โดยล่าสุดเปิด 1 แห่ง คือ Hilton Garden ระยะ 200 ห้อง (เมื่อ 22 ส.ค. 2567) ทำให้สิ้น 3Q67 มีโรงแรมในพอร์ตรวม 10 แห่ง จำนวน 1,681 ห้อง (เทียบกับ 3Q66 รวม 8 แห่ง จำนวน 1,257 ห้องพัก)

(+) Gross Margin เฉลี่ยฯ คาด 55.8% จาก 54% งวดก่อน และ 51.6% งวดปีก่อน ซึ่งได้แรงหนุนจากธุรกิจหลักอย่างศูนย์การค้า ผลจากการปรับขึ้นค่าเช่าและต้นทุนค่าไฟ (FT) ที่ลดลง ยังทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาดในเรื่องต้นทุน

(-) SG&A/Sales จะเพิ่มเป็น 18.7% เทียบกับ 15.5% งวด 2Q67 และ 14.7% งวด 3Q66 โดยหลักมาจากการรับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

(-/0) ดอกเบี้ยจ่ายคาดใกล้เคียงงวดก่อนที่ 960 ล้านบาท แต่เพิ่มขึ้น 45% yoy จากการ Refinance และต้นทุนการเงินสูงขึ้นเป็นเฉลี่ยราว 3.2% เทียบกับ 2.67% งวดปีก่อน รวมถึงรับรู้ดอกเบี้ยจากสัญญาเช่าทางการเงินจากต่อสัญญาที่ดินปิ่นเกล้าที่เพิ่มขึ้นราว 290 ล้านบาท/ไตรมาสตั้งแต่ 1Q67

4Q67 คาดรายได้ดีขึ้น แต่ต้องเจอค่าใช้จ่ายเพิ่มตามฤดูกาล

ทิศทางดำเนินงาน 4Q67 ในส่วนรายได้คาดเพิ่มขึ้น QoQ (แต่อาจใกล้เคียงปีก่อน) หนุนจากช่วงเทศกาลจับจ่ายใช้สอยส่งท้ายปี เข้ามาช่วยผลักดันต่อธุรกิจศูนย์การค้าให้มีปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) และยอดขายต่อร้านค้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ย่อมส่งผลดีต่อรายได้ค่าเช่ารูปแบบ Revenue Sharing ทั้งศูนย์การค้าเดิมและใหม่ ขณะที่ธุรกิจโรงแรม ได้ประโยชน์จากช่วง High Season ภาคท่องเที่ยว และการสร้างรายได้เพิ่มของโรงแรมใหม่ เช่นเดียวกับธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย คาดยอดโอนฯ ดีขึ้นตามฤดูกาล และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 1 โครงการ (Escent ตรัง) โดยสิ้น 3Q67 มี Backlog รอรับรู้อยู่ได้ปีนี้อีกราว 1.1 พันล้านบาท

อย่างไรก็ดีด้วยไตรมาสสุดท้ายของปี ปกติจะมีค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงกว่าไตรมาสอื่น ทำให้ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงสุดของปี อาจเข้ามากดดันให้กำไรอยู่ในระดับใกล้เคียงปีก่อนและงวดก่อน เบื้องต้นประเมินในกรอบ (+/-) 4 พันล้านบาท โดยหากรวมกับกำไรปกติ 9M67 ที่คาดไว้ 1.25 หมื่นล้านบาท (+13% yoy) อาจเห็น upside เพิ่มราว 5% จากประมาณการกำไรปกติปีนี้ที่คาดไว้ 1.56 หมื่นล้านบาท (+4% yoy) ขณะที่ปี 2568 คาดกำไร 1.7 หมื่นล้านบาท (+8.3% yoy) มีแรงหนุนจากเปิดโครงการใหม่ช่วงครึ่งปีหลัง เช่น ศูนย์การค้าเซ็นทรัล กระจับปี่ และโครงการดุสิต เซ็นทรัลพาร์ค ในส่วนออฟฟิศ และศูนย์การค้า

EQUITY TALK

ลดเป็น Neutral...ทิศทางกำไร 3Q-4Q67 ไม่ได้เด่น

จากทิศทางกำไร 3Q67 ที่คาดอ่อนตัวทั้ง QoQ และ YoY ขณะที่แนวโน้มกำไร 4Q67 ไม่ได้โดดเด่นนักเมื่อเทียบกับไตรมาสอื่น จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูง ทำให้ราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนระยะสั้น จึงปรับลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral โดยขยับไปใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 80.00 บาท (ปรับเพิ่ม WACC จาก 7.5% เป็น 8% สะท้อนปรับเพิ่มสมมติฐานต้นทุนการเงินเฉลี่ยเป็น 3.25% ให้สอดคล้องกับ ณ สิ้นไตรมาส 3) อย่างไรก็ตามในเชิงการลงทุนระยะกลาง-ยาว คงมองว่า CPN ยังมีความน่าสนใจจากพื้นฐานธุรกิจที่มั่นคงและโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง นอกจากนี้แผนธุรกิจภายใต้กลยุทธ์ Retail Led Mixed Use Development ผ่านการลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง และ ปรับปรุงศูนย์การค้าเดิม คงสนับสนุนต่อการเติบโตต่อเนื่องรายปีของผลประกอบการ

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- ส่งเสริมและดูแลสิ่งแวดล้อมภายใต้โครงการต่าง ๆ เช่น ติดตั้งระบบน้ำรีไซเคิลแบบสัมปทาน, Journey to Zero ในการคิดแยกขยะ 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: การให้สำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนามาตรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ที่ AA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

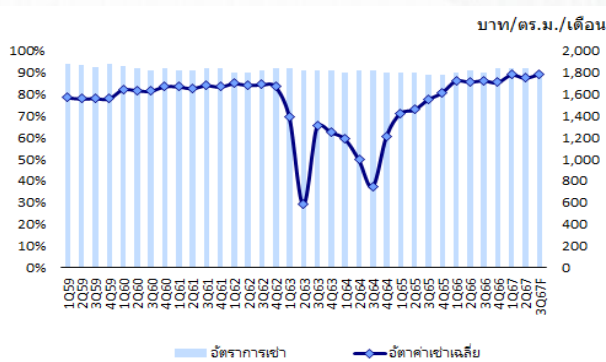
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	% YoY	% QoQ	9M67F	9M66	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	9,981	10,865	11,918	12,849	11,705	12,876	11,902	-0.1%	-7.6%	36,483	32,764	11.4%
- ค่าเช่าและบริการ	8,751	9,229	9,358	9,965	9,659	10,179	10,190	8.9%	0.1%	30,027	27,338	9.8%
- อาหารและเครื่องดื่ม	207	245	229	240	249	289	273	19.2%	-5.5%	811	681	19.1%
- โรงแรม	353	368	384	449	491	452	461	20.0%	2.0%	1,404	1,105	27.0%
- อสังหาริมทรัพย์	670	1,023	1,947	2,195	1,306	1,957	978	-49.7%	-50.0%	4,241	3,640	16.5%
ต้นทุนรวม	4,755	5,274	5,764	5,716	5,308	5,916	5,260	-8.7%	-11.1%	16,485	15,793	4.4%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,756	1,716	1,754	2,501	1,998	2,001	2,223	26.8%	11.1%	6,222	5,225	19.1%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	477	532	579	546	596	524	634	9.5%	21.0%	1,754	1,587	10.5%
กำไรปกติ	3,246	3,678	4,162	3,976	4,154	4,410	3,937	-5.4%	-10.7%	12,502	11,085	12.8%
กำไรสุทธิ	3,246	3,678	4,162	3,976	4,154	4,556	3,937	-5.4%	-13.6%	12,647	11,085	14.1%
EPS (บาท)	0.72	0.82	0.93	0.89	0.93	1.02	0.88	-5.4%	-13.6%	2.82	2.47	14.1%
Norm EPS (บาท)	0.72	0.82	0.93	0.89	0.93	0.98	0.88	-5.4%	-10.7%	2.79	2.47	12.8%
Gross margin เฉลี่ย (%)	52.4%	51.5%	51.6%	55.5%	54.6%	54.1%	55.8%			54.8%	51.8%	
SG&A/Sales (%)	17.6%	15.8%	14.7%	19.5%	17.1%	15.5%	18.7%			17.1%	15.9%	
Net Profit margin (%)	32.5%	33.9%	34.9%	30.9%	35.5%	35.4%	33.1%			34.7%	33.8%	
Norm Profit margin (%)	32.5%	33.9%	34.9%	30.9%	35.5%	34.3%	33.1%			34.3%	33.8%	

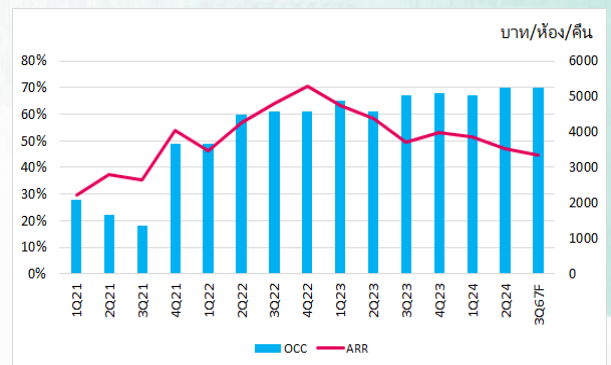
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราการเช่าและค่าเช่าเฉลี่ยธุรกิจศูนย์การค้า



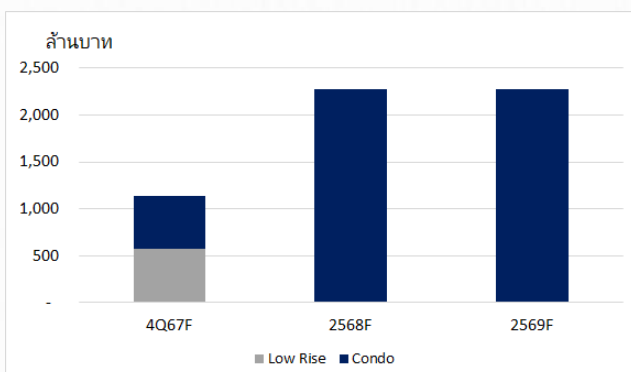
ที่มา: CPN และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราการเข้าพักและค่าห้องพักเฉลี่ยธุรกิจโรงแรม



ที่มา: CPN และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG สิ้น 3Q67 ที่จะรองรับรายได้



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)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้จากการดำเนินงาน	11,918	12,849	11,705	12,876
ต้นทุนขาย	(5,764)	(5,716)	(5,308)	(5,916)
กำไรขั้นต้น	6,154	7,134	6,396	6,960
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,754)	(2,501)	(1,998)	(2,001)
ดอกเบี้ยจ่าย	(660)	(693)	(888)	(961)
รายได้อื่น	804	527	999	940
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,122	5,017	5,107	5,461
ภาษีเงินได้	(908)	(986)	(899)	(1,006)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(53)	(55)	(54)	(45)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	4,162	3,976	4,154	4,410
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	146
กำไรสุทธิ	4,162	3,976	4,154	4,556
Norm EPS	0.93	0.89	0.93	0.98
EPS	0.93	0.89	0.93	1.02
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน (%)	9.7%	7.8%	-8.9%	10.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	13.2%	-4.5%	4.5%	6.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	51.6%	55.5%	54.6%	54.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	34.9%	30.9%	35.5%	34.3%

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 ส.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 ส.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 - สรรองตามกฎหมาย	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 ส.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: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส