

EQUITY TALK

2Q66 RESULT NOTES

กำไร 2Q66 แข็งแกร่งกว่าคาด

2Q66 กำไร 3.68 พันล้านบาท ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาด ส่วนต่างจากค่าใช้จ่ายยวบยาบริหารและภาษีน้อยกว่าคาด โดยกำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส เพิ่มขึ้น 13.3% QOQ และ 48.5% YOY จากการเติบโตของทุกธุรกิจทั้ง RETAIL และ NON-RETAIL ในโครงการเดิม และรายได้เพิ่มจากโครงการใหม่

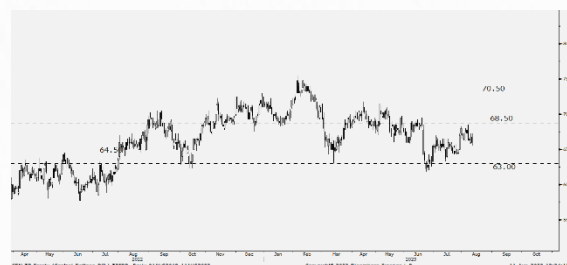
แนะนำ OUTPERFORM ที่ราคาเป้าหมาย 79 บาท จากโมเมนตัมกำไรที่จะดีขึ้นต่อเนื่องใน 2H66 ทำให้คาดกำไรปกติปีนี้ที่ทำ NEW HIGH ระดับ 1.2 หมื่นล้านบาท (+13.5% YOY) เปิด UPSIDE ขณะที่แผนลงทุนในโครงการใหม่อย่างไม่หยุดยั้งและบางโครงการยังไม่ได้ประกาศเป็นทางการ จะช่วยผลักดันต่อการเติบโตของผลประกอบการและมูลค่าหุ้นระยะกลาง-ยาว ซึ่งยังไม่ได้รวมในประมาณการ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,148	10,760	12,027	13,068	13,742
Norm Profit (ล้านบาท)	4,712	10,592	12,027	13,068	13,742
EPS (บาท)	1.59	2.40	2.68	2.91	3.06
Norm Eps (บาท)	1.05	2.36	2.68	2.91	3.06
PER (X)	41.6	27.6	24.7	22.8	21.6
DPS (บาท)	0.60	1.15	1.21	1.31	1.38
Dividend yield (%)	0.9	1.7	1.8	2.0	2.1
PBV (x)	4.1	3.6	3.4	3.1	2.9
Norm PER (x)	63.1	28.1	24.7	22.8	21.6
EVEBITDA (เท่า)	29.3	33.7	17.2	16.2	15.5
ROE (%)	6.6	13.7	14.2	14.2	13.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 63.00 บาท

แนวต้าน : 67.75/70.50 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



15 สิงหาคม 2566

CPN

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	66.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	79.00
Upside (%)	19.3
Dividend yield (%)	1.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	2.68	2.80	-4%
2567F	2.91	3.13	-7%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	55.95
Moody's	35.00
MSCI	BBB
Refinitiv	69.66
S&P	81.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

กำไร 2Q66 แข็งแกร่งกว่าคาด

งวด 2Q66 กำไรสุทธิและกำไรปกติเท่ากับ 3.68 พันล้านบาท ตีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาดการณ์ 7% และ 9% ตามลำดับ ส่วนต่างหลักมาจากค่าใช้จ่ายยวบยบริหาร และภาษีต่ำกว่าคาด ขณะที่องค์ประกอบอื่นสอดคล้องกับคาดหมาย โดยกำไรปกตินับว่าทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส และสูงกว่าช่วงก่อน Covid เติบโต 13.3% qoq และ 48.5% yoy จากรายได้ดำเนินงาน 1.08 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% qoq และ 26.7% yoy มาจากการเติบโตของทุกธุรกิจในโครงการเดิม และรายได้ของโครงการใหม่

โดยธุรกิจหลักให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก (Retail) ยังสดใส มีปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) ดีขึ้นต่อเนื่องสู่เฉลี่ย 92% เทียบกับ 89% งวดก่อน, การให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าสู่ระดับปกติเฉลี่ย 4% (2Q65 เฉลี่ย 15%), การปรับเพิ่มของค่าบริการร่วมที่เรียกเก็บจากผู้เช่าที่นอกเหนือจากค่าเช่า (Common Area Charge – Cam Charge) ราว 10-15% ตั้งแต่ก.พ. ที่ผ่านมา, การเพิ่มขึ้นของรายได้ส่วนลานกิจกรรมพื้นที่ส่วนกลาง (Casual leasing) จากการจัดงาน Marketing Event มากขึ้น รวมถึงการเปิดบริการ Community Mall ใหม่ “Marche ทองหล่อ” (พื้นที่เช่าเพิ่ม 1 หมื่นตร.ม.) เมื่อช่วงปลาย 1Q66

ขณะที่ธุรกิจ Non Retail มีการดำเนินงานดีขึ้นเช่นกัน อาทิเช่น ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีการส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่, ธุรกิจโรงแรม นอกจากฟื้นตัวตามภาคท่องเที่ยว ยังมีรายได้เพิ่มจากเปิดโรงแรมใหม่ 2 แห่ง ช่วง มี.ค. และ พ.ค. 2566

ด้านประสิทธิภาพทำกำไร แม้ Gross Margin เฉลี่ยลดลงจาก 52.4% งวดก่อนมาที่ 51.5% (แต่ดีขึ้นจาก 48.6% งวด 2Q65) มีแรงกดดันจากต้นทุนค่าไฟที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก และธุรกิจอื่น(Non-Retail) ที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่าธุรกิจหลัก (Retail) มีสัดส่วนรายได้สูงขึ้น แต่ชดเชยได้กับการคุมค่าใช้จ่ายยวบยบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ SG&A/Sales ลดลงอยู่ที่ 15.8% จาก 17.6% งวด 1Q66 และ 16.6% งวด 2Q66 รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 11.6% qoq และ 38% yoy เท่ากับ 532 ล้านบาท จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัทร่วมทั้งกอง CPNREIT, CPNCG และ Mega Bangna

ทุกธุรกิจยังขับเคลื่อนการดำเนินงานใน 2H66

ทุกธุรกิจของ CPN ยังเห็นพัฒนาเชิงบวกต่อเนื่องใน 2H66 โดยมีแรงขับเคลื่อนจากปัจจัยเศรษฐกิจในประเทศที่คาดหวังเติบโตขึ้น ภายใต้รัฐบาลชุดใหม่ที่จะออกนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยที่

EQUITY TALK

จะเพิ่มมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี คาดผลิตภัณฑ์ธุรกิจศูนย์การค้ามีปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) และยอดขายต่อร้านค้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจโรงแรมและศูนย์อาหารมีการดำเนินงานที่ดีต่อเนื่อง นอกจากนี้ 2H66 จะมีการสร้างรายได้เพิ่มเติมจากโครงการใหม่ต่าง ๆ ที่จะเปิดดำเนินการ เช่น ศูนย์การค้าใหม่ Central Westville พื้นที่ให้เช่า 3.2 หมื่นตารางเมตร จะเปิดเป็นทางการปลาย พ.ย. คาดช่วงเปิดมีอัตราการเช่าสูงกว่า 80% ขณะที่ธุรกิจโรงแรมจะเปิดบริการโรงแรมใหม่เพิ่ม 4 แห่ง ได้แก่ Go! ศรีราชา และชลบุรี, Centara ออยุธยา และ Centara One ระยอง ส่วนธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย นอกจากจะเปิดขายโครงการแนวราบใหม่เพิ่ม ก็ยังมีการส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ คือ Escent หาดใหญ่ และ ฟลิกเก็ต มูลค่าโครงการรวม 3 พันล้านบาทตั้งแต่ 3Q66

คงประมาณการ และ Outperform ที่ราคา 79.00 บาท

คงแนะนำ Outperform ที่ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 (อิง DCF-WACC 7.5%) ที่ 79 บาท จากโมเมนต์กำไรที่จะต่อเนื่องใน 2H66 ทำให้คาดการณ์กำไรปกติปีนี้ที่กำไร New High ระดับ 1.2 หมื่นล้านบาท (+13.5% yoy) มีโอกาสเปิด Upside (1H66 กำไรปกติคิดเป็น 57% ของเป้ากำไรทั้งปี) ขณะที่แผนลงทุนในโครงการใหม่อย่างไม่หยุดยั้งและบางโครงการยังไม่ได้ประกาศเป็นทางการ เช่น โครงการ Mixed Use ที่พหลโยธิน, สยามสแควร์ และ Embassy 2 (ที่ดินของสถานทูตอังกฤษ) รวมถึงการศึกษาแผนลงทุนในประเทศเวียดนาม จะช่วยผลักดันต่อการเติบโตของผลประกอบการและมูลค่าหุ้นระยะกลาง-ยาว ซึ่งยังไม่ได้รวมในประมาณการ

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)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% YoY	% QoQ	1H66	1H65	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	7,672	7,778	8,576	9,011	10,209	9,981	10,865	26.7%	8.9%	20,846	16,354	27.5%
- ค่าเช่าและบริการ	6,499	7,097	7,552	7,951	8,531	8,751	9,229	22.2%	5.5%	17,980	14,649	22.7%
- อาหารและเครื่องดื่ม	115	119	156	182	198	207	245	56.9%	18.4%	452	276	64.0%
- โรงแรม	150	127	203	252	337	353	368	81.2%	4.1%	721	330	118.6%
- อสังหาฯ	907	435	665	627	1,143	670	1,023	53.8%	52.6%	1,693	1,100	53.9%
ต้นทุนรวม	4,320	4,056	4,407	4,523	5,047	4,755	5,274	19.7%	10.9%	10,030	8,463	18.5%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,544	1,364	1,424	1,537	2,159	1,756	1,716	20.5%	-2.3%	3,471	2,787	24.5%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	307	343	384	399	434	477	532	38.4%	11.6%	1,008	727	38.7%
กำไรปกติ	1,816	2,328	2,477	2,872	2,914	3,246	3,678	48.5%	13.3%	6,924	4,806	44.1%
กำไรสุทธิ	1,816	2,328	2,753	2,872	2,806	3,246	3,678	33.6%	13.3%	6,924	5,082	36.2%
EPS (บาท)	0.40	0.52	0.61	0.64	0.63	0.72	0.82	33.6%	13.3%	1.54	1.13	36.2%
Norm EPS (บาท)	0.40	0.52	0.55	0.64	0.65	0.72	0.82	48.5%	13.3%	1.54	1.07	44.1%
Gross margin เฉลี่ย (%)	43.7%	47.9%	48.6%	49.8%	50.6%	52.4%	51.5%			51.9%	48.3%	
SG&A/Sales (%)	20.1%	17.5%	16.6%	17.1%	21.1%	17.6%	15.8%			16.7%	17.0%	
Net Profit margin (%)	23.7%	29.9%	32.1%	31.9%	27.5%	32.5%	33.9%			33.2%	31.1%	
Norm Profit margin (%)	23.7%	29.9%	28.9%	31.9%	28.5%	32.5%	33.9%			33.2%	29.4%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการภายใต้การบริหารของ CPN สิ้น 2Q66

ประเภทธุรกิจ	รวม		CPN		CPNREIT		CPNCG	
	จำนวน	'000 ตรม	จำนวน	'000 ตรม	จำนวน	'000 ตรม	จำนวน	'000 ตรม
ศูนย์การค้า								
ศูนย์การค้าในกรุงเทพฯ และปริมณฑล	16	994	16	842	3	152		
ศูนย์การค้าในต่างจังหวัด	21	863	21	766	4	98		
ศูนย์การค้าต่างประเทศ	1	84	1	84				
ศูนย์การค้าทั้งหมด	38	1,942	38	1,691	7	250		
Community Mall	17	173	17	173				
ศูนย์การค้า ภายใต้โครงการร่วมค้า (JV)	1	169	1	169				
รวมธุรกิจค้าปลีก	56	2,284						
ธุรกิจอื่น								
อาคารสำนักงาน	7	169	4	53	2	34	1	82
โรงแรม	6	1,099 ห้อง	5	795 ห้อง	1	304 ห้อง		
อาคารสำหรับพิกัดไฮสเปซ (แนวสูง)	19							
อาคารสำหรับพิกัดไฮสเปซ (แนวราบ)	8							
สินทรัพย์ภายใต้บริษัท GLAND								
อาคารสำนักงาน	3	145	1	68	2	77		
อาคารสำหรับพิกัดไฮสเปซ (แนวสูง)	1		1					
อาคารสำหรับพิกัดไฮสเปซ (แนวราบ)	1		1					

ที่มา: CPN

แผนเปิดโครงการค้าปลีก และ MIXED USE

โครงการค้าปลีกและโครงการรูปแบบผสม	ประเภท	กำหนดเปิด	พื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)
1. บาเซ่ กอชเล่	ศูนย์การค้าขนาดเล็ก	เปิดแล้ว ปี.ค. 2566	12,000
2. เซ็นทรัล เวสต์วิลล์	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 4 ปี 2566	32,000
3. เซ็นทรัล นครสวรรค์	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 1 ปี 2567	29,000
4. เซ็นทรัล นครปฐม	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 2 ปี 2567	25,000
5. เซ็นทรัล ทรูปี	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 4 ปี 2567	22,000
6. คูสิต เซ็นทรัล พาร์ค	โครงการรูปแบบผสม		
- โรงแรมเคอสิลธานี กรุงเทพฯ	ห้องพัก 30	ปี 2567	250 ห้อง
- ศูนย์การค้าเซ็นทรัล พาร์ค	ห้องพัก 85	ปี 2568	80,000
- เซ็นทรัล พาร์ค จัหวพพัฒนา	ห้องพัก 100	ปี 2568	90,000
- คูสิต เรสซิเดนซ์	ห้องพัก 30	ปี 2568	550 ยูนิต

ที่มา: CPN

แผนเปิดโรงแรมใหม่ปี 2566

โครงการโรงแรม	ประเภท	กำหนดเปิด
1. เซ็นทรัล อูนา	Upscale Hotel	เปิดแล้ว ปี.ค. 2566
2. ไท! โอเทล บ้านฉาง	Premium budget Hotel	เปิดแล้ว พ.ค. 2566
3. ไท! โอเทล ศรีราชา	Premium budget Hotel	ส.ค. 2566
4. ไท! โอเทล ชลบุรี	Premium budget Hotel	ส.ค. 2566
5. เซ็นทรัล ออยุธยา	Upscale Hotel	ครึ่งปีหลัง 2566
6. เซ็นทรัล วัน ระยอง	Midscale Hotel	ครึ่งปีหลัง 2566

ที่มา: CPN

ประเด็นความเสี่ยง

1. การจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้จะลดลง รวมถึงการให้ส่วนลดต่อเนื่อง ทำให้การปรับขึ้นอัตราค่าเช่าน้อยกว่าที่คาดไว้ได้
2. เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราราคาเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	35,575	39,233	42,399	43,845
ต้นทุนขาย	(18,033)	(19,641)	(21,132)	(21,848)
กำไรขั้นต้น	17,542	19,592	21,267	21,997
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6,483)	(6,866)	(7,420)	(7,454)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,204)	(2,286)	(2,348)	(2,456)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(51)	-	-	-
รายได้อื่น	2,787	2,774	2,830	2,886
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	13,151	14,899	16,182	17,013
ภาษีเงินได้	(2,445)	(2,756)	(2,994)	(3,147)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	10,592	12,027	13,068	13,742
รายการพิเศษอื่น ๆ	168	-	-	-
กำไรสุทธิ	10,760	12,027	13,068	13,742
Norm EPS	2.36	2.68	2.91	3.06
EPS	2.40	2.68	2.91	3.06
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	43.2%	10.3%	8.1%	3.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	124.8%	13.5%	8.7%	5.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.3%	49.9%	50.2%	50.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	29.8%	30.7%	30.8%	31.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้จากการดำเนินงาน	9,011	10,209	9,981	10,865
ต้นทุนขาย	(4,523)	(5,047)	(4,755)	(5,274)
กำไรขั้นต้น	4,489	5,162	5,226	5,591
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,537)	(2,159)	(1,756)	(1,716)
ดอกเบี้ยจ่าย	(551)	(601)	(596)	(663)
รายได้อื่น	737	780	717	676
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,536	3,619	4,071	4,483
ภาษีเงินได้	(642)	(678)	(798)	(769)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(22)	(27)	(27)	(36)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	2,872	2,914	3,246	3,678
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(108)	-	-
กำไรสุทธิ	2,872	2,806	3,246	3,678
Norm EPS	0.64	0.65	0.72	0.82
EPS	0.64	0.63	0.72	0.82
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	5.1%	13.3%	-2.2%	8.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	15.9%	1.5%	11.4%	13.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.8%	50.6%	52.4%	51.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	31.9%	28.5%	32.5%	33.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.60	0.57	0.55	0.57
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.28	0.25	0.24	0.25
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.09	10.02	10.83	11.20
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.15	14.40	14.40	14.40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.25	2.13	2.01	1.89
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.90	0.88	0.85	0.81
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	0.04	0.04	0.09	0.05
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	0.14	0.14	0.14	0.14

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CPN

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	10,760	12,027	13,068	13,742
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,550	9,050	9,550	10,050
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	(1,923)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,154)	(418)	(896)	(410)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,387	20,659	21,722	23,382
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)	4,596	4,047	3,098
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(823)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,709)	(5,161)	(5,412)	(5,881)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,872)	(565)	(1,365)	(2,782)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	77	95	358	600
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสด & เงินฝาก	6,121	6,215	6,573	7,173
ลูกหนี้การค้า	3,915	3,915	3,915	3,915
สินค้าคงเหลือ	13,667	14,731	15,849	16,386
สินทรัพย์หมุนเวียน	25,242	26,401	27,877	29,013
สินทรัพย์รวม	272,692	284,800	296,726	307,813
เจ้าหนี้การค้า	1,274	1,364	1,468	1,517
หนี้สินหมุนเวียน	42,032	46,176	50,795	50,568
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	27,000	30,497	34,895	34,541
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	52,304	53,404	53,054	56,505
หนี้สินรวม	183,072	188,315	192,585	195,809
ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
กำไรสะสม	70,998	77,864	85,520	93,382
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
ยังไม่ได้จัดสรร	70,774	77,639	85,296	93,157
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,145	8,145	8,145	8,145
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	81,475	88,340	95,997	103,858
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	272,692	284,800	296,726	307,813
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สัดส่วนรายได้				
- รายได้ค่าเช่าและบริการ	87.5%	87.9%	87.8%	87.5%
- รายได้ศูนย์อาหาร	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%
- รายได้โรงแรม	2.6%	2.6%	2.8%	3.0%
- รายได้โครงการที่พักอาศัย	8.1%	7.6%	7.6%	7.7%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	49.3%	49.9%	50.2%	50.2%
SG&A/Sales (%)	18.2%	17.5%	17.5%	17.0%
Norm Profit Margin (%)	29.8%	30.7%	30.8%	31.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส