

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 17 มกราคม 2567

เป้าหมาย 5 ปี อยู่บนความระมัดระวังขึ้น

CPN ประเมินรายได้ปี 2567 เติบโต 10-15% นำโดยธุรกิจที่อยู่อาศัยขยายตัวเฉลี่ย 23-30%, โรงแรม 20-25% และศูนย์การค้า 7-9% YOY ขณะที่แผน 5 ปีจากนี้ (ปี 2567-2571) ตั้งเป้ารายได้โตเฉลี่ย 10% ผ่านการลงทุน MIXED-USE โดยมีศูนย์การค้าเป็นแกนหลัก และธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น เช่น โรงแรม และที่อยู่อาศัย

ราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปี 2567 ปรับลงมาราว 10% สวนทางกับปัจจัยพื้นฐานที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลง โดยคาดทิศทางกำไรปกติ 4Q66 เติบโต YOY และต่อเนื่อง 1Q67 (ดีขึ้นทั้ง YOY, QOQ) หนุนจาก EASY E-RECEIPT ขณะที่ถึงปี 2567 ประเมินกำไรปกติยังเติบโต 7.4% เป็น 1.56 หมื่นล้านบาท จากทุกธุรกิจ จึงคงแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 เท่ากับ 83.0 บาท

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)	40.2	26.7	19.7	18.4	16.9
DPS (บาท)	0.60	1.15	1.46	1.57	1.70
Dividend yield (%)	0.9	1.8	2.3	2.5	2.7
PBV (x)	3.9	3.5	3.2	2.9	2.6
Norm PER (x)	61.0	27.1	19.7	18.4	16.9
EVEBITDA (เท่า)	28.5	32.7	14.7	13.9	13.0
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: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

CPN

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	64.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	83.00
Upside (%)	29.7
Dividend yield (%)	2.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (unn)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.49	3.39	3%
2568F	3.78	3.74	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	56.97
Moody's	35.00
MSCI	BBB
Refinitiv	68.85
S&P	83.00

ที่มา: Settrade
 CG Score ดีเลิศ
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

ตั้งเป้ารายได้ปี 2567 เติบโต 10-15% จากปี 2566

วานนี้ CPN จัดประชุมนักวิเคราะห์เพื่อแถลงแผนธุรกิจ โดยปี 2567 ตั้งเป้ารายได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระดับ 10-15% จากปี 2566 ที่คาดว่าจะได้ 20-30% (งวด 9M66 เติบโต 29% yoy) นำโดยธุรกิจ Non-Retail อย่างธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยคาดเติบโตมากที่สุดเฉลี่ย 23-30% จากการส่งมอบโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ ซึ่งปีนี้จะมีโอนฯ 4 คอนโดฯ ใหม่ และเพิ่มโครงการใหม่ในพอร์ตอีก 8 โครงการ ตามด้วยธุรกิจโรงแรมที่ระดับ 20-25% ตามการขยายตัวของภาคท่องเที่ยว หนุนต่อการดำเนินงานของโรงแรมเดิม รวมถึงการสร้างรายได้เต็มปีของโรงแรมใหม่ 5 แห่งที่เปิดในปี 2566 และอีก 1 แห่ง (Centara One ระยอง) ที่จะเปิดปีนี้ ขณะที่ธุรกิจหลัก ศูนย์การค้าประเมินรายได้เพิ่มขึ้น 7-9% yoy จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของศูนย์การค้าเดิม และการสร้างรายได้เพิ่มของศูนย์การค้าใหม่ ได้แก่ เซ็นทรัล Westville (เปิด 29 พ.ย. 2566) และอีก 2 โครงการ รวมพื้นที่ปล่อยเช่า 5.4 หมื่นตร.ม. คือ เซ็นทรัลนครสวรรค์ (เปิด 31 ม.ค. 2567) และนครปฐม (เปิด 2Q67)

5 ปีจากนี้ ขยายทุกธุรกิจ เพื่อสร้างรายได้เติบโต 10% ต่อปี

ภายใต้ความไม่แน่นอนของปัจจัยแวดล้อมทั้งในและต่างประเทศ ทำให้แผนธุรกิจ 5 ปีข้างหน้า (ปี 2567-2571) อยู่บนความระมัดระวังมากขึ้น โดยตั้งเป้ารายได้เติบโตเฉลี่ยปีละ 10% (เทียบกับปี 2566-2570 ตั้งเป้าเติบโตเฉลี่ย 14-16%) ผ่านการขยายธุรกิจต่อเนื่องในรูปแบบการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน ด้วยรูปแบบเดิม Retail Led-Mixed -Use Portfolio ที่จะประกอบด้วยหน่วยธุรกิจหลักอย่างน้อย 2 ธุรกิจ ได้แก่ ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน โรงแรม และที่อยู่อาศัย โดยแม้ธุรกิจศูนย์การค้าจะยังคงเป็นแกนหลัก แต่การขยายในธุรกิจอื่น (Non-Retail) มากขึ้น เพื่อให้สัดส่วนรายได้รายได้ระหว่างค้าปลีก-ศูนย์การค้า (Retail) และ ไม่ใช่ค้าปลีก (Non-Retail) อยู่ที่ 75-80% : 20-25% ในปี 2571 ตามลำดับ (9M66 สัดส่วน 00%:00%) สำหรับแผนขยายแต่ละธุรกิจมีรายละเอียดดังนี้

- **ศูนย์การค้า** คงกำหนดแผนเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิ (NLA) จาก 2.3 ล้านตร.ม. ปี 2566 เป็น 2.7 ล้านตร.ม. ปี 2571 (เป้าเดิม แต่ขยับจากปี 2570 เป็น 2571) ผ่านการลงทุนในโครงการใหม่ทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ซึ่งมองหาโอกาสลงทุนเพิ่มในเวียดนาม และฝั่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้
- **อาคารสำนักงาน** ตั้งเป้าเหมือนเดิม คือ เพิ่มพื้นที่เช่าจาก 0.33 ล้านตร.ม. ปี 2566 เป็นกว่า 0.5 ล้านตร.ม. ในปี 2571 โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการ Dusit Central Park พื้นที่ 9 หมื่นตร.ม. จะเสร็จ 2H67

EQUITY TALK

- **โรงแรม** กำหนดแผนลงทุนระยะมิดระยะยาวมากขึ้น ด้วยเป้าหมายมีจำนวนห้องพักกว่า 2.6 พันห้องในปี 2571 (เดิมเคยตั้งเป้าห้องพัก 5.9 พันห้องในปี 2570) จากสิ้นปี 2566 มี 1.48 พันห้อง ภายใต้การพัฒนาโรงแรมใหม่ 1-3 แห่งต่อปี (เดิมคาดเปิด 5-7 แห่งต่อปี) ในรูปแบบใหม่ และจะระดมลูกค้าใหม่เพิ่ม เน้นหลักในเขต EEC และเมืองรอง
- **โครงการที่อยู่อาศัย** มีเป้าหมายเปิดเฉลี่ย 5-7 โครงการใหม่ต่อปี ทั้งแนวราบและแนวสูง เพื่อเพิ่มพอร์ตโครงการจาก 35 โครงการในปี 2566 เป็นกว่า 60 โครงการในปี 2571

ฐานะการเงินแข็งแกร่งพอสำหรับการลงทุน

เพื่อรองรับการลงทุนใน 5 ปีจากนี้ ทำให้บริษัทวางงบลงทุนรวม 1.21 แสนล้านบาท ในช่วงปี 2567-2571 นับว่าลดลงเมื่อเทียบแผนปีก่อนที่ตั้งไว้ 1.35 แสนล้านบาท สำหรับปี 2566-2570 เนื่องจากอยู่บนความระมัดระวังมากขึ้น และลดการลงทุนในบางธุรกิจ อาทิเช่น โรงแรมดึงรายละเอียดข้างต้น รวมถึงเลื่อนการลงทุนในต่างประเทศ เช่น เวียดนาม ออกไปจากเดิมปี 2567-2568 เป็นปี 2568

ทั้งนี้เบ็ดเงินลงทุนดังกล่าว สามารถปรับเปลี่ยนและยืดหยุ่นได้ตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น แม้การขยายธุรกิจต่อเนื่อง นำไปสู่เงินลงทุนระดับสูง แต่ CPN มีแหล่งเงินทุนรองรับด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงกว่า 2 หมื่นล้านบาท/ปี และเงินกู้ยืม โดยปราศจากความเสียหายเรื่องเพิ่มทุน นอกจากนี้ตั้งเป้ารักษาระดับอัตราส่วน Net D/E ปีนี้ลงในกรอบ 0.6-0.7 เท่า (9M66 อยู่ที่ 0.8 เท่า) หลังปรับลดแผนลงทุน ทำให้เงินกู้น่าจะลดลง ซึ่งเป้าหมาย Net D/E ยังต่ำกว่านโยบายภายในที่ 1 เท่า และเงื่อนไข Debt Covenant ที่ 1.75 เท่า

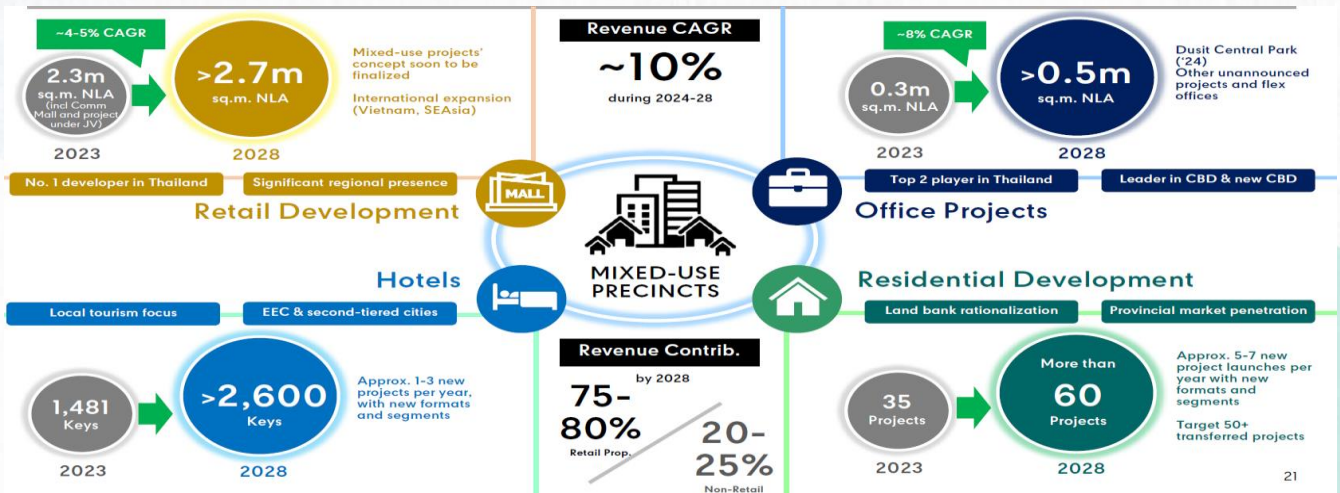
แนะนำ Outperform...ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 83 บาท

แม้เป้ารายได้ปีนี้ของ CPN ระดับ 10-15% จะสูงกว่าสมมติฐานของฝ่ายวิจัยที่คาดเติบโต 8% โดยมีความต่างจากประมาณการรายได้ธุรกิจโรงแรมและที่อยู่อาศัยต่ำกว่าบริษัท ถือเป็นการสร้าง upside ส่วนเพิ่มต่อประมาณการของฝ่ายวิจัยที่ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยม ภายใต้คาดกำไรปกติปี 2567 อยู่ที่ 1.56 หมื่นล้านบาท (+7.4% yoy) หนุนจากทุกธุรกิจทั้งศูนย์การค้าเดิมและใหม่อย่าง Westville ที่เปิดปีก่อน ตามด้วยนครสวรรค์ และ นครปฐม ที่จะเปิดปีนี้ รวมถึงธุรกิจโรงแรม เติบโตตามภาคท่องเที่ยว และธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย จากแผนเปิดโครงการใหม่ และส่งมอบ 4 คอนโดฯ ใหม่ (สิ้น 3Q66 มี Backlog รอรับรัฐรายได้ปีนี้ 2.9 พันล้านบาท)

EQUITY TALK

ด้านราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปี 2567 ปรับลงมาราว 10% สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลง โดยภาคกิจการทางกำไรปกติ 4Q66 เติบโต YoY และต่อเนื่อง 1Q67 (ดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ) หนุนจาก Easy E-Receipt จึงคงแนะนำ Outperform ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 (อิง DCF-WACC 7.8% และ Terminal Growth Rate 3%) เท่ากับ 83.0 บาท

เป้าหมาย 5 ปีข้างหน้า (ปี 2567-2571)



ที่มา: CPN

โครงการภายใต้การพัฒนา

➤ From... 2023 Retail Led-Mixed-Use Portfolio

39 Shopping Centers | 17 Community Malls | 35 Residences (26 active projects) | 9 Hotels | 10 Offices



➤ To... 2024 Retail Led-Mixed-Use Portfolio

41 Shopping Centers | 17 Community Malls | 43 Residences (34 active projects) | 10 Hotels | 10 Offices

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

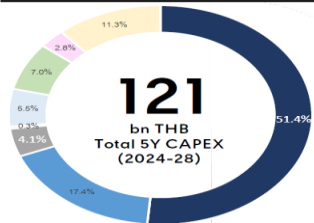
ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(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

งบลงทุน 5 ปีข้างหน้า (ปี 2567-2571)

Committed CAPEX for projects completed after 2028 ~ Bt13.7bn



74 bn THB

Mixed-use projects and retail

Bt54bn investment in mixed-use projects (incl Dusit Central Park), majority of which plan will soon be announced. Bt14bn investment in part of mixed-use to be completed after 2028.

Bt11bn investment in new retail projects including community malls and announced projects

23 bn THB

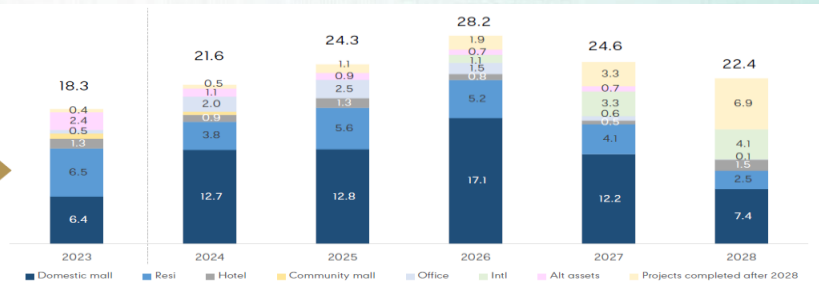
Asset Enhancement

Includes 1-3 major renovations /year, and 3-5 minor renovations/year.
Aim at improving tenant mix and optimize space utilization with focus on growing overall revenues on top of normalizing rent reversions

24 bn THB

Mixed-use Extension

Bt19bn investment in residential business and Bt1bn investment in hotel business with target of 1-3 new hotel projects and 5-8 residential projects per year, mostly closed to CPN or Central Group's retail projects.
Bt3bn investment in alternative business to complete the ecosystem.



Note: The investment plan is a rolling 5-year plan, excludes M&A and subject to change throughout the course of the year upon changing circumstances that may occur in the future. 22

ที่มา: CPN

เป้าหมายเติบโตของรายได้

	2024	2023	9M23A
REVENUE GUIDANCE (YoY)			
Rental & Services Business	+7%-9%	+13%-19%	+21%
Hotel Business	+20%-25%	+65%-80%	+90%
Residential Business	+23%-30%	+65%-80%	+111%
Total Revenue	+10-15%	+20%-30%	+29%

ที่มา: CPN

ประเด็นความเสี่ยง

1. การจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ชะลอตัวลง 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