

CPN

Neutral

คาดการณ์ 4Q67 ถูกกดดันจาก SG&A สูงขึ้น

Flash Points

- 4Q67 คาดกำไรสุทธิต่ำสุดของปี 3.68 พันล้านบาท (-11% qoq, -7% yoy) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและเป็นรายการไม่ใช่เงินสดราว 300 ล้านบาท คาดกำไรปกติ 3.98 พันล้านบาท ไกลเคียงงวดปีก่อน และลดลง 3.4% qoq
- แรงกดดันจากการใช้เงินสดในการจัดกิจกรรมการตลาดสูงกว่าปกติ ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายบริหารเร่งตัวขึ้นในอัตราสูงกว่าการเพิ่มขึ้นของรายได้

Impact Insight

- ทั้งปี 2567 คาดกำไรปกติ 1.67 หมื่นล้านบาท (+11% yoy) และปี 2568 คาดกำไร 1.73 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 4% yoy จากธุรกิจศูนย์การค้าทั้งโครงการเดิม และการสร้างรายได้เต็มป่วง 2 ศูนย์ฯ ใหม่ที่เปิดปีก่อน และปีนี้เปิดเพิ่มอีก 2 โครงการช่วง 2H68
- ส่วนธุรกิจโรงแรมคาดว่าจะได้ประโยชน์ต่อเนื่องตามภาคท่องเที่ยว ขณะที่พัฒนาที่อยู่อาศัยอาจจะลดลงจากภาพตลาดยังไม่ฟื้นเต็มที่ และส่งมอบคอนโดใหม่น้อยกว่าปีก่อน

Execution

- ราคาหุ้นระยะสั้น อาจถูกกดดันจากภาพกำไร 4Q67 ที่ไม่เด่นนัก จึงคงแนะนำ Neutral โดยคาดเงินปันผลปี 2567 หุ้นละ 1.85 บาท หรือ 3.5%
- ขณะที่ระยะกลาง-ยาว ยังนับมองเชิงบวกต่อธุรกิจของบริษัท จากแผนลงทุนโครงการใหม่ ปัจจุบันมีหลายโครงการที่ยังไม่ได้เปิดเผย จะเข้ามาผลักดันการเติบโตระยะถัดไป



ที่มา :

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 49.50 บาท
แนวต้าน : 60.50/70.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

52.25

Upside (%)

53.10

ราคาเป้าหมาย (บาท)

80.00

Dividend yield (%)

3.6

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.85	3.95	-3%
2569F	4.10	-	n/a

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

(เท่า)	Market Cap	PE		PBV	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F
CENTRAL PATTANA	234,498	13.06	12.19	2.08	1.91
SM PRIME HLDGS	393,817	13.97	12.91	1.44	1.33
CAPITALAND INVES	313,379	15.40	13.64	0.89	0.87

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	10,760	15,062	16,522	17,299	18,382
Norm Profit (ล้านบาท)	10,592	15,062	16,676	17,299	18,382
EPS (บาท)	2.40	3.36	3.68	3.85	4.10
Norm Eps (บาท)	2.36	3.36	3.72	3.85	4.10
PER (X)	21.8	15.6	14.2	13.6	12.8
DPS (บาท)	1.15	1.80	1.85	1.90	1.95
Dividend yield (%)	2.2	3.4	3.5	3.6	3.7
PBV (x)	2.9	2.5	2.3	2.1	2.0
Norm PER (x)	22.1	15.6	14.1	13.6	12.8
EV/EBITDA (เท่า)	15.7	12.0	11.0	10.6	9.9
ROE (%)	13.7	17.3	17.3	16.4	16.0

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

คาดการณ์ 4Q67 ต่ำสุดของปี ถูกกดดันจากรายการพิเศษและค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น

งวด 4Q67 คาดกำไรสุทธิต่ำสุดของปี 3.68 พันล้านบาท (-11% qoq และ -7% yoy) หากไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายพิเศษ (ยังไม่สามารถระบุได้ว่าเป็นรายการเกี่ยวกับอะไร แต่เป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวและรายการไม่ใช่เงินสด) เบื้องต้นประเมินราว 300 ล้านบาท คาดการณ์กำไรปกติ 3.98 พันล้านบาท ใกล้เคียงงวดปีก่อน และลดลง 3.4% qoq เหตุจากการใช้เบ็ดเงินในการจัดกิจกรรมการตลาดมากกว่าปกติ เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอย ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายขายบริหารเร่งตัวขึ้นในอัตรา 53% qoq และ 22% yoy มากกว่าการเพิ่มขึ้นของรายได้ดำเนินงาน ทำให้สัดส่วน SG&A/Sales จะสูงขึ้นเป็น 22.8% เทียบกับ 16.2% งวดก่อน และ 19.5% งวดปีก่อน ขณะที่คาดการณ์เติบโตของรายได้อยู่ในระดับ 9% qoq และ 4% yoy เท่ากับ 1.33 หมื่นล้านบาท แรงแทนหลักมาจากธุรกิจศูนย์การค้าเดิม และการสร้างรายได้ของ 2 ศูนย์การค้าใหม่ที่เปิดเมื่อ 1Q67 อย่างนครสวรรค์และนครปฐม รวมถึงจากการเข้าสู่ High Season ของโรงแรม และเปิดโรงแรมใหม่ โดย 4Q67 เปิด 1 แห่ง คือ Hilton gardens ระยอง ส่วนธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยคาดมีแรงหนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์ต่อเนื่องของ Backlog และส่งมอบโครงการใหม่ เข้ามาผลักดันยอดโอนฯ ดีขึ้นจากงวดก่อน (แต่ลดลงจากงวด 4Q66 ที่มีฐานสูง ก่อปรกับปีที่ผ่านมาภาพตลาดอสังหาฯ อ่อนแอ)

ปี 2568 ประเมินกำไรเติบโตอนุรักษ์นิยม 4% yoy จากศูนย์การค้า/โรงแรม

หากกำไร 4Q67 เป็นไปตามคาด จะทำให้ทั้งปี 2567 จะมีกำไรสุทธิ 1.65 หมื่นล้านบาท (+10% yoy) และกำไรปกติ 1.67 หมื่นล้านบาท (+11% yoy) สูงกว่าประมาณการเดิมราว 5-6% จึงปรับเพิ่มกำไรทั้งปีสู่ระดับดังกล่าว ขณะที่ปี 2568 คงประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม ประเมินกำไรปกติ 1.73 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% yoy หลัก ๆ มาจากธุรกิจศูนย์การค้าทั้งโครงการเดิม, การสร้างรายได้เต็มปีของโครงการเปิดใหม่ปีก่อนอย่างนครสวรรค์และนครปฐม รวมถึง 2 โครงการใหม่อย่าง เซ็นทรัล ดุสิต พาร์ค และเซ็นทรัลกระบี่ เตรียมเปิดปลาย 2H68 ขณะที่ธุรกิจโรงแรมยังได้ประโยชน์ต่อเนื่องตามภาคการท่องเที่ยว คาดชดเชยกับธุรกิจพัฒนาอสังหาฯ มีแนวโน้มอ่อนตัวจากภาวะตลาดรวมที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ และมีคอนโดฯ ใหม่ส่งมอบน้อยกว่าปีก่อน โดย ณ สิ้น 4Q67 มี Backlog รอรับรายได้ปี 2.3 พันล้านบาท

คงแนะนำ Neutral...มองปันผลปี 2567 ระดับ 3.5%

แม้ในเชิงการลงทุนระยะกลาง-ยาว ฝ่ายวิจัยยังชื่นชอบหุ้น CPN และมีมุมมองเชิงบวกต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทจากแผนลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง ทั้งธุรกิจ Retail และ Non Retail ภายใต้กลยุทธ์ Retail Led Mixed Use Development โดยปัจจุบันมีหลายโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนาและยังไม่ได้เปิดเผยรายละเอียด จะเข้ามาสนับสนุนต่อผลประโยชน์การเติบโตอย่างมั่นคง แต่ด้วยภาพทิศทางกำไร 4Q67 ไม่เด่น และต่ำสุดของปี ทั้งในเชิงกำไรสุทธิและกำไรปกติ อาจบั่นทอนการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นช่วงสั้น จึงแนะนำ Neutral ภายใต้มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 80.00 บาท (อิง DCF ภายใต้ WACC 8% และ Terminal Growth Rate 2.5%) ทั้งนี้คาด CPN จะจ่ายปันผลสำหรับปี 2567 หุ้นละ 1.85 บาท หรือ คิดเป็น Div Yield 3.5%

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

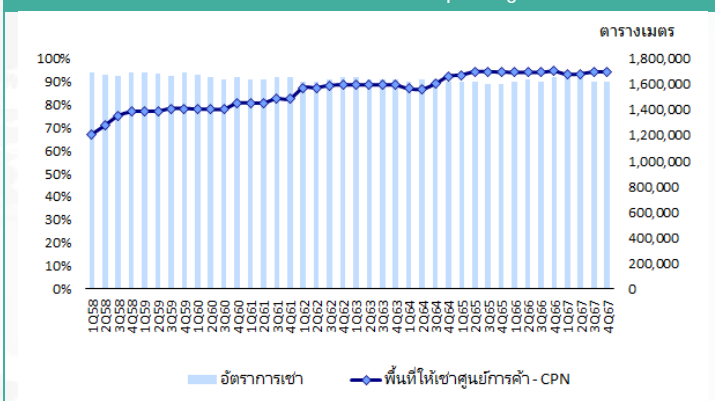
ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG นอกจากทำให้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ระดับสูงสุดที่ AAA แล้ว ยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต.

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	% YoY	% QoQ	2567	2566	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	9,981	10,865	11,918	12,849	11,705	12,876	12,243	13,350	3.9%	9.0%	50,174	45,613	10.0%
- ค่าเช่าและบริการ	8,751	9,229	9,358	9,965	9,659	10,179	10,511	10,558	6.0%	0.4%	40,907	37,303	9.7%
- อาหารและเครื่องดื่ม	207	245	229	240	249	289	268	299	24.6%	11.6%	1,105	921	20.0%
- โรงแรม	353	368	384	449	491	452	472	497	10.8%	5.4%	1,912	1,554	23.0%
- อสังหาริมทรัพย์	670	1,023	1,947	2,195	1,306	1,957	991	1,996	-9.1%	101.3%	6,250	5,835	7.1%
ต้นทุนรวม	4,755	5,274	5,764	5,716	5,308	5,916	5,292	6,247	9.3%	18.0%	22,763	21,509	5.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,756	1,716	1,754	2,501	1,998	2,001	1,987	3,045	21.8%	53.2%	9,031	7,726	16.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	477	532	579	546	596	524	633	679	24.4%	7.3%	2,432	2,133	14.0%
กำไรปกติ	3,246	3,678	4,162	3,976	4,154	4,410	4,126	3,986	0.2%	-3.4%	16,676	15,062	10.7%
กำไรสุทธิ	3,246	3,678	4,162	3,976	4,154	4,556	4,126	3,686	-7.3%	-10.7%	16,522	15,062	9.7%
EPS (บาท)	0.72	0.82	0.93	0.89	0.93	1.02	0.92	0.82	-7.3%	-10.7%	3.68	3.36	9.7%
Norm EPS (บาท)	0.72	0.82	0.93	0.89	0.93	0.98	0.92	0.89	0.2%	-3.4%	3.72	3.36	10.7%
Gross margin เฉลี่ย (%)	52.4%	51.5%	51.6%	55.5%	54.6%	54.1%	56.8%	53.2%			54.6%	52.8%	
SG&A/Sales (%)	17.6%	15.8%	14.7%	19.5%	17.1%	15.5%	16.2%	22.8%			18.0%	16.9%	
Net Profit margin (%)	32.5%	33.9%	34.9%	30.9%	35.5%	35.4%	33.7%	27.6%			32.9%	33.0%	
Norm Profit margin (%)	32.5%	33.9%	34.9%	30.9%	35.5%	34.3%	33.7%	29.9%			33.2%	33.0%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

พื้นที่เช่าและอัตราการเช่าเฉลี่ยธุรกิจศูนย์การค้า



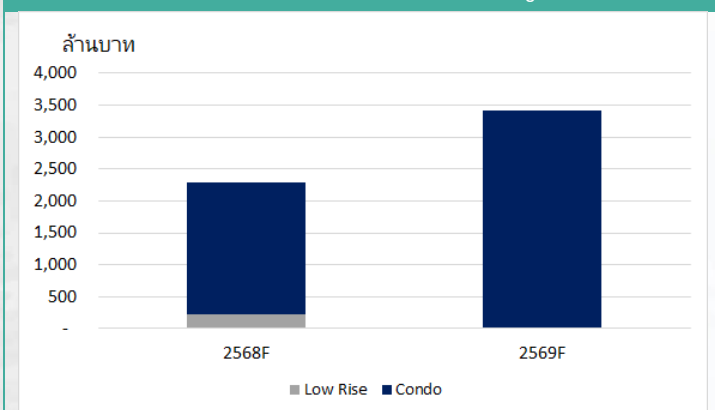
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แผนการเปิดโครงการใหม่ปี 2568

โครงการค้าปลีกและโครงการรูปแบบผสม	ประเภท	กำหนดเปิด	พื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)
1. เซ็นทรัล ภูเก็ต	ศูนย์การค้า	ครึ่งหลังปี 2568	22,000
2. คลัสต์ เซ็นทรัล พาร์ค	โครงการรูปแบบผสม		
- โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ	ห้องพักร้อยละ 30	เปิดให้บริการแล้ว ณ.ย. 67	257 ห้อง
- ศูนย์การค้าเซ็นทรัล พาร์ค	ห้องพักร้อยละ 85	ครึ่งหลังปี 2568	130,000 (G&A)
- เซ็นทรัล พาร์ค ออฟฟิศ	ห้องพักร้อยละ 100	ครึ่งหลังปี 2568	Apx. 60,000
- คลัสต์ เรสซิเดนซ์	ห้องพักร้อยละ 30	ครึ่งหลังปี 2568	550 ยูนิต

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้น 4Q67 ที่จะรอรับรายได้



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. การจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ชะลอตัวลง รวมถึงการให้ส่วนลดต่อเนื่อง ทำให้การปรับขึ้นอัตราค่าเช่าน้อยกว่าที่คาดไว้ได้
2. เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราค่าเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการดำเนินงาน	45,613	50,174	52,144	56,390	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(21,509)	(22,763)	(23,445)	(25,496)	กำไรสุทธิ	15,062	16,522	17,299	18,382
กำไรขั้นต้น	24,104	27,411	28,699	30,893	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,726)	(9,031)	(9,386)	(9,868)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,546	9,550	10,050	10,550
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,613)	(3,658)	(3,683)	(3,733)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	71	2	-	-	อื่นๆ	(356)	-	-	-
รายได้อื่น	2,723	3,600	3,348	2,897	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(3,764)	(764)	(655)	(1,598)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	18,693	20,756	21,532	22,871	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	21,188	25,307	26,694	27,335
ภาษีเงินได้	(3,461)	(3,840)	(3,983)	(4,231)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	15,062	16,676	17,299	18,382	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(154)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,863	-	-	-
กำไรสุทธิ	15,062	16,522	17,299	18,382	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(10,827)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
Norm EPS	3.36	3.72	3.85	4.10	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(9,687)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
EPS	3.36	3.68	3.85	4.10	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,920)	4,205	2,805	1,217
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	28.2%	10.0%	3.9%	8.1%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	42.2%	10.7%	3.7%	6.3%	ลด จ่ายปันผล	(5,182)	(8,078)	(8,303)	(8,527)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	52.8%	54.6%	55.0%	54.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(11,676)	(3,873)	(5,498)	(7,310)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	33.0%	33.2%	33.2%	32.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(175)	1,433	1,195	24
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการดำเนินงาน	12,849	11,705	12,876	12,243	เงินสด & เงินฝาก	5,059	6,493	7,688	7,712
ต้นทุนขาย	(5,716)	(5,308)	(5,916)	(5,292)	ลูกหนี้การค้า	2,217	2,439	2,683	2,951
กำไรขั้นต้น	7,134	6,396	6,960	6,951	สินค้าคงเหลือ	16,432	17,704	18,235	19,830
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,501)	(1,998)	(2,001)	(1,987)	สินทรัพย์หมุนเวียน	25,546	28,473	30,443	32,331
ดอกเบี้ยจ่าย	(693)	(888)	(961)	(969)	สินทรัพย์รวม	279,873	293,250	305,170	316,508
รายได้อื่น	527	999	940	550					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,017	5,107	5,461	5,179	เจ้าหนี้การค้า	1,485	1,581	1,628	1,771
ภาษีเงินได้	(986)	(899)	(1,006)	(980)	หนี้สินหมุนเวียน	53,868	51,426	56,089	61,507
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(55)	(54)	(45)	(73)	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	36,527	33,355	37,899	43,051
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	3,976	4,154	4,410	4,126	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	39,762	47,139	45,400	41,465
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	146	-	หนี้สินรวม	179,291	184,226	187,149	188,633
กำไรสุทธิ	3,976	4,154	4,556	4,126	ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
Norm EPS	0.89	0.93	0.98	0.92	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
EPS	0.89	0.93	1.02	0.92	กำไรสะสม	80,911	89,354	98,350	108,205
					จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	7.8%	-8.9%	10.0%	-4.9%	ยังไม่ได้จัดสรร	80,687	89,130	98,126	107,981
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-4.5%	4.5%	6.2%	-6.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,309	8,309	8,309	8,309
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	55.5%	54.6%	54.1%	56.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	92,273	100,716	109,712	119,567
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	30.9%	35.5%	34.3%	33.7%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	279,873	293,250	305,170	316,508
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.47	0.55	0.54	0.53	สัดส่วนรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.17	0.21	0.22	0.20	- รายได้ค่าเช่าและบริการ	81.8%	81.5%	85.2%	83.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	20.57	20.57	19.44	19.11	- รายได้ศูนย์อาหาร	2.0%	2.2%	2.3%	2.3%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.48	14.40	14.40	14.40	- รายได้โรงแรม	3.4%	3.8%	3.9%	3.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.94	1.83	1.71	1.58	- รายได้โครงการที่พักอาศัย	12.8%	12.5%	8.6%	10.6%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.77	0.73	0.69	0.64	Gross Margin เฉลี่ย (%)	52.8%	54.6%	55.0%	54.8%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	5.5%	5.8%	5.8%	5.9%	SG&A/Sales (%)	16.9%	18.0%	18.0%	17.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	17.3%	17.3%	16.4%	16.0%	Norm Profit Margin (%)	33.0%	33.2%	33.2%	32.6%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส