

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION

23 กรกฎาคม 2564



เจอแรงกดดันจาก Lock Down อีกรอบ

การระบาดโควิด-19 รอบ 3 ตั้งแต่ เม.ย. ส่งผลให้ปริมาณ Traffic เฉลี่ย 2Q64 เหลือ 50-60% จากระดับปกติ และการส่วนลดค่าเช่าเพิ่มเป็น 40% จากเฉลี่ย 30% งวดก่อน คาดกดดันให้รายได้ค่าเช่าบริการลดลง 7% qoq นอกจากนี้ การประหยัดต่อขนาดในเรื่องต้นทุนที่ลดลง ย่อมกระทบต่อมาร์จิ้น และเป็นเหตุให้กำไรปกติ 2Q64 คาด 1.28 พันล้านบาท ลดลง 21% qoq

แม้คำสั่ง Lock Down จนนำไปสู่การปิดศูนย์การค้าชั่วคราว 19 แห่ง ย่อมกระทบการดำเนินงาน 3Q64 และกดดันต่อราคาหุ้นระยะสั้นตามภาพกำไรที่มีแนวโน้มอ่อนแอ แต่ด้วยมุมมองระยะยาวที่ดีต่อภาพธุรกิจที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และเชื่อว่าสามารถฟื้นตัวเร็ว เมื่อโควิด-19 คลี่คลาย หากมาตรการ Lock Down สำเร็จ จึงคงแนะนำลงทุนยาว หากจังหวะเหมาะสมเมื่อราคาอ่อนตัว

CPN

แนะนำ : ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	49.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	58.00
Upside (%)	17.20
Dividend Yield (%)	1.50

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	11,738	9,557	9,291	10,158	11,524
Norm Profit (ล้านบาท)	11,490	7,253	7,073	10,158	11,524
EPS (บาท)	2.62	2.13	2.07	2.26	2.57
Norm Eps (บาท)	2.56	1.62	1.58	2.26	2.57
PER (x)	18.9	23.2	23.9	21.9	19.3
DPS (บาท)	0.80	0.70	0.73	0.91	1.03
Dividend yield (%)	1.6	1.4	1.5	1.8	2.1
PBV (x)	3.1	3.2	3.0	2.7	2.5
Norm PER (x)	19.3	30.6	31.4	21.9	19.3
EV/EBITDA (เท่า)	13.4	16.6	16.8	13.6	12.4
ROE (%)	16.7	10.3	8.9	11.8	12.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

RESEARCH DIVISION

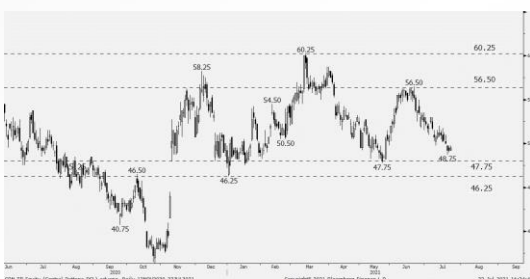
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Technical comment

CPN แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 46.25/47.75 บาท แนวต้าน:

56.50/60.25 บาท

Consensus Analysis

เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	2.07	1.96	6%
2565F	2.26	2.28	-1%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



โควิด-19 รอบ 3 คาดกดดันกำไรปกติ 2Q64 อ่อนตัว 21% QoQ

การระบาดของโควิด-19 รอบ 3 ตั้งแต่ เม.ย. 2564 ส่งผลกระทบต่อธุรกิจศูนย์การค้า โดยปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) ของศูนย์การค้างวด 2Q64 ลดลงอยู่ที่เฉลี่ย 50-60% (หากพิจารณารายเดือน พบว่า เดือน เม.ย.-พ.ค. ซึ่งเป็นช่วงที่มีข้อจำกัดในการห้ามรับประทานอาหาร มี Traffic เฉลี่ย 40-50% ก่อนปรับดีขึ้นเป็น 60% ในเดือน มิ.ย. หลังภาครัฐผ่อนปรนให้สามารถนั่งรับประทานอาหารในร้านได้ แม้จำกัดไม่เกิน 25% ของพื้นที่ รวมถึงการใช้พื้นที่บางส่วนของศูนย์การค้าหลักเป็นศูนย์บริการฉีดวัคซีน - Vaccine Centre) ขณะที่การให้ส่วนลดค่าเช่า 2Q64 อยู่ที่ 40% จากระดับปกติ เพิ่มจากเฉลี่ย 30% งวด 1Q64 (แยกตามรายเดือน พบว่าส่วนลดเดือน เม.ย. เฉลี่ย 30-40% ก่อนเพิ่มเป็น 40%-50% เดือน พ.ค. และลดลงเดือน มิ.ย. สอดคล้องกับการฟื้นตัวของ Traffic) อย่างไรก็ตามอัตราเช่าเฉลี่ยทุกศูนย์การค้ายังใกล้เคียง 1Q64 ที่ระดับ 91% (เป็นอัตราเช่าตามสัญญาเช่า แต่หากคิดเป็นอัตราเช่าจากร้านค้าที่เปิดจะอยู่ระดับกว่า 80%)

ภายใต้องค์ประกอบดังกล่าว คาดรายได้ค่าเช่าบริการ 2Q64 ลดลง 7% qoq เท่ากับ 5.52 พันล้านบาท (สัดส่วน 90% ของรายได้ดำเนินงานรวม) ขณะที่ธุรกิจพัฒนาอสังหาฯ (สัดส่วน 8%) คาดยอดโอนฯ 462 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% qoq จากแนวราบสัดส่วน 58% และอีก 42% มาจากการส่งมอบต่อเนื่องของคอนโดฯ เดิม เช่น Escent อุบลฯ และ เชียงราย ภาพรวมประเมินรายได้ดำเนินงาน 2Q64 อยู่ที่ 6.1 พันล้านบาท (-6.2% qoq)

ด้านประสิทธิภาพทำกำไร ประเมิน Gross Margin เฉลี่ยที่ 42% ลดลงจาก 46% งวดก่อน ตามการลดลงของรายได้ค่าเช่าบริการ ทำให้การประหยัดต่อขนาดในเรื่องต้นทุนลดลง ส่งผลให้ Gross Margin ธุรกิจเช่าบริการจะลดลงจาก 47.6% งวดก่อน อยู่ที่ 43.8% และ Gross Margin ธุรกิจพัฒนาอสังหาฯ ลดลงเหลือ 30% จาก 33.6% งวดก่อน จากสัดส่วนโอนฯ แนวราบที่เพิ่มขึ้น และมีมาร์จิ้นต่ำกว่าคอนโดฯ รวมถึงมีการใช้โปรโมชั่นด้านราคาเพื่อกระตุ้นยอดโอนฯ นอกจากนี้ SG&A/Sales คาดสูงขึ้นเป็น 20.8% จาก 19.5% งวดก่อน ตามฐานรายได้ที่ลดลง

โดยรวมจึงประเมินกำไรปกติ 2Q64 เท่ากับ 1.28 พันล้านบาท ลดลง 21% qoq แต่ฟื้นตัวสูงจาก 2Q63 ที่มีฐานกำไรต่ำ 311 ล้านบาท เนื่องจากงวดปีก่อนได้รับผลกระทบจากการระบาดของโควิด-19 รอบแรก จนนำไปสู่มาตรการ Lock-Down ทำให้ธุรกิจศูนย์การค้าปิดบริการชั่วคราวประมาณ 1.5 เดือน



ยกระดับ Lock Down ย่อมกดัน 3Q64....แต่รุนแรงมากขึ้นขึ้นอยู่กับระยะเวลา

วิกฤติโควิด-19 ที่รุนแรงมากขึ้น ทำให้ภาครัฐยกระดับมาตรการ Lock Down เข้มงวดขึ้น เริ่มตั้งแต่มีคำสั่งปิดบริการศูนย์การค้าในกรุงเทพและปริมณฑล ตั้งแต่ 12 ก.ค. 2564 โดยมีข้อยกเว้นเปิดบริการได้เฉพาะซูเปอร์มาร์เก็ต, ร้านขายยา, ร้านอาหารเฉพาะ Take Away และ Delivery, ธนาคาร และร้านอุปกรณ์สื่อสาร เปิดได้ถึง 20.00 น. แต่ต่อมาออกคำสั่งคุมเข้มเพิ่ม โดยให้ปิดร้านค้าทั้งหมด ยกเว้น ซูเปอร์มาร์เก็ตและร้านขายยา เป็นเวลา 14 วัน เริ่มตั้งแต่ 20 ก.ค. – 2 ส.ค. 2564 ทำให้ปัจจุบันศูนย์การค้า 19 แห่งในกรุงเทพและต่างจังหวัด จากทั้งหมด 34 แห่ง ต้องปิดบริการชั่วคราว (ยกเว้นเฉพาะ ซูเปอร์มาร์เก็ต และร้านขายยาที่เปิดได้ตามคำสั่ง) ย่อมส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่าบริการ เนื่องจากศูนย์การค้า 19 แห่ง สร้างรายได้สัดส่วน 2/3 หรือ มากกว่า 60% ของรายได้ค่าเช่ารวม

ดังนั้นการปิดศูนย์การค้า ย่อมกดันผลกระทบประกอบการ 3Q64 อ่อนตัวลงจาก 2Q64 แต่จะมากขึ้นขึ้นอยู่กับระยะเวลาที่ปิดให้บริการ โดยหากปิด 14 วันตามกำหนด คาดผลที่เกิดขึ้นจะไม่หนักเท่า 2Q63 ที่ปิดไป 1.5 เดือน จนทำให้กำไรปกติงวดดังกล่าวเหลือเพียง 311 ล้านบาท จึงคงต้องติดตามสถานการณ์ใกล้ชิดต่อไป โดยเฉพาะจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่และคงค้างว่าจะลดลงหรือไม่ ถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในการนำมาพิจารณาการคลาย Lock Down ในลำดับถัดไป รวมถึงต้องติดตามมาตรการภาครัฐว่าจะมีการช่วยเหลือผู้ประกอบการทุกฝ่ายทั้งขนาดเล็กและใหญ่เพื่อบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้นในครั้งนี้นหรือไม่ โดยล่าสุดสมาคมศูนย์การค้าเสนอมาตรการเยียวยาจากภาครัฐ อาทิเช่น นำรายจ่ายเงินเดือนพนักงานมาหักภาษีได้ 2 เท่า หรือนำส่วนลดค่าเช่าผู้ประกอบการ มาลดหย่อนภาษีได้ 2 เท่า รวมถึงหากสามารถบริหารจัดการให้พนักงานรับวัคซีนครบ 70% ขอให้สามารถประกอบธุรกิจได้ตามปกติ เป็นต้น

หาก Lock Down สำเร็จ และโควิด-19 เบาบาง คาดหวังการฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว

แม้ผลกระทบครั้งนี้จะสร้าง Downside เพิ่มต่อประมาณการ และกดดันต่อราคาหุ้นระยะสั้น แต่ด้วยมุมมองที่ดีต่อภาพรวมการดำเนินงานระยะยาว และเชื่อว่าจะเห็นการฟื้นตัวเร็วเมื่อสถานการณ์โควิด-19 เริ่มคลี่คลาย สะท้อนจากตัวเลข Traffic และการให้ส่วนลดค่าเช่ามีทิศทางดีขึ้นทันที หลังมีการคลาย Lock-Down ในแต่ละครั้ง จึงคงแนะนำซื้อระยะยาว ด้วยเป้าหมายเดิมที่ 58.00 บาท โดยหาจังหวะเข้าสะสมเมื่อราคาอ่อนตัว (ช่วงโควิด-19 รอบ 2 เมื่อเดือน ม.ค. 2564 ราคาหุ้นต่ำสุดที่ 46.25 บาท) หรือจนกว่าจะมีคำสั่งให้กลับมาเปิดศูนย์การค้า หรือเห็นปัญหาโควิด-19 เริ่มเบาบางลง เพียงพอที่จะสร้างความเชื่อมั่นให้กับประชาชนในการใช้ชีวิตได้ตามปกติอีกครั้ง

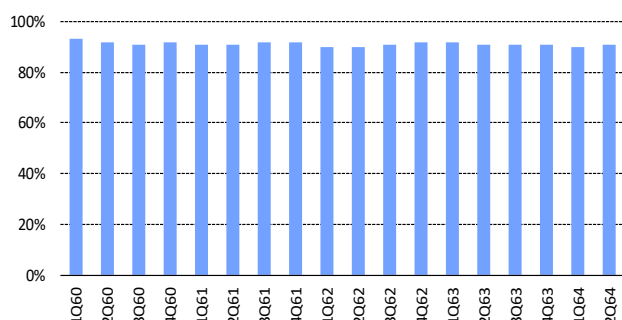


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64F	% YoY	% QoQ	1H64F	1H63	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	10,351	8,200	4,279	7,318	8,065	6,511	6,110	42.8%	-6.2%	12,621	12,479	1.1%
- ค่าเช่าและบริการ	8,183	7,482	3,928	6,792	6,647	5,964	5,520	40.5%	-7.4%	11,484	11,410	0.7%
- อาหารและเครื่องดื่ม	218	160	38	122	126	95	68	77.7%	-28.0%	163	198	-17.9%
- โรงแรม	274	207	0	31	68	67	60	NA	-11.0%	127	207	-38.6%
- อสังหาริมทรัพย์	1,675	350	313	374	1,224	385	462	47.5%	20.0%	847	664	27.6%
ต้นทุนรวม	4,978	4,038	3,055	3,708	4,235	3,519	3,554	16.3%	1.0%	7,073	7,093	-0.3%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,945	1,382	1,081	1,163	1,511	1,272	1,270	17.5%	-0.1%	2,542	2,463	3.2%
กำไรปกติ	3,403	2,433	311	2,362	2,147	1,617	1,284	312.6%	-20.6%	2,900	2,744	5.7%
กำไรสุทธิ	3,605	4,592	467	2,481	2,017	3,835	1,284	174.8%	-66.5%	5,118	5,059	1.2%
EPS (บาท)	0.80	1.02	0.10	0.55	0.45	0.85	0.29	174.8%	-66.5%	1.14	1.13	1.2%
Norm EPS (บาท)	0.76	0.54	0.07	0.53	0.48	0.36	0.29	312.6%	-20.6%	0.65	0.61	5.7%
Gross margin เฉลี่ย (%)	51.9%	50.8%	28.6%	49.3%	47.5%	46.0%	41.8%			44.0%	43.2%	
SG&A/Sales (%)	18.8%	16.8%	25.3%	15.9%	18.7%	19.5%	20.8%			20.1%	19.7%	
Net Profit margin (%)	34.8%	56.0%	10.9%	33.9%	25.0%	58.9%	21.0%			40.6%	40.5%	
Norm Profit margin (%)	32.9%	29.7%	7.3%	32.3%	26.6%	24.8%	21.0%			23.0%	22.0%	

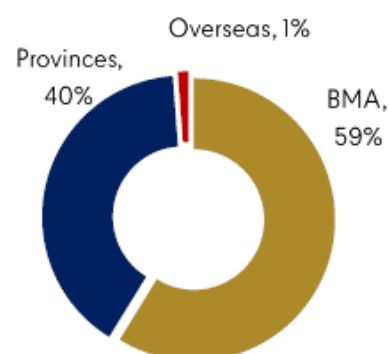
ที่มา: CPN และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตราการเช่าเฉลี่ยศูนย์การค้า



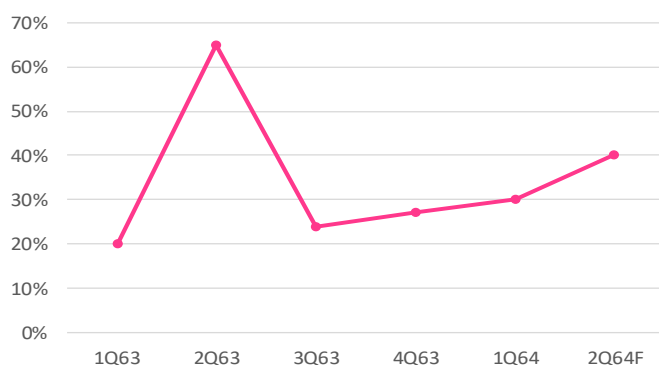
ที่มา: CPN

สัดส่วนรายได้ค่าเช่าแบ่งตามภูมิภาค



ที่มา: CPN

การให้ส่วนลดค่าเช่ารายไตรมาส



ที่มา: CPN

ประเด็นความเสี่ยง

1. การใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ชะลอตัวลง รวมถึงการปรับขึ้นอัตราค่าเช่าที่ต่ำกว่าที่คาดหวังไว้
2. เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราค่าเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ CPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการดำเนินงาน	27,862	26,594	34,398	37,874
ต้นทุนขาย	(15,037)	(14,259)	(17,531)	(18,780)
กำไรขั้นต้น	12,825	12,336	16,867	19,093
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5,137)	(5,186)	(6,192)	(6,817)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,865)	(1,581)	(1,590)	(1,668)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	2,167	2,330	2,400	2,472
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,762	8,574	12,385	14,043
ภาษีเงินได้	(1,449)	(1,500)	(2,167)	(2,458)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	7,253	7,073	10,158	11,524
รายการพิเศษอื่น ๆ	2,304	2,218	-	-
กำไรสุทธิ	9,557	9,291	10,158	11,524
Norm EPS	1.62	1.58	2.26	2.57
EPS	2.13	2.07	2.26	2.57
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)				
	-24.1%	-4.5%	29.3%	10.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)				
	-36.9%	-2.5%	43.6%	13.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น				
	46.0%	46.4%	49.0%	50.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน				
	26.0%	26.6%	29.5%	30.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
รายได้จากการดำเนินงาน	4,279	7,318	8,065	6,511
ต้นทุนขาย	(3,055)	(3,708)	(4,235)	(3,519)
กำไรขั้นต้น	1,224	3,609	3,830	2,992
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,081)	(1,163)	(1,511)	(1,272)
ดอกเบี้ยจ่าย	(490)	(436)	(458)	(392)
รายได้อื่น	542	632	586	598
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	299	2,829	2,617	2,090
ภาษีเงินได้	(20)	(448)	(426)	(471)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	32	(20)	(44)	(2)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	311	2,362	2,147	1,617
รายการพิเศษอื่น ๆ	156	119	(130)	2,218
กำไรสุทธิ	467	2,481	2,017	3,835
Norm EPS	0.07	0.53	0.48	0.36
EPS	0.10	0.55	0.45	0.85
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)				
	-47.8%	71.0%	10.2%	-19.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)				
	-87.2%	659.1%	-9.1%	-24.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น				
	28.6%	49.3%	47.5%	46.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน				
	7.3%	32.3%	26.6%	24.8%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.78	0.61	0.59	0.69
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.44	0.40	0.45
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.80	7.45	9.63	10.61
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	16.50	10.29	10.29	10.29
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.10	1.95	1.85	1.73
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.54	0.51	0.52	0.50
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	0.04	0.03	0.04	0.05
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	0.10	0.09	0.12	0.12

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	9,557	9,291	10,158	11,524
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	7,906	8,331	8,806	9,281
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	(4,461)	0	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(6,315)	1,492	(894)	(323)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,761	19,115	18,070	20,482
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(445)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,899)	(17,000)	(19,000)	(19,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,732)	(17,000)	(19,000)	(19,000)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,688	980	4,300	2,896
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,633)	(3,142)	(3,261)	(4,063)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	5,114	(2,161)	1,039	(1,168)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	5,143	(46)	109	314
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสด & เงินฝาก	9,225	9,179	9,288	9,602
ลูกหนี้การค้า	3,571	3,571	3,571	3,571
สินค้าคงเหลือ	9,032	6,733	8,279	8,868
สินทรัพย์หมุนเวียน	23,886	23,089	24,744	25,648
สินทรัพย์รวม	221,773	229,645	241,493	252,116
เจ้าหนี้การค้า	911	1,386	1,704	1,826
หนี้สินหมุนเวียน	30,554	37,572	41,598	37,264
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	17,905	24,181	27,556	22,954
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	28,355	23,059	23,984	31,481
หนี้สินรวม	144,650	146,372	151,324	154,486
ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
กำไรสะสม	58,920	65,070	71,966	79,427
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
ยังไม่ได้จัดสรร	58,696	64,845	71,742	79,202
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,333	8,333	8,333	8,333
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	68,790	74,940	81,836	89,297
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	221,773	229,645	241,493	252,116
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
สัดส่วนรายได้				
- รายได้ค่าเช่าและบริการ	89.2%	91.3%	92.2%	91.1%
- รายได้ศูนย์อาหาร	1.6%	1.6%	1.8%	1.7%
- รายได้โรงแรม	1.1%	1.1%	1.3%	2.6%
- รายได้โครงการที่พักอาศัย	8.1%	6.0%	4.8%	4.5%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	46.0%	46.4%	49.0%	50.4%
SG&A/Sales (%)	18.4%	19.5%	18.0%	18.0%
Norm Profit Margin (%)	26.0%	26.6%	29.5%	30.4%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส