

2Q68 Earning Preview

CPN

Neutral

2Q68 ธุรกิจ Retail ยังโต แต่ Non-Retail ชะลอตัว

Flash Points

- แม้ 2Q68 ท่องเที่ยวชะลอตัว และกำลังซื้อในประเทศอ่อนตัว แต่ภาคธุรกิจให้เข้าพื้นที่และบริการ รวมศูนย์อาหาร ยังเติบโต จากการสร้างรายได้มากขึ้นของโครงการใหม่ที่เปิด 1Q67, ความสามารถในการบริหารค่าเช่าเพิ่ม ตลอดจนใช้กลยุทธ์จัดหาร้านค้าใหม่ และกระจายแบรนด์เดิมไปยังโครงการต่าง ๆ รวมถึงจัด EVENTS ช่วยดึง Traffic
- ธุรกิจ Non Retail คาดชะลอตัว yoy และ qoq จากผลกระทบ Low Season และการลดลงของนักท่องเที่ยวต่างชาติ กระทบธุรกิจโรงแรม ส่วนธุรกิจที่อยู่อาศัย มีแรงกดดันจากความต้องการที่อยู่อาศัยอ่อนตัว, เหตุแผ่นดินไหว และไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่

Impact Insight

- คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ทรงตัว qoq อยู่ที่ 4.24 พันล้านบาท โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจให้เช่า และรายได้อื่น ช่วยหักล้างการชะลอตัวของธุรกิจโรงแรมและที่อยู่อาศัย แต่หากเทียบกับ 2Q67 คาดลดลง 3.8% yoy ถูกกดดันจากธุรกิจ Non Retail เป็นหลัก
- 2H68 จะดีกว่า 1H68 หนุนจากเปิด Central Park และ Central กระบี่ เดือน ก.ย. และ ต.ค. ตามลำดับ รวมถึงโรงแรมได้ประโยชน์จากมาตรการเที่ยวไทยคนละครั้ง และ High Season ด้านธุรกิจที่อยู่อาศัย จะมีการเปิดเนราบใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ปลายปี

Execution

- ภายใต้ความระมัดระวังเพิ่มขึ้นท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ ที่อาจมีผลต่อกำลังซื้อและการปรับขึ้นค่าเช่า จึงปรับลด Terminal Growth Rate จากเดิม 2.5% เหลือ 1.5% ทำให้มูลค่าพื้นฐานปีนี้ (อิง DCF, WACC 8%) อยู่ที่ 67 บาท
- แม้ราคายังมี upside แต่ทิศทางกำไร 2Q68 ที่ไม่เด่นนัก ทำให้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระยะสั้น ไม่น่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนชนะตลาดฯ ได้ จึงปรับลดน้ำหนักการลงทุนเป็น Neutral

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 44.25 บาท

แนวต้าน : 52.75/58.75 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

51.50

Upside (%)

30.1

ราคาเป้าหมาย (บาท)

67.00

Dividend yield (%)

4.2

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.85	3.83	1%
2569F	4.10	4.20	-2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Sector Peers

(ล้านบาท)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
CENTRAL PATTANA	226,644.00	13.07	11.97	2.05	1.89	4.3%	4.7%
SM PRIME HLDS	377,032.94	13.93	13.17	1.42	1.33	1.7%	1.8%
CAPITALAND INVES	355,039.23	20.29	18.31	1.03	1.02	4.4%	4.4%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	15,062	16,729	17,299	18,382	19,569
Norm Profit (ล้านบาท)	15,062	17,080	17,299	18,382	19,569
EPS (บาท)	3.36	3.73	3.85	4.10	4.36
Norm Eps (บาท)	3.36	3.81	3.85	4.10	4.36
PER (x)	15.3	13.8	13.4	12.6	11.8
DPS (บาท)	1.80	2.10	2.14	2.27	2.42
Dividend yield (%)	3.5	4.1	4.2	4.4	4.7
PBV (x)	2.5	2.3	2.1	2.0	1.8
Norm PER (x)	15.3	13.5	13.4	12.6	11.8
EV/EBITDA (เท่า)	12.1	10.5	10.2	9.6	8.1
ROE (%)	17.3	17.7	16.6	16.3	16.1

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

yes

Research
Division

จัดทำโดย นวพลวรรณ น้อยรัชชกร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพึงระบุมหาผิด กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ในทางกรณีใด

ธุรกิจให้เข้ายังพอเติบโต ท่ามกลางนักท่องเที่ยวลด และกำลังซื้อชะลอ

แม้ภาพรวมเศรษฐกิจไทย 2Q68 ดูไม่สดใสนัก ทั้งภาคท่องเที่ยวชะลอตัว และกำลังซื้อในประเทศลดลง สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 2Q68 ลดลง 12% yoy และ 25% qoq (ตามฤดูกาล) อยู่ที่ 7.14 ล้านคน และยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของภาคธุรกิจค้าปลีก (หุ้นกลุ่มพาณิชย์) เติบโตติดลบกับตัวหน้า แต่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ธุรกิจหลักของ CPN อย่างให้เข้าพื้นที่ค้าปลีกและบริการ รวมถึงรายได้จากศูนย์อาหาร (สัดส่วนรายได้รวมกัน 91%) ยังพอเติบโตได้ 5% yoy และ 2% qoq นอกจากการสร้างรายได้มากขึ้นของโครงการใหม่ที่เปิดตัวระหว่างงวด 1Q67 ได้แก่ เซ็นทรัลนครสวรรค์ (เปิดปลาย ม.ค. 2567) และนครปฐม (เปิด ปลาย มี.ค. 2567) แล้ว, ความสามารถในการบริหารค่าเช่าเติบโตราว 1% yoy ท่ามกลางมีบางโครงการที่อยู่ระหว่างปรับปรุง, การรักษาอัตราการใช้พื้นที่อยู่ในระดับสูง 92% ไม่ต่างจากงวดก่อนและปีก่อน ตลอดจนการดำเนินกลยุทธ์เพิ่มร้านค้า/แบรนด์ใหม่, การกระจายร้านค้า/แบรนด์ที่ประสบความสำเร็จไปตามศูนย์การค้าต่าง ๆ เพิ่ม รวมถึงการจัด EVENTS เพื่อดึงดูดผู้ใช้บริการต่อเนื่อง และการใช้ประโยชน์ของพื้นที่ส่วนกลางให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ทำให้ปริมาณผู้ใช้บริการ (Traffic) ใน 2Q68 ยังเพิ่มขึ้น 1-2% yoy (แม้ลูกค้าต่างชาติหายไปบางส่วน แต่ได้ลูกค้าในประเทศเข้ามาเติม) ล้วนช่วยหนุนต่อการเติบโตของธุรกิจ Retail

ธุรกิจโรงแรมอ่อนตัวตามท่องเที่ยว และที่อยู่อาศัยหดตัวตามภาพตลาด +แผ่นดินไหว

ธุรกิจ Non Retail อย่างโรงแรม และที่อยู่อาศัย คาดมีแนวโน้มชะลอตัวใน 2Q68 จากผลกระทบจากการเข้าสู่ช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว (Low Season) และการลดลงของนักท่องเที่ยวต่างชาติ คาดกระทบต่อรายได้ธุรกิจโรงแรม (สัดส่วนรายได้ 4%) อ่อนตัว 5% yoy และ 19% qoq มาจากโรงแรมหลักอย่าง Hilton พักยา คาดมีอัตราการใช้ห้องพักและค่าห้องพักลดลง เนื่องจากมีกลุ่มลูกค้าต่างชาติ โดยเฉพาะจีน ขณะที่ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย (สัดส่วน 5%) คาดรายได้ติดลบอย่างหนัก 70% yoy และ 2% qoq จากหลายปัจจัยกดดันทั้งความต้องการที่อยู่อาศัยอ่อนแอ มีผลต่อยอดขาย, เหตุแผ่นดินไหวกระทบตึกกลุ่มคอนโดฯ ตลอดจนไม่มีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่

คาดการณ์ 2Q68 ทรงตัว QoQ และอ่อนตัว YoY จากธุรกิจ Non Retail

ภายใต้ข้อมูลข้างต้น ทำให้คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68 ทรงตัวงวดก่อนที่ 4.24 พันล้านบาท โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจให้เข้า และรายได้อื่น เข้ามาช่วยหักล้างกับธุรกิจโรงแรมและที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวทั้งรายได้และมาร์จิ้น ขณะที่กำไรปกติ 2Q68 แม้คาดลดลง 3.8% yoy แต่ถือว่าอ่อนตัวในอัตราต่ำกว่าการหดตัวของรายได้คาดระดับ 6.5% yoy (ถูกกดดันหลักจากธุรกิจที่อยู่อาศัย) เนื่องจากได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น 3.4% yoy จากเฉลี่ย 54.1% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 57.5% จากอานิสงส์ของต้นทุนค่าไฟที่ลดลง และการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าเช่า ทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด หนุนมาร์จิ้นธุรกิจให้เข้าปรับตัวดีขึ้น และช่วยลดผลกระทบบางส่วนจากรายได้อ่อนตัว และค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น ผลักดัน Norm Profit Margin คาดยังยืนระดับสูง 35%

คงประมาณการ....2H68 เตรียมเปิด 2 ศูนย์การค้าใหม่

หากการดำเนินงานข้างต้นเป็นไปตามคาด จะทำกำไรปกติ 1H68 เท่ากับ 8.47 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 49% ของกำไรปีนี้ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 1.73 หมื่นล้านบาท จึงคงประมาณการเดิมไว้ โดยคาดแนวโน้ม 2H68 จะดีกว่า 1H68 มีแรงสนับสนุนจากการเปิด 2 ศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม คือ Central Park (เปิด 4 ก.ย. 2568) ปัจจุบันมีการขายพื้นที่มากกว่า 85% และตั้งเป้าอัตราการใช้พื้นที่ 90% ภายในสิ้นปีนี้ ตามด้วย Central กระบี่ (เปิด ต.ค. 2568) ขณะที่ธุรกิจโรงแรม คาดได้อานิสงส์จากมาตรการเที่ยวไทยคนละครั้ง และการเข้าสู่ High Season ในไตรมาส 4 ส่วนธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย จะมีการเปิดโครงการแนวราบใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ Escent นครปฐม (มูลค่า 1 พันล้านบาท ขาย 100%) จากเดิมต้นปี 2569 มาเป็น 4Q68

จากทิศทางกำไร 2Q68 ที่ไม่เด่น ทำให้ช่วงสั้นราคาหุ้นไม่น่าชนะตลาดฯ...ปรับเป็น Neutral

แม้ธุรกิจหลักอย่างให้เข้ายังสามารถเติบโตท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ แต่ด้วยมุมมองระยะวัฏจักรเพิ่มขึ้นต่อปัจจัยเสี่ยงทางเศรษฐกิจที่มากขึ้น อาจกดดันต่อกำลังซื้อ และมีผลต่อการปรับขึ้นค่าเช่าในระยะถัดไป ฝ่ายวิจัยจึงมีการปรับลดเป้าหมายการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) ในการประเมินมูลค่าเหมาะสม

ด้วยวิธี DCF จากเดิม 2.5% เหลือ 1.5% ภายใต้ WACC คงที่ระดับ 8% ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ลดลงจากเดิม 80 บาท เหลือ 67 บาท แม้ราคายังมี upside แต่ทิศทางกำไร 2Q68 ที่ไม่เด่นนัก ทำให้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระยะสั้น ไม่น่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนชนะตลาดฯ ได้ จึงปรับลดคำแนะนำเป็น Neutral อย่างไรก็ดีในเชิงระยะกลาง-ยาว คงมองว่า CPN ยังมีความน่าสนใจจากพื้นฐานธุรกิจมั่นคงและการเงินแข็งแกร่ง นอกจากนี้การลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง คงสนับสนุนต่อการเติบโตในระยะยาว

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)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	% YoY	% QoQ	1H68F	1H67	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	12,849	11,705	12,876	12,243	13,361	11,921	12,045	-6.5%	1.0%	23,966	24,581	-2.5%
- ค่าเช่าและบริการ	9,965	9,659	10,179	10,511	10,548	10,520	10,728	5.4%	2.0%	21,248	19,837	7.1%
- อาหารและเครื่องดื่ม	240	249	289	268	286	272	301	4.0%	10.5%	573	538	6.4%
- โรงแรม	449	491	452	472	550	528	429	-5.0%	-18.7%	957	943	1.6%
- อสังหาริมทรัพย์	2,195	1,306	1,957	991	1,976	602	587	-70.0%	-2.4%	1,189	3,263	-63.6%
ต้นทุนรวม	5,716	5,308	5,916	5,292	6,076	4,878	5,118	-13.5%	4.9%	9,995	11,224	-10.9%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,501	1,998	2,001	1,987	2,706	2,044	2,071	3.5%	1.3%	4,115	3,999	2.9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	546	596	524	633	540	522	510	-2.7%	-2.3%	1,032	1,120	-7.8%
กำไรปกติ	3,976	4,154	4,410	4,126	4,390	4,227	4,243	-3.8%	0.4%	8,470	8,564	-1.1%
กำไรสุทธิ	3,976	4,154	4,556	4,126	3,893	4,227	4,243	-6.9%	0.4%	8,470	8,710	-2.8%
EPS (บาท)	0.89	0.93	1.02	0.92	0.87	0.94	0.95	-6.9%	0.4%	1.89	1.94	-2.8%
Norm EPS (บาท)	0.89	0.93	0.98	0.92	0.98	0.94	0.95	-3.8%	0.4%	1.89	1.91	-1.1%
Gross margin เฉลี่ย (%)	55.5%	54.6%	54.1%	56.8%	54.5%	59.1%	57.5%			58.3%	54.3%	
SG&A/Sales (%)	19.5%	17.1%	15.5%	16.2%	20.3%	17.1%	17.2%			17.2%	16.3%	
Net Profit margin (%)	30.9%	35.5%	35.4%	33.7%	29.1%	35.5%	35.2%			35.3%	35.4%	
Norm Profit margin (%)	30.9%	35.5%	34.3%	33.7%	32.9%	35.5%	35.2%			35.3%	34.8%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ศูนย์การค้าใหม่ที่อยู่ระหว่างพัฒนาและศูนย์การค้าเดิมที่อยู่ระหว่างปรับปรุง

UPCOMING PROJECTS (2025-2026)								
Mar 2025	Aug 2025	Oct 2025	Q2 2025	Q4 2025	Q2 2026	Q3 2026	New Luxury Zone Open Phase 1 in Q3/2026	Q4 2026
Siam square			Rama9					
Investment			Bt9,000 MB			Investment		
Retail GLA			30,000 sqm			Retail GLA		
Target opening			3Q27			Target opening		
						Bt6,000 MB		
						92,000 sqm		
						4Q27		

ที่มา : CPN และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

เป้าหมายรายได้ปี 2568

	2025E	2024A	2023A
	Rental & Services Business		
	+MSD%	+10%	+20%
	Hotel Business		
	+HSD%	+26%	+69%
	Residential Business		
	-10% to 0%	+7%	+103%
	Total Revenue (excl Other Income)		
	+ 5-7%	+11%	+27%

ที่มา : CPN และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- 1.การจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ชะลอตัวลง รวมถึงการให้ส่วนลดต่อเนื่อง ทำให้การปรับขึ้นอัตราค่าเช่าน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้
- 2.เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราค่าเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CPN									
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	50,184	52,144	56,390	58,572	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(22,592)	(23,445)	(25,496)	(26,280)	ทำโรสุทธิ	16,729	17,299	18,382	19,569
กำไรขั้นต้น	27,592	28,699	30,893	32,292	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(8,693)	(9,386)	(9,868)	(9,957)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,208	9,708	10,208	10,708
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,718)	(3,646)	(3,707)	(3,754)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	-	-	-	อื่นๆ	(303)	-	-	-
รายได้อื่น	3,484	3,348	2,897	2,948	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	7,998	115	(1,484)	(590)
ทำโรสุทธีก่อนหักภาษี	20,957	21,507	22,845	24,304	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	36,065	27,121	27,106	29,686
ภาษีเงินได้	(3,648)	(3,979)	(4,226)	(4,496)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ทำโรสุทธิจากการดำเนินงาน	17,080	17,299	18,382	19,569	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(351)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(5,822)	-	-	-
ทำโรสุทธิ	16,729	17,299	18,382	19,569	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(8,888)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
Norm EPS	3.81	3.85	4.10	4.36	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(15,646)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
EPS	3.73	3.85	4.10	4.36	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(6,497)	2,479	2,645	678
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	10.0%	3.9%	8.1%	3.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	825	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	13.4%	1.3%	6.3%	6.5%	ลด จ่ายปันผล	(8,179)	(9,425)	(9,601)	(10,202)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	55.0%	55.0%	54.8%	55.1%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(20,200)	(6,946)	(6,956)	(9,524)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	34.0%	33.2%	32.6%	33.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	219	175	150	163
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	12,876	12,243	13,361	11,921	เงินสด & เงินฝาก	5,292	5,467	5,617	5,780
ต้นทุนขาย	(5,916)	(5,292)	(6,076)	(4,878)	ลูกหนี้การค้า	1,404	1,545	1,699	1,869
กำไรขั้นต้น	6,960	6,951	7,285	7,043	สินค้าคงเหลือ	17,163	18,235	19,830	20,440
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,001)	(1,987)	(2,706)	(2,044)	สินทรัพย์หมุนเวียน	38,751	40,138	42,038	42,980
ดอกเบี้ยจ่าย	(961)	(969)	(901)	(883)	สินทรัพย์รวม	304,236	315,916	327,608	337,842
รายได้อื่น	940	550	994	746					
ทำโรสุทธีก่อนหักภาษี	5,461	5,179	5,211	5,381	เจ้าหนี้การค้า	1,342	1,628	1,771	1,825
ภาษีเงินได้	(1,006)	(980)	(762)	(1,076)	หนี้สินหมุนเวียน	38,284	45,251	50,095	55,349
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(45)	(73)	(58)	(78)	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	17,326	22,966	27,544	32,609
ทำโรสุทธิจากการดำเนินงาน	4,410	4,126	4,390	4,227	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	51,653	48,491	46,559	42,172
รายการพิเศษอื่น ๆ	146	-	(497)	-	หนี้สินรวม	194,407	198,213	201,125	201,992
ทำโรสุทธิ	4,556	4,126	3,893	4,227	ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
Norm EPS	0.98	0.92	0.98	0.94	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
EPS	1.02	0.92	0.87	0.94	กำไรสะสม	89,277	97,151	105,932	115,298
					จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	10.0%	-4.9%	9.1%	-10.8%	ยังไม่ได้จัดสรร	89,053	96,926	105,707	115,074
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	6.2%	-6.5%	6.4%	-3.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	9,247	9,247	9,247	9,247
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	54.1%	56.8%	54.5%	59.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	100,582	108,455	117,236	126,603
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	34.3%	33.7%	32.9%	35.5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	304,236	315,916	327,608	337,842
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.01	0.89	0.84	0.78	สัดส่วนรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.56	0.48	0.44	0.41	- รายได้ค่าเช่าและบริการ	81.5%	85.2%	83.2%	83.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	35.74	33.76	33.19	31.34	- รายได้ศูนย์อาหาร	2.2%	2.3%	2.3%	2.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	16.84	14.40	14.40	14.40	- รายได้โรงแรม	3.9%	3.9%	3.9%	4.2%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.93	1.83	1.72	1.60	- รายได้โครงการที่พักอาศัย	12.4%	8.6%	10.6%	10.6%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.63	0.61	0.58	0.55	Gross Margin เฉลี่ย (%)	55.0%	55.0%	54.8%	55.1%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	5.8%	5.6%	5.7%	5.9%	SG&A/Sales (%)	17.3%	18.0%	17.5%	17.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	17.7%	16.6%	16.3%	16.1%	Norm Profit Margin (%)	34.0%	33.2%	32.6%	33.4%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส