

2Q68 Result Notes

CPN

Outperform

2Q68 ตามคาด พร้อมประกาศซื้อหุ้นคืน

Flash Points

- กำไรปกติ 2Q68 ตามคาด 4.3 พันล้านบาท เพิ่ม 2% qoq จากรายได้อื่น เข้ามาช่วยลดผลกระทบจากการดำเนินงานที่อ่อนตัวตามฤดูกาล โดยเฉพาะธุรกิจ Non-Retail
- หากเทียบกำไรปกติ 2Q68 กับ 2Q67 พบว่าลดลง 5.5% yoy ถูกกดดันจากธุรกิจที่อยู่อาศัยในกลุ่มคอนโดฯ และโรงแรมจาก Hilton พักยา ที่ได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวลดลง ขณะที่ธุรกิจหลัก Retail ยังเติบโตต่อเนื่องจากศูนย์การค้าใหม่และเดิม รวมถึงอานิสงส์จากต้นทุนค่าไฟที่ลดลง และคุมต้นทุน หนุนให้มาร์จิ้นปรับตัวขึ้น

Impact Insight

- คงประมาณการเดิม เนื่องจากกำไรปกติ 1H68 ยังสอดคล้องกับคาดหมายทั้งปี คิดเป็นสัดส่วน 49% ของกำไรปีนี้ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 1.73 หมื่นล้านบาท
- 2H68 จะดีกว่า 1H68 หนุนจากเปิด Central Park และ Central ทรูบี เดือน ก.ย. และ ต.ค. ตามลำดับ ด้านโรงแรมได้อานิสงส์จากโครงการเที่ยวไทยคนละครั้ง และ High Season ส่วนธุรกิจที่อยู่อาศัย จะมีการเปิดแผนใหม่ และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ปลายปี

Execution

- จากแนวโน้ม 3Q68 คาดกำไรกลับมาเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หนุนจากการเริ่มรับรู้รายได้จากศูนย์การค้าใหม่ และกำไรมีโอกาสทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q68 (เพิ่ม YoY และ QoQ) จึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 67 บาท
- ราคาหุ้นมี upside 30% ปัจจุบันมี PER ช้อยาย 13 เท่า ต่ำกว่าอดีต 20-25 เท่า และปันผลเฉลี่ย 4% ต่อปี ขณะที่การลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง ยังคงสนับสนุนต่อการเดินทางทำ New High ของกำไรรายปี
- โครงสร้างการเงินยังแข็งแรง ณ 2Q68 มี Net Gearing 0.63 เท่า จึงประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 111 ล้านหุ้น (หรือ 2.47% ของหุ้นชำระแล้วทั้งหมด) คิดเป็นวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาท เริ่มตั้งแต่ 18 ส.ค. 2568 – 17 ก.พ. 2569

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 48.00 บาท

แนวต้าน : 58.75/63.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย นวพลวรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ราคาปัจจุบัน (บาท)

51.75

Upside (%)

29.5

ราคาเป้าหมาย (บาท)

67.00

Dividend yield (%)

4.1

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.85	3.84	0%
2569F	4.10	4.24	-3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

(ล้านบาท)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
CENTRAL PATTANA	232,254.00	13.42	12.28	2.11	1.94	4.2%	4.6%
SM PRIME HLDGS	388,354.09	14.09	13.38	1.46	1.36	1.8%	1.8%
CAPITALAND INVES	354,900.51	20.14	18.43	1.04	1.02	4.4%	4.4%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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)	15.4	13.9	13.4	12.6	11.9
DPS (บาท)	1.80	2.10	2.14	2.27	2.42
Dividend yield (%)	3.5	4.1	4.1	4.4	4.7
PBV (x)	2.5	2.3	2.1	2.0	1.8
Norm PER (x)	15.4	13.6	13.4	12.6	11.9
EVEBITDA (เท่า)	12.1	10.5	10.3	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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีมติเป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไมก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่ส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้ประมุขบริษัท เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

คาดการณ์ 2Q68 ตามคาด

2Q68 กำไรปกติตามคาด 4.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% qoq มาจากรายได้อื่นเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากงวดก่อน โดยหลักเป็นผลกระทบทางบัญชีจากอัตราแลกเปลี่ยนของการดำเนินงานในต่างประเทศ (งวด 2Q68 กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 84 ล้านบาท VS งวด 1Q68 ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 88 ล้านบาท) เข้ามาช่วยหักล้างกับการดำเนินงานที่อ่อนตัวตามฤดูกาล โดยเฉพาะกลุ่ม Non-Retail (สัดส่วนรายได้ 8%) อย่างธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ถูกกดดันจากความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัว, เหตุแผ่นดินไหว และการไม่มีส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ ส่งผลให้ยอดโอนกรรมสิทธิ์หดตัว 18% qoq และธุรกิจโรงแรม ได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวชาติน้อยลง และการเข้าสู่ช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว กระทั่งพอร์ตโรงแรมหลัก Hilton พัทยา (สัดส่วนรายได้ราว 60% ของโรงแรม) เป็นเหตุให้รายได้โรงแรมรวมอ่อนตัว 16% qoq ขณะที่ธุรกิจหลัก Retail หรือให้เข้าพื้นที่ค้าปลีกและบริการ (รวมศูนย์การค้า ออฟฟิศ และศูนย์การค้า) (สัดส่วน 92%) ทรงตัว qoq ภาพรวมรายได้ดำเนินงานลดลง 2.2% qoq เท่ากับ 1.17 หมื่นล้านบาท และ Gross margin รายฯ ลดลงเล็กน้อยจาก 59% งวดก่อน อยู่ที่ 58% ผลจากปัจจัยทางฤดูกาลของธุรกิจให้เช่าบริการและโรงแรม รวมถึงการใช้กลยุทธ์ด้านราคา กดดันต่อมาร์จิ้นธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

หากเทียบกำไร 2Q68 กับ 2Q67 พบว่ากำไรปกติลดลง 5.5% yoy ตามรายได้ดำเนินงานรวมอ่อนตัว 9% yoy จากเหตุผลเดียวกันข้างต้น จากกลุ่มธุรกิจ Non-Retail เป็นหลัก นำโดยธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย มียอดโอนฯ หดตัวแรง 75% yoy จากกลุ่มคอนโดฯ ซึ่งไม่มีการส่งมอบโครงการใหม่ และภาพรวมอุตสาหกรรมอยู่ในสภาวะท้าทาย ขณะที่ธุรกิจโรงแรมอ่อนตัว 2% yoy จากโรงแรมหลัก Hilton พัทยา ที่ได้รับผลกระทบจากนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง (แต่โรงแรม Centara และ Go! ยังมี Rev par เติบโต 12% และ 19% yoy)

อย่างไรก็ดีในส่วนธุรกิจหลัก Retail ยังมีรายได้เพิ่ม 3% yoy ผลจากการสร้างรายได้ของโครงการใหม่เปิดตัวระหว่างงวด 1Q67 ได้แก่ เซ็นทรัลนครสวรรค์ (เปิดปลาย ม.ค. 2567) และนครปฐม (เปิด ปลาย มี.ค. 2567) ขณะที่โครงการเดิมมีการนำเสนอประสบการณ์ใหม่ ๆ เช่น ดิจแบรนด์ใหม่ทั้งในและต่างประเทศ เข้าช่วยเพิ่มจำนวนผู้ให้บริการ และเพิ่มการจับจ่ายใช้สอย นอกจากนี้ยังนำส่งค่าจากอัตราค่าไฟที่ลดลง และการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ผ่านการคุมต้นทุน เช่น ตัดต้นทุนการผลิตพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติม ตลอดจนการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าเช่า ทำให้เกิดการประหยัดต้นทุน หนุนให้มาร์จิ้นรวมเพิ่มขึ้นจาก 54% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 58% หลัก ๆ มาจากมาร์จิ้นธุรกิจให้เช่าบริการดีขึ้น

คาด 2H68 เติบโตขึ้นจาก 1H68 + ประกาศซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 5 พันล้านบาท

คงประมาณการเดิม เนื่องจากกำไรปกติ 1H68 ยังสอดคล้องกับคาดหมายทั้งปี คิดเป็นสัดส่วน 49% ของกำไรปีนี้ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 1.73 หมื่นล้านบาท คาดเห็นพัฒนาการเชิงบวกมากขึ้นใน 2H68 ขับเคลื่อนจากธุรกิจ Retail ที่จะมีการเปิด 2 ศูนย์การค้าใหม่ คือ Central Park (เปิด 4 ก.ย. 2568) พื้นที่ปล่อยเช่า 4.5 หมื่นตร.ม. ซึ่งปัจจุบันมีการขายพื้นที่มากกว่า 85% และ Central กระบี่ (เปิดต้น 4Q68) พื้นที่ปล่อยเช่า 2.2 หมื่นตร.ม. ด้านธุรกิจโรงแรม หวังประโยชน์จากมาตรการเที่ยวไทยคนละครั้ง (4 ก.ค.-31 ต.ค. 2568) และเข้าสู่ช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวในไตรมาส 4 ขณะที่ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย คาดหวังการฟื้นตัวช่วงครึ่งปีหลัง ภายใต้แรงสนับสนุนจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย, มาตรการ LTV, การเปิดแนวราบใหม่มากขึ้น และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ Escent นครปฐม (มูลค่า 1 พันล้านบาท ขาย 100%) ช่วง 4Q68 โดยสิ้น 2Q68 มี Backlog รอรับรายได้ 2H68 ราว 1.7 พันล้านบาท

จากแนวโน้ม 3Q68 คาดกำไรกลับมาเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หนุนจากการเริ่มรับรู้รายได้จากศูนย์การค้าใหม่ และกำไรมีโอกาสทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q68 (เพิ่ม YoY และ QoQ) จึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Outperform ภายใต้ DCF-WACC 8% มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 67 บาท ราคาหุ้นมี upside 30% ปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 13 เท่า ต่ำกว่าอดีต 20-25 เท่า และเป็นผลเฉลี่ย 4% ต่อปี ด้านโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง ณ 2Q68 มี Net Gearing 0.63 เท่า ทำให้บริษัทมีคุณสมบัติโครงการซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 111 ล้านหุ้น (หรือ 2.47% ของหุ้นชำระแล้วทั้งหมด) คิดเป็นวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาท กำหนดระยะเวลาตั้งแต่ 18 ส.ค. 2568 – 17 ก.พ. 2569 ถือเป็นการตอกย้ำถึงความเชื่อมั่นต่อสถานะการเงินที่แข็งแกร่ง และศักยภาพในการเติบโตผ่านการลงทุนโครงการใหม่ต่อเนื่อง

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	2Q68	% YoY	% QoQ	1H68	1H67	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	12,849	11,705	12,876	12,243	13,361	11,921	11,661	-9.4%	-2.2%	23,582	24,581	-4.1%
- ค่าเช่าและบริการ	10,205	9,908	10,468	10,779	10,834	10,792	10,724	2.5%	-0.6%	21,516	20,375	5.6%
- โรงแรม	449	491	452	472	550	528	442	-2.1%	-16.2%	970	943	3.0%
- อสังหาริมทรัพย์	2,195	1,306	1,957	991	1,976	602	494	-74.8%	-17.9%	1,095	3,263	-66.4%
ต้นทุนรวม	5,716	5,308	5,916	5,292	6,076	4,878	4,882	-17.5%	0.1%	9,760	11,224	-13.0%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,501	1,998	2,001	1,987	2,706	2,044	1,994	-0.3%	-2.4%	4,039	3,999	1.0%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	546	596	524	633	540	522	507	-3.2%	-2.8%	1,029	1,120	-8.1%
กำไรปกติ	3,976	4,154	4,410	4,126	4,390	4,227	4,305	-2.4%	1.8%	8,532	8,564	-0.4%
กำไรสุทธิ	3,976	4,154	4,556	4,126	3,893	4,227	4,305	-5.5%	1.8%	8,532	8,710	-2.0%
EPS (บาท)	0.89	0.93	1.02	0.92	0.87	0.94	0.96	-5.5%	1.8%	1.90	1.94	-2.0%
Norm EPS (บาท)	0.89	0.93	0.98	0.92	0.98	0.94	0.96	-2.4%	1.8%	1.90	1.91	-0.4%
Gross margin เฉลี่ย (%)	55.5%	54.6%	54.1%	56.8%	54.5%	59.1%	58.1%			58.6%	54.3%	
SG&A/Sales (%)	19.5%	17.1%	15.5%	16.2%	20.3%	17.1%	17.1%			17.1%	16.3%	
Net Profit margin (%)	30.9%	35.5%	35.4%	33.7%	29.1%	35.5%	36.9%			36.2%	35.4%	
Norm Profit margin (%)	30.9%	35.5%	34.3%	33.7%	32.9%	35.5%	36.9%			36.2%	34.8%	

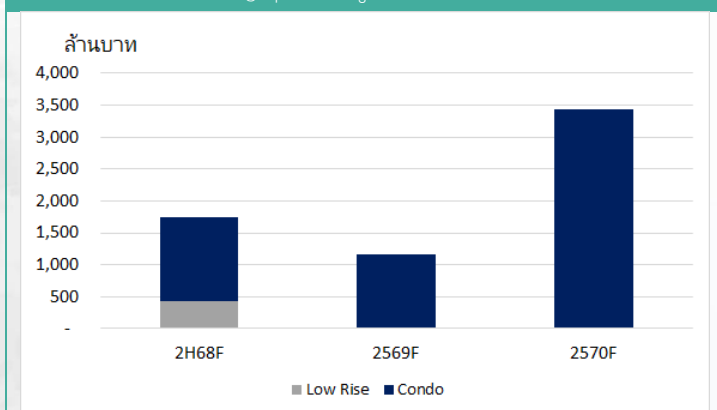
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง

โครงการค้าปลีกและโครงการรูปแบบผสม	ประเภท	กำหนดเปิด	พื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)
1 ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค	โครงการรูปแบบผสม		
- โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพ	ถือหุ้บร้อยละ 30	เปิดให้บริการแล้ว ก.ย. 2567	257 ห้อง
- ศูนย์การค้าเซ็นทรัล พาร์ค	ถือหุ้บร้อยละ 85	ไตรมาส 3 ปี 2568	GLA 45,000 ตร.ม.
- เซ็นทรัล พาร์ค ออฟฟิศเคส	ถือหุ้บร้อยละ 100	ไตรมาส 3 ปี 2568	GLA 60,000 ตร.ม.
- ดุสิต เรสซิเดนเชส	ถือหุ้บร้อยละ 30	2569	400 units
2 เซ็นทรัล กระจับปี่	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 4 ปี 2568	NLA 22,000 ตร.ม.
3 เซ็นทรัล บอร์วิลส์	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 2 ปี 2569	NLA 45,000 ตร.ม.
4 เซ็นทรัล ขอนแก่น แคปปิตอล	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 2 ปี 2569	NLA 20,000 - 30,000 ตร.ม.
5 เซ็นทรัล ภูเก็ต - ส่วนขยาย Luxury Zone	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 3 ปี 2569	NLA 10,000 - 15,000 ตร.ม.
6 เดอะ เซ็นทรัล	ศูนย์การค้า	ไตรมาส 4 ปี 2569	NLA 90,000 - 100,000 ตร.ม.

ที่มา : CPN และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Backlog ธุรกิจที่อยู่อาศัย ณ สิ้น 2Q68



ที่มา : CPN และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	50,184	52,144	56,390	58,572	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(22,592)	(23,445)	(25,496)	(26,280)	กำไรสุทธิ	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)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	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				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	17,080	17,299	18,382	19,569	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(351)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(5,822)	-	-	-
กำไรสุทธิ	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)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	12,243	13,361	11,921	11,661	เงินสด & เงินฝาก	5,292	5,467	5,617	5,780
ต้นทุนขาย	(5,292)	(6,076)	(4,878)	(4,882)	ลูกหนี้การค้า	1,404	1,545	1,699	1,869
กำไรขั้นต้น	6,951	7,285	7,043	6,778	สินค้าคงเหลือ	17,163	18,235	19,830	20,440
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,987)	(2,706)	(2,044)	(1,994)	สินทรัพย์หมุนเวียน	38,751	40,138	42,038	42,980
ดอกเบี้ยจ่าย	(969)	(901)	(883)	(880)	สินทรัพย์รวม	304,236	315,916	327,608	337,842
รายได้อื่น	550	994	746	1,028					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,179	5,211	5,381	5,438	เจ้าหนี้การค้า	1,342	1,628	1,771	1,825
ภาษีเงินได้	(980)	(762)	(1,076)	(1,043)	หนี้สินหมุนเวียน	38,284	45,251	50,095	55,349
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(73)	(58)	(78)	(90)	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	17,326	22,966	27,544	32,609
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	4,126	4,390	4,227	4,305	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	51,653	48,491	46,559	42,172
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(497)	-	-	หนี้สินรวม	194,407	198,213	201,125	201,992
กำไรสุทธิ	4,126	3,893	4,227	4,305	ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
Norm EPS	0.92	0.98	0.94	0.96	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
EPS	0.92	0.87	0.94	0.96	กำไรสะสม	89,277	97,151	105,932	115,298
					จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	-4.9%	9.1%	-10.8%	-2.2%	ยังไม่ได้จัดสรร	89,053	96,926	105,707	115,074
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-6.5%	6.4%	-3.7%	1.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	9,247	9,247	9,247	9,247
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	56.8%	54.5%	59.1%	58.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	100,582	108,455	117,236	126,603
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	33.7%	32.9%	35.5%	36.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	304,236	315,916	327,608	337,842
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.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.เอเชียพลัส