

# Fundamental views

16 FEB 2023

**CPN**

SET ESG Rating : AA

## คาดการณ์กำไรปกติ 4Q/66 เพียงทรงตัว qoq

- คาดการณ์ดำเนินงาน 4Q/66 กำไรปกติอยู่ที่ 3,857 ล้านบาท แม้ปรับตัวดีขึ้น 36.6% yoy แต่เพียงทรงตัว qoq
- ต่ำกว่าคาดการณ์จากรายได้อื่นที่ชะลอ, SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาก qoq จากกลับสู่ช่วงปกติมากขึ้น, มีการจัดกิจกรรม หรือ Event ต่างๆ รวมถึงขยาย/เปิดโครงการใหม่ๆ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไร บ.ร่วม แม้เพิ่มขึ้น yoy แต่คาดการณ์ qoq หักลบกับดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq แม้ธุรกิจหลักจะฟื้นตัวดีกว่าคาดเล็กน้อยก็ตามแต่ยังไม่สามารถหักล้างได้ทั้งหมด โดย i) ศูนย์การค้า, แม้ ARR ปรับลดลง qoq จากการปรับส่วนลดสิ้นปี แต่ OCC. ทรงตัว qoq ที่ 90-91% และ Traffic อยู่ที่ประมาณ 90-91% และรับรู้ Revenue Sharing จากผู้เช่าเข้ามามากขึ้นจากสินค้ากลุ่มแฟชั่น, เทคฯ ที่กลับไปฟื้นตัวดีกว่าปีก่อนโควิด-19 แล้ว และค่าไฟปรับลดลง qoq หนุนทั้งรายได้และมาร์จิ้นขยับขึ้น ii) โรงแรม, ฟื้นตัวจาก OCC. และ ARR ที่ปรับขึ้นตามภาคท่องเที่ยวที่ดีขึ้น และเป็นช่วง High Season iii) ยอดขายศูนย์อาหารที่ดีขึ้น แม้มาร์จิ้นทรงตัว qoq ก็ตาม และ iv) โดยเฉพาะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เร่งตัวขึ้น qoq จากการเร่งโอนช่วงปลายปี ซึ่งกว่า 70% มาจากยอดขายคอนโดห้องแพงทำให้รายได้และมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น yoy และ qoq ทั้งนี้ Backlog สิ้นปี 66 เหลือที่ 4 พันล้านบาท
- เราปรับราคาเป้าหมายปี 67 ลงเล็กน้อยเป็น 80 บาท (อิง DCF) แต่ Upside ยังมี จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

## Recommendation

**"Buy" Target 80 THB**

### Financial Results

| Income Statement ('000) | 4Q/23F | 3Q/23  | 2Q/23  | 1Q/23 | 4Q/22  | %qoq | %yoy |
|-------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|------|------|
| Sale                    | 12,690 | 11,918 | 10,865 | 9,982 | 10,407 | 6%   | 22%  |
| Cost of Sale            | 5,600  | 5,764  | 5,274  | 4,755 | 5,047  | -3%  | 11%  |
| Gross Profit            | 7,090  | 6,154  | 5,591  | 5,226 | 5,360  | 15%  | 32%  |
| SG&A                    | 2,717  | 1,754  | 1,716  | 1,756 | 2,294  | 55%  | 18%  |
| Operating Profit        | 4,373  | 4,400  | 3,875  | 3,471 | 3,066  | -1%  | 43%  |
| EBITDA                  | 6,538  | 6,566  | 6,036  | 5,513 | 5,189  | 0%   | 26%  |
| Net profit              | 3,857  | 3,829  | 3,373  | 2,941 | 2,823  | 1%   | 37%  |
| Gross Profit Margin (%) | 56%    | 52%    | 51%    | 52%   | 52%    |      |      |
| EBITDA Margin (%)       | 52%    | 55%    | 56%    | 55%   | 50%    |      |      |
| Net Profit Margin (%)   | 30%    | 32%    | 31%    | 29%   | 27%    |      |      |

ที่มา : CPN และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือให้คำแนะนำเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่อย่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่/และ/หรือ บริษัทร่วมการดำเนินงานกับ บริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการลงมติหรือให้คำแนะนำ หรือซื้อขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด

หลักทรัพย์ มูวลงค์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์