

Fundamental views

14 MAY 2024

CPN

SET ESG Rating : AA

กำไรปกติ 1Q/67 ดีกว่าคาดเล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายและอัตราภาษี จ่ายที่น้อยกว่าคาด

- กำไรปกติ 1Q/67 (ไม่รวมผลกระทบสัญญาที่ดินปั้นเกล้า & TFRS16) ที่ 4,121 ล้านบาท ดีกว่าเราคาด 6% จาก SG&A/Sales ลดลง ที่ 15.7% จาก 1Q/66 และ 4Q/66 ที่ 16.4% และ 18.7% และภาษีจ่ายลดลง yoy และ qoq ที่เพียง 17.6%
- ธุรกิจหลักใกล้เคียงคาด i) รายได้เช่าและบริการ +10.4% yoy, -3.1% qoq จากฤดูกาล โดยยอดขายร้านค้าปลีกเพิ่มขึ้น สอดรับ Traffic คนเดินห้าง รว 96% ของช่วงก่อนโควิด-19 และศูนย์การค้าใหม่ 3 แห่ง (เวสต์วิลล์ & นครสวรรค์ & นครปฐม) ขณะที่มาร์จิน 58% +yoy, -qoq และ ii) ธุรกิจ Non-Retail โดย 1) ศูนย์อาหาร +20.3% yoy, +3.8% qoq และมาร์จิน 49% -qoq แต่ +yoy 2) โรงแรม, +39.0% yoy, +9.3% qoq แม้ ADR ลดลงจากโรงแรมใหม่ และ OCC. ทรงตัวที่ 67% ก็ตามทั้งนี้มาร์จิน +yoy, +qoq 3) อสังหาริมทรัพย์ -40.5% qoq จากเร่งโอนปลายปี แต่ +94.9% yoy จากอยุธยา & ภูเก็ต ซึ่งเป็นคอนโดสูง, มาร์จิน +yoy, +qoq รวมถึงรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไร บ.รวม เพิ่มขึ้น yoy และ qoq หักล้างต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นทั้งหมด
- เดือน เม.ย., ศูนย์การค้าโตดีจากสงกรานต์ Traffic > Pre-COVID-19, ห้างใหม่ 2 แห่งเปิดเต็มไตรมาส, ค่าไฟยังลดลง yoy รวมถึงคาดผลกระทบต่อสัญญาปั้นเกล้าลดลงหลังได้รับค่าเช่าจาก CPNREIT ขณะที่โรงแรมฟื้นตัวต่อ yoy ตามท่องเที่ยว และอสังหาริมทรัพย์ yoy จากทยอยรับรู้จาก Backlog สิ้น 1Q/67= 5.7 พันล้านบาท ประมาณ 50% ในช่วงที่เหลือของปี
- โดยเรายังคงประมาณการ และราคาเป้าหมายปี 67 เดิมที่ 80 บาท (อิง DCF) แนะนำ "ซื้อ"
- เมื่อ 8 พ.ค. 67 CPN ได้ต่อสัญญาสิทธิเช่าโครงการปั้นเกล้าอีก 15 ปี ให้กับ CPNREIT มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท และเข้าลงทุนเพิ่มในหน่วยทรัสต์เพิ่มทุน 652 ล้านหน่วย หน่วยละ 10.20 รวม 6.65 พันล้านบาท ส่งผลให้ถือ CPNREIT เพิ่มขึ้น 39% เดิม 30%
- แนวปฏิบัติด้าน ESG: บริษัทลดการใช้พลังงานลง, ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ร้อยละ 20 เทียบกับปี 58, จัดสรรพื้นที่ชุมชน คิดเป็นร้อยละ 10 ของพื้นที่ทั้งหมด, ตระหนักถึงความปลอดภัยการรักษาข้อมูลส่วนบุคคล PDPA

Recommendation

"Buy" Target 80 THB

Financial Results

Income Statement ('000)	1Q/24	4Q/23	3Q/23	2Q/23	1Q/23	%qoq	%yoy
Sale	11,705	12,849	11,918	10,865	9,982	-9%	17%
Cost of Sale	5,682	5,715	5,764	5,274	4,755	-1%	19%
Gross Profit	6,023	7,134	6,154	5,591	5,226	-16%	15%
SG&A	1,998	2,501	1,754	1,716	1,756	-20%	14%
Operating Profit	4,025	4,633	4,400	3,875	3,471	-13%	16%
EBITDA	6,246	6,810	6,566	6,036	5,513	-8%	13%
Core profit	4,121	3,772	3,829	3,373	2,941	9%	40%
Gross Profit Margin (%)	51%	56%	52%	51%	52%		
EBITDA Margin (%)	53%	53%	55%	56%	55%		
Net Profit Margin (%)	35%	29%	32%	31%	29%		

ที่มา : CPN และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือในอนาคต และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่/และ/หรือ บริหารจัดการทางการเงินกับ บริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

หลักทรัพย์ มุลวณท์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน