. (CPN)

4Q24 SG&A 2024

CPN 4Q24 3.6 . (-10% yoy, -13% qoq)

SG&A 2024

CPN 79.30

4Q24 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	4Q23	3Q24	4Q24F	yoy %	qoq %	2023	2024F	yoy %
Revenue	12,849	12,243	13,343	3.8	9.0	45,613	50,167	10.0
Operating EBIT	4,633	4,964	3,688	(20.4)	(25.7)	16,379	18,010	10.0
Equity income	546	633	679	24.3	7.3	2,133	2,432	14.0
Core profit	3,780	4,092	2,885	(23.7)	(29.5)	14,064	15,104	7.4
Net profit	3,976	4,126	3,588	(9.8)	(13.0)	15,062	16,423	9.0
Percent	4Q23	3Q24	4Q24F	yoy ppt	qoq ppt	2023	2024F	yoy ppt
Gross margin	55.5	56.8	54.2	(1.3)	(2.6)	52.8	54.9	2.1
SG&A to sales	19.1	16.2	25.7	6.6	9.5	6.0	7.3	1.3
EBIT margin	36.1	40.5	27.6	(8.4)	(12.9)	35.9	35.9	(0.0)
Net margin	30.9	33.7	26.9	(4.1)	(6.8)	33.0	32.7	(0.3)

Source: Central Pattana, UOB Kay Hian

WHAT'S NEW

- **4Q24** เราคาดว่า CPN จะรายงานกำไรสุทธิที่ 3.6 พันลบ. ใน 4Q24 (-10% yoy, -13% qoq) โดยหลักๆ ถูกกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงตามฤดูกาล รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจที่อยู่อาศัยที่ลดลง แม้ว่ารายได้จากการดำเนินงานคาดว่าจะยังคงทรงตัว yoy และดีขึ้น qoq แต่ต้นทุนที่สูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อกำไรโดยรวม นอกจากนี้ เรายังคาดว่าจะมีความเสี่ยงด้านลบที่อาจเกิดขึ้นจากค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวน 300 ลบ.

STOCK IMPACT

- เราคาดว่ารายได้จากธุรกิจให้เช่าจะทรงตัว qoq ใน 4Q24 แม้ว่าศูนย์การค้าแห่งใหม่ในนครสวรรค์ และนครปฐมถูกคาดว่าจะช่วยหนุนรายได้ค่าเช่า แต่จะถูกหักลบด้วยการรีโนเวทศูนย์การค้า และการรับรู้ส่วนลดสำหรับผู้เช่า การฟื้นตัวของปริมาณผู้เข้าใช้บริการยังคงทรงตัวที่ 95% ของระดับก่อน COVID-19 โดยศูนย์การค้าในต่างจังหวัด และ tourist mall สูงกว่าระดับก่อน COVID-19 ในขณะที่ศูนย์การค้าในกรุงเทพยังอยู่ที่ 90% เราคาด occupancy rate โดยรวมจะลดลงเล็กน้อย qoq เนื่องจากมีการรีโนเวท อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราการเติบโตของค่าเช่าโดยเฉลี่ยที่ 2-3% yoy (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	35,575	45,613	50,167	52,544	53,716
EBITDA	19,473	24,924	27,162	28,798	30,246
Operating profit	10,923	16,379	18,010	18,989	19,680
Net profit (rep./act.)	10,760	15,062	16,423	17,490	18,055
Net profit (adj.)	10,760	15,062	16,423	17,490	18,055
EPS (Bt)	2.4	3.4	3.7	3.9	4.0
PE (x)	21.8	15.6	14.3	13.4	13.0
P/B (x)	2.9	2.5	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA (x)	16.2	12.7	11.6	11.0	10.4
Dividend yield (%)	2.2	3.4	3.5	3.7	3.8
Net margin (%)	30.2	33.0	32.7	33.3	33.6
Net debt/(cash) to equity (%)	90.4	77.7	72.7	65.3	62.9
Interest cover (x)	8.8	9.5	7.2	7.7	7.7
ROE (%)	13.9	17.3	17.1	16.7	15.8
Consensus net profit	-	-	16,943	18,101	19,309
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	0.97	0.94

Source: CENTRAL PATTANA, Bloomberg, UOB Kay Hian

Ĉ Ĉ ć ć ć ć ć Ĉ ć Ĉ ( ) ( ) ć ć

BUY
(Maintained)

Share Price	Bt52.25
Target Price	Bt79.30
Upside	+51.8%
(Previous TP	*Bt84.00)*

COMPANY DESCRIPTION

Thailand's largest retail property developer which focuses on developing retail properties like shopping malls in major cities for rental, as well as other mall-related businesses like F&B, hotels and residential properties.

STOCK DATA

GICS sector	Real Estate
Bloomberg ticker:	CPN TB
Shares issued (m):	4,488.0
Market cap (Btm):	234,498.0
Market cap (US$m):	6,916.1
3-mth avg daily t'over (US$m):	11.8

Price Performance (%)

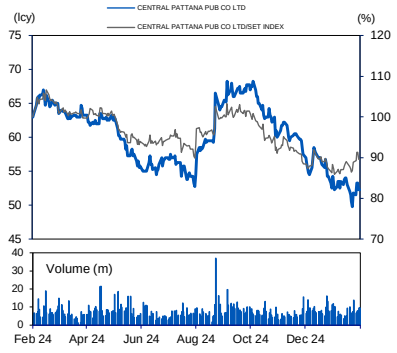
52-week high/low Bt68.75/Bt49.25

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(1.9)	(14.3)	(1.9)	(17.1)	(8.3)

Major Shareholders	%
CENTRAL HOLDING CO., LTD.	26.2
Thai NVDR Company Limited	8.1
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	2.7

FY24 NAV/Share (Bt)	22.33
FY24 Net Debt/Share (Bt)	16.24

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kasemsun Koonnara
+662 659 8027
Kasemsun@uobkayhian.co.th