

เงินปันผล 4Q54 หน่วยละ 0.25 บาท ขึ้น XD วันที่ 21 ก.พ. 2555

วันอังคารที่ 14 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2555

▶ รายได้จากการลงทุนสุทธิ 4Q54 ลดลง 5.2% yoy จากปิดปีนเกิ้ล้าช่วงน้ำท่วมงวด 4Q54 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ 424.41 ล้านบาท ลดลง 5.2% yoy จากผลกระทบของปัญหาน้ำท่วมในกรุงเทพฯ ทำให้สินทรัพย์ 1 โครงการ คือ โครงการปิ่นเกล้า (สัดส่วนรายได้ค่าเช่าคิดเป็นประมาณ 33% ของค่าเช่ารวม แบ่งเป็นศูนย์การค้า 26% และอาคารสำนักงาน 7% ของรายได้ค่าเช่ารวม) ต้องปิดบริการชั่วคราว 18 วัน (วันที่ 26 ต.ค. – 12 พ.ย. 2554) และสูญเสียค่าเช่าในช่วงดังกล่าวไป ส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและบริการงวด 4Q54 ลดลง 4.3% yoy เท่ากับ 534 ล้านบาท ด้านค่าใช้จ่ายของกองทุนลดลง 2.8% yoy อยู่ที่ 134 ล้านบาท ทั้งนี้งวด 4Q54 มีการบันทึกกำไรพิเศษที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนอันเป็นผลจากการประเมินสินทรัพย์รวม 22.19 ล้านบาท หากรวมรายการดังกล่าว มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ 1,789.64 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.4% yoy โครงสร้างทางการเงินสิ้นปี 2554 มีหนี้สินลดลงอยู่ที่ 470 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียง 2.8% ของ NAV

▶ ปี 2555 คาดรายได้จากการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 5.4% yoy จากค่าเช่าเป็นหลัก การดำเนินงานงวด 1Q55 คาดจะเติบโตมากขึ้น เนื่องจากทุกโครงการกลับมาเปิดให้บริการตามปกติ ทำให้การเก็บค่าเช่าสามารถทำได้เต็มที่ อีกทั้งจะสามารถปรับขึ้นค่าเช่าเพิ่มเติมอย่างน้อย 5% ต่อปี จากผู้เช่าเก่าที่หมดสัญญา (สัดส่วน 33% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดจะหมดสัญญาภายในปี 2555) และคาดว่าจะต่อสัญญาใหม่เกือบหมด ขณะที่อัตราค่าเช่าเฉลี่ยของทุกศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานก็ยังคงยืนระดับสูง 95% อย่างต่อเนื่อง เบื้องต้นคาดการณ์ 1Q55 จะมีรายได้จากการลงทุนสุทธิอย่างน้อย 450 ล้านบาท ขณะที่ทั้งปี 2555 ประเมินรายได้จากการลงทุนสุทธิ 1,885.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.4% yoy โดยในประมาณการยังไม่ได้รวมแผนการซื้อสินทรัพย์ใหม่ และ เงินประกันภัยชดเชยกรณีธุรกิจหยุดชะงักในกรณีสินทรัพย์ไม่เสียหายในวงเงินสูงสุด 10 ล้านบาท/ศูนย์การค้าสำหรับโครงการปิ่นเกล้าแต่อย่างใด

▶ รับเงินปันผลงวด 4Q54 หน่วยละ 0.25 บาท XD วันที่ 21 ก.พ. 2555

CPNRF ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานงวด 4Q54 หน่วยละ 0.25 บาท กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 ก.พ. 2555 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 13 มี.ค. 2555 โดยทั้งปี 2554 คิดเป็นเงินปันผลรวม 1.023 บาท/หน่วย เทียบเท่า Div Yield 7.75% ต่อปี และคาดว่าจะเพิ่มเป็น 8.3% ในปี 2555 ดังนั้นจากอัตราเงินปันผลสูงจูงใจต่อเนื่อง และมีโอกาสเพิ่มมากขึ้นจากการเพิ่มสินทรัพย์ ผ่านการซื้อสิทธิการเช่าศูนย์การค้าเซ็นทรัล เชียงใหม่จาก CPN ผ่านการเพิ่มทุนและกู้ยืม (Leverage) ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วใน 2Q55 จึงคำแนะนำถือ รับเงินปันผลเป็นหลัก

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
รายได้รวม (ลบ.)	1,498.1	2,279.1	2,310.0	2,436.2	2,544.4
ค่าใช้จ่ายรวม (ลบ.)	347.4	531.4	520.4	550.6	560.0
รายได้จากการลงทุนสุทธิ (ลบ.)	1,150.7	1,747.6	1,789.6	1,885.6	1,984.4
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่เกิดขึ้น	301.0	(38.5)	102.4	-	-
กำไรสุทธิ (ลบ.)	1,451.7	1,709.1	1,892.0	1,885.6	1,984.4
EPU (บาท/หน่วย)	0.70	1.07	1.09	1.15	1.21
DPU (บาท/หน่วย)	0.92	0.99	1.02	1.10	1.15
Dividend yields (%)	6.97%	7.51%	7.75%	8.33%	8.71%
NAV (บาท/หน่วย)	10.13	10.27	10.40	10.16	9.92
Premium (Discount) / NAV	30.4%	28.5%	26.9%	29.9%	33.1%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน
ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 13.20 บาท

NAV 55 : 10.16 บาท

มูลค่าตลาด : 21,600 ล้านบาท

นवलพรรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

nuanpun@asiaplus.co.th

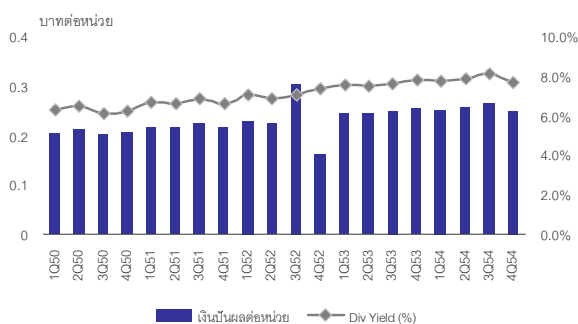
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ผลประกอบการ 4Q54 และ ปี 2554

(ล้านบาท)	2Q53	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	%YoY	%QoQ	2554	2553	%YoY
รายได้ค่าเช่าและบริการรวม	558.4	570.5	581.6	563.0	579.1	592.5	548.8	-5.6%	-7.4%	2,283	2,269	0.7%
- ค่าเช่าและบริการ	534.8	548.9	557.7	547.0	562.0	577.0	533.6	-4.3%	-7.5%	2,220	2,181	1.8%
- เงินประกันรายได้	6.3	1.7	6.8	-	-	-	-	NA	NA	-	15	NA
- อื่น	17.3	19.9	17.2	16.0	17.1	15.5	15.2	-11.2%	-1.9%	64	73	-12.1%
- ดอกเบี้ยรับ	2.4	2.8	3.7	4.1	6.3	6.8	9.3	153.9%	36.1%	27	10	155.8%
รวมรายได้	560.7	573.3	585.3	567.1	585.4	599.3	558.1	-4.6%	-6.9%	2,310	2,279	1.4%
รวมค่าใช้จ่าย	132.7	132.5	137.6	124.2	133.3	129.1	133.7	-2.8%	3.6%	520	531	-2.1%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	428.0	440.8	447.7	442.9	452.1	470.2	424.4	-5.2%	-9.7%	1,790	1,748	2.4%
รวมกำไรจากการลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	(10.3)	(35.3)	15.4	(24.2)	(15.1)	119.5	22.2	43.9%	-81.4%	102.4	(38.7)	NA
กำไรสุทธิ	417.7	405.5	463.3	418.7	437.0	589.8	446.6	-3.6%	-24.3%	1,892	1,709	10.7%
เงินปันผลต่อหน่วย (บาท)	0.2435	0.2478	0.2547	0.2517	0.2569	0.2644	0.2500	-1.8%	-5.4%	1.0230	0.9910	3.2%

ที่มา : บริษัท

การจ่ายเงินปันผลรายไตรมาส

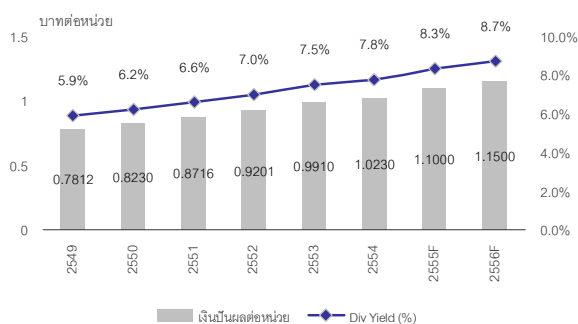


ที่มา : บริษัท

หมายเหตุ : เงินปันผลงวด 3Q52 สำหรับงวด ก.ค. - ต.ค. 52

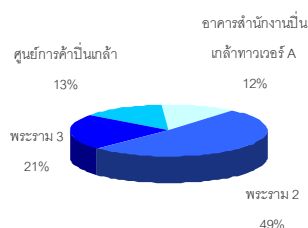
เงินปันผลงวด 4Q52 สำหรับงวด พ.ย. - ธ.ค. 52

การจ่ายเงินปันผลรายปี



ที่มา :บริษัท และ ฝ่ายวิจัย ASP

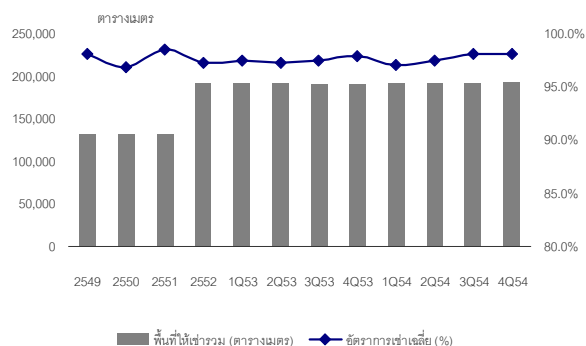
สัดส่วนพื้นที่ให้เช่าแบ่งตามโครงการ



พื้นที่ให้เช่าสิ้นงวด 4Q54 รวม 1.93 แสนตารางเมตร

ที่มา : บริษัท

พื้นที่ให้เช่าและอัตราค่าเช่าเฉลี่ยของ CPNRF



ที่มา : บริษัท

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	2,181	2,220	2,346	579	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
ดอกเบี้ยรับ	10	27	26	7	การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	1,709	1,892	1,886	1,984
รายได้อื่น	73	64	64	16	การซื้อ/ขายเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือผล	(104)	(245)	90	(90)
รวมรายได้	2,279	2,310	2,436	602	การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	(21)	(38)	(3)	(3)
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	307	291	305	75	การเพิ่มขึ้นในดอกเบี้ยค้างรับ	0	(2)	2	(0)
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	20	20	21	5	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชี	2	2	1	-
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	3	3	3	1	การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์อื่น	(28)	(7)	(3)	(3)
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	2	2	2	0	การเพิ่มขึ้นในเจ้าหนี้อื่น	17	37	2	2
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	1	1	0	0	เงินมัดจำรับจากลูกค้า	29	47	22	23
ค่าธรรมเนียมอื่น ๆ	200	204	220	54	รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	13	(3)	2	3
รวมค่าใช้จ่าย	531	520	551	136	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	32	24	(50)	2
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	1,748	1,790	1,886	466	การเพิ่มขึ้นในหนี้สินอื่น	30	15	(1)	2
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(39)	102	-	-	รายการกำไร / ขาดทุนสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงิน	39	(102)	-	-
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	1,709	1,892	1,886	466	เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน	1,675	1,620	1,949	1,921
					กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
การเติบโตของรายได้รวม(%)	52.1%	1.4%	5.5%	-75.3%	การขายหน่วยลงทุน	-	-	-	-
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	51.9%	2.4%	5.4%	-75.3%	การแบ่งปันส่วนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน	(1,470)	(1,682)	(1,801)	(1,883)
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	24.4%	23.4%	23.5%	23.5%	เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	(1,980)	(1,702)	(1,801)	(1,883)
Norm Profit Margin (%)	80.1%	80.6%	80.4%	80.4%	เงินฝากธนาคารเพิ่มขึ้นสุทธิ	(306)	(82)	148	38
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	547	562	577	534	เงินลงทุนตามราคาขายดีธรรมดา	17,754	18,101	17,501	16,991
ดอกเบี้ยรับ	4	6	7	5	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	369	287	434	472
รายได้อื่น	16	17	16	12	ลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	59	97	100	103
รวมรายได้	567	585	599	551	ดอกเบี้ยเงินฝากค้างรับ	1	3	1	1
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	73	72	70	66	ค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	3	1	-	-
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	5	5	5	5	สินทรัพย์อื่น	106	113	116	120
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	1	1	1	1	รวมสินทรัพย์	18,290	18,602	18,153	17,687
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	0	0	0	0	เจ้าหนี้อื่น	29	66	68	70
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	0	0	0	0	เงินมัดจำรับจากลูกค้า	702	749	771	794
ค่าธรรมเนียมอื่น ๆ	45	55	53	48	รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	84	81	84	86
รวมค่าใช้จ่าย	124	133	129	120	ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	109	133	83	86
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	443	452	470	431	เงินกู้ยืม	490	470	435	340
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(24)	(15)	120	22	หนี้สินอื่น	68	83	82	85
การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	419	437	590	453	รวมหนี้สิน	1,482	1,583	1,524	1,462
					สินทรัพย์สุทธิ	16,809	17,019	16,628	16,225
การเติบโตของรายได้รวม(%)	-1.9%	2.7%	2.7%	-7.5%	ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน	15,764	15,764	15,764	15,764
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	-1.1%	2.1%	4.0%	-8.4%	สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)	10.27	10.40	10.16	9.92
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	22.7%	23.7%	22.4%	22.5%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
Norm Profit Margin (%)	81.0%	80.4%	81.5%	80.7%	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนทางการเงิน					พื้นที่ให้เช่ารวม (ตารางเมตร)	191,236	192,956	192,956	192,956
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	อัตราการใช้ (%) - พระราม 2	99%	100%	95%	95%
จำนวนหน่วยลงทุน (ล้านหน่วย)	1,636.3	1,636.3	1,636.3	1,636.3	อัตราการใช้ (%) - พระราม 3	96%	96%	95%	95%
Norm EPU (บาท/หน่วย)	1.07	1.09	1.15	1.21	อัตราการใช้ (%) - ศูนย์การค้าปิ่นเกล้า	95%	95%	95%	95%
DPU (บาท)	0.99	1.02	1.10	1.15	อัตราการใช้ (%) - อาคารทาวเวอร์ เอ ปิ่นเกล้า	96%	96%	95%	95%
Dividend Yield (%)	7.5%	7.8%	8.3%	8.7%	อัตราการใช้ (%) - อาคารทาวเวอร์ บี ปิ่นเกล้า	100%	98%	95%	95%
NAV (บาท)	10.27	10.40	10.16	9.92					
Premium (Discount) / NAV (%)	28.5%	26.9%	29.9%	33.1%					

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP