

เงินปันผล 2Q55 หน่วยละ 0.2823 บาท ขึ้น XD วันที่ 10 ส.ค. 2555

วันพุธที่ 15 สิงหาคม พ.ศ. 2555

คำแนะนำการลงทุน  
ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 15.70 บาท

NAV 55 : 10.16 บาท

มูลค่าตลาด : 25,690 ล้านบาท

▶ 2Q55 รายได้จากการลงทุนสุทธิ 495.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.6% yoy

งวด 2Q55 มีรายได้จากการลงทุนสุทธิ (หรือกำไรจากการดำเนินงาน) เท่ากับ 495.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.6% yoy มาจากรายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 7% yoy อยู่ที่ 600.7 ล้านบาท โดยหลักมาจากการปรับขึ้นค่าเช่าเป็นหลัก ขณะที่อัตราค่าเช่าของทุกโครงการยื่นเหนือ 95% ด้านค่าใช้จ่ายของกองทุนมีจำนวน 130.18 ล้านบาท ลดลง 2.4% yoy ทั้งนี้งวด 2Q55 มีการบันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินลงทุนรวม 12 ล้านบาท ลดลงจากงวด 2Q54 ที่มีผลขาดทุน 15.13 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิงวด 2Q55 อยู่ที่ 483.44 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.6% yoy โครงสร้างทางการเงินสิ้นงวด 2Q55 มีหนี้สินลดลงอยู่ที่ 460 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียง 2.7% ของ NAV

▶ การเช่าทุกโครงการเกิน 95% และปรับขึ้นค่าเช่า จะดัน 2H55 เติบโตต่อเนื่อง

การดำเนินงานงวด 2H55 คาดยังเติบโตต่อเนื่องจากทุกโครงการศูนย์การค้า ซึ่งมีอัตราค่าเช่าเต็มเกิน 95% อย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันก็สามารถปรับขึ้นค่าเช่าเฉลี่ยได้อย่างน้อย 5% ต่อปี สำหรับผู้เช่าที่ครบสัญญาเดิม (สัดส่วนกว่า 30% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดจะหมดสัญญาภายในปี 2555) ซึ่งส่วนใหญ่จะต่อสัญญาใหม่หมด ทำให้เบื้องต้นคาดว่าจะได้จากการลงทุนสุทธิงวด 2H55 น่าจะขึ้นได้เฉลี่ย 500 ล้านบาท/ไตรมาส และคาดว่าจะได้จากการลงทุนสุทธิทั้งปี 2555 รวม 1,885.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.4% yoy

▶ จ่ายเงินปันผลงวด 2Q55 หน่วยละ 0.2823 บาท XD วันที่ 10 ส.ค. 2555

กองทุน CPNRF ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานงวด 2Q55 หน่วยละ 0.2823 บาท กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 10 ส.ค. 2555 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 31 ส.ค. 2555 โดยระดับเงินปันผลดังกล่าว คิดเป็น Div Payout Ratio 93.3% ของรายได้จากการลงทุนสุทธิ หรือเทียบเท่า Annualized Dividend Yield 7.3% ซึ่งถือเป็นอัตราเงินปันผลที่ยังน่าสนใจ จึงแนะนำซื้อลงทุนเพื่อหวังตอบแทนเงินปันผล

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
รายได้รวม (ลบ.)	1,498	2,279	2,310	2,436	2,544
ค่าใช้จ่ายรวม (ลบ.)	347	531	520	551	560
รายได้จากการลงทุนสุทธิ (ลบ.)	1,151	1,748	1,790	1,886	1,984
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่เกิดขึ้น	301	(39)	102	-	-
กำไรสุทธิ (ลบ.)	1,452	1,709	1,892	1,886	1,984
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 (%)	5.9%	6.3%	6.5%	7.0%	7.3%
NAV (บาท/หน่วย)	10.13	10.27	10.40	10.16	9.92
Premium (Discount) / NAV	55.0%	52.8%	51.0%	54.5%	58.3%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994  
nuanpun@asiaplus.co.th

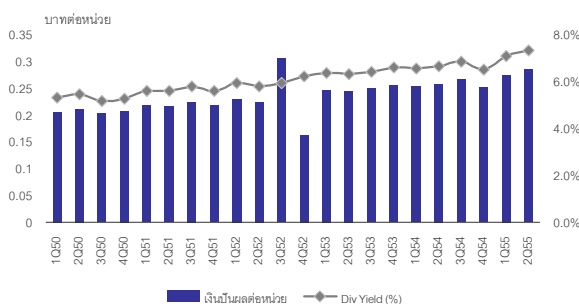
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด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

## ผลประกอบการ 2Q55

(ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	%YoY	%QoQ	1H55	1H54	%YoY
รายได้ค่าเช่าและบริการรวม	581.6	563.0	579.1	592.5	548.8	611.5	619.0	6.9%	1.2%	1,231	1,142	7.7%
- ค่าเช่าและบริการ	557.7	547.0	562.0	577.0	533.6	593.5	600.7	6.9%	1.2%	1,194	1,109	7.7%
- อื่น	17.2	16.0	17.1	15.5	15.2	17.9	18.3	7.2%	2.1%	36	33	9.5%
- ดอกเบี้ยรับ	3.7	4.1	6.3	6.8	9.3	7.2	6.6	4.3%	-7.8%	14	10	32.1%
รวมรายได้	585.3	567.1	585.4	599.3	558.1	618.6	625.6	6.9%	1.1%	1,244	1,153	8.0%
รวมค่าใช้จ่าย	137.6	124.2	133.3	129.1	133.7	129.2	130.2	-2.4%	0.8%	259	258	0.7%
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	447.7	442.9	452.1	470.2	424.4	489.4	495.5	9.6%	1.2%	985	895	10.0%
รวมกำไรจากการลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	15.4	(24.2)	(15.1)	119.5	22.2	35.3	(12.0)	NA	NA	23	(39)	NA
กำไรสุทธิ	463.3	418.7	437.0	589.8	446.6	524.7	483.4	10.6%	-7.9%	1,008	856	17.8%
เงินปันผลต่อหน่วย (บาท)	0.2547	0.2517	0.2569	0.2644	0.2500	0.2723	0.2823	9.9%	3.7%	0.555	0.509	9.0%

ที่มา : บริษัท

## การจ่ายเงินปันผลรายไตรมาส

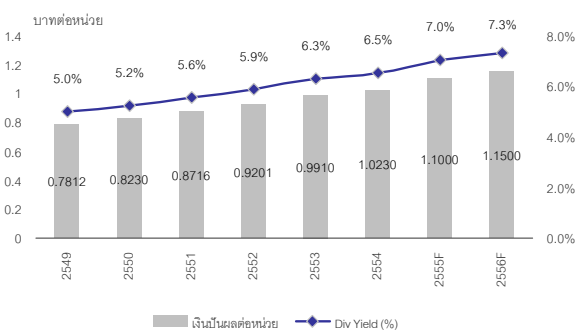


ที่มา : บริษัท

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

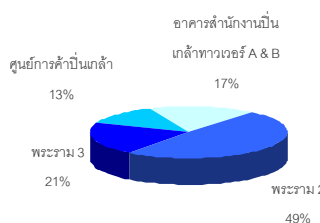
เงินปันผลงวด 4Q52 สำหรับงวด พ.ย. - ธ.ค. 52

## การจ่ายเงินปันผลรายปี



ที่มา : บริษัท และ ฝ่ายวิจัย ASP

## สัดส่วนพื้นที่ให้เช่าแบ่งตามสินทรัพย์



ที่มา : บริษัท

## Technical Graph



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	2,452	<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>				
ดอกเบี้ยรับ	10	27	26	27	การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	1,709	1,892	1,886	1,984
รายได้อื่น	73	64	64	66	การซื้อ/ขายเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์	(104)	(245)	90	(90)
<b>รวมรายได้</b>	<b>2,279</b>	<b>2,310</b>	<b>2,436</b>	<b>2,544</b>	การเพิ่มขึ้นในลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	(21)	(38)	(3)	(3)
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	307	291	305	318	การเพิ่มขึ้นในดอกเบี้ยค้างรับ	0	(2)	2	(0)
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	20	20	21	23	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายรอดัดบัญชี	2	2	1	-
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	3	3	3	3	การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์อื่น	(28)	(7)	(3)	(3)
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	2	2	2	2	การเพิ่มขึ้นในเจ้าหนี้อื่น	17	37	2	2
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	1	1	0	1	เงินมัดจำรับจากลูกค้า	29	47	22	23
ค่าธรรมเนียมอื่น ๆ	200	204	220	213	รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	13	(3)	2	3
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>531</b>	<b>520</b>	<b>551</b>	<b>560</b>	การเพิ่มขึ้นในค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	32	24	(50)	2
<b>รายได้จากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>1,748</b>	<b>1,790</b>	<b>1,886</b>	<b>1,984</b>	การเพิ่มขึ้นในหนี้สินอื่น	30	15	(1)	2
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	(39)	102	-	-	รายการกำไร / ขาดทุนสุทธิที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงิน	39	(102)	-	-
<b>การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>1,709</b>	<b>1,892</b>	<b>1,886</b>	<b>1,984</b>	<b>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>1,675</b>	<b>1,620</b>	<b>1,949</b>	<b>1,921</b>
การเติบโตของรายได้รวม (%)	52.1%	1.4%	5.5%	4.4%	<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>				
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	51.9%	2.4%	5.4%	5.2%	การขายหน่วยลงทุน	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	24.4%	23.4%	23.5%	22.8%	การแบ่งปันส่วนทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1,470)	(1,682)	(1,801)	(1,883)
Norm Profit Margin (%)	80.1%	80.6%	80.4%	80.9%	<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>(1,980)</b>	<b>(1,702)</b>	<b>(1,801)</b>	<b>(1,883)</b>
					<b>เงินฝากธนาคารเพิ่มขึ้นสุทธิ</b>	<b>(306)</b>	<b>(82)</b>	<b>148</b>	<b>38</b>
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	577	534	594	594	เงินลงทุนตามราคายุติธรรม	17,754	18,101	17,501	16,991
ดอกเบี้ยรับ	7	9	7	7	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	369	287	434	472
รายได้อื่น	16	15	18	18	ลูกหนี้ค่าเช่าและบริการ	59	97	100	103
<b>รวมรายได้</b>	<b>599</b>	<b>558</b>	<b>619</b>	<b>619</b>	ดอกเบี้ยเงินฝากค้างรับ	1	3	1	1
ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์	70	76	76	76	ค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชี	3	1	-	-
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	5	5	5	5	สินทรัพย์อื่น	106	113	116	120
ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์	1	1	1	1	<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>18,290</b>	<b>18,602</b>	<b>18,153</b>	<b>17,687</b>
ค่าธรรมเนียมนายทะเบียน	0	0	0	0	เจ้าหนี้อื่น	29	66	68	70
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	0	0	0	0	เงินมัดจำรับจากลูกค้า	702	749	771	794
ค่าธรรมเนียมอื่น ๆ	53	52	47	47	รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	84	81	84	86
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>129</b>	<b>134</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	<b>ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย</b>	<b>109</b>	<b>133</b>	<b>83</b>	<b>86</b>
<b>รายได้จากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>470</b>	<b>424</b>	<b>489</b>	<b>489</b>	เงินกู้ยืม	490	470	435	340
กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุน	120	22	35	35	หนี้สินอื่น	68	83	82	85
<b>การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>590</b>	<b>447</b>	<b>525</b>	<b>525</b>	<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,482</b>	<b>1,583</b>	<b>1,524</b>	<b>1,462</b>
การเติบโตของรายได้รวม (%)	2.7%	-7.5%	11.2%	0.0%	<b>สินทรัพย์สุทธิ</b>	<b>16,809</b>	<b>17,019</b>	<b>16,628</b>	<b>16,225</b>
การเติบโตของรายได้จากการลงทุนสุทธิ (%)	4.0%	-9.7%	15.3%	0.0%	ทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นรายย่อย	15,764	15,764	15,764	15,764
ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ค่าเช่า (%)	22.4%	25.1%	21.8%	21.8%	<b>สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย (บาท)</b>	<b>10.27</b>	<b>10.40</b>	<b>10.16</b>	<b>9.92</b>
Norm Profit Margin (%)	81.5%	79.5%	82.5%	82.5%	<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
จำนวนหน่วยลงทุน (ล้านหน่วย)	1,636.3	1,636.3	1,636.3	1,636.3	พื้นที่ให้เช่ารวม (ตารางเมตร)	191,236	192,284	192,284	192,284
Norm EPU (บาท/หน่วย)	1.07	1.09	1.15	1.21	อัตราการใช้ (%) - พระราม 2	99%	100%	95%	95%
DPU (บาท)	0.99	1.02	1.10	1.15	อัตราการใช้ (%) - พระราม 3	96%	96%	95%	95%
Dividend Yield (%)	6.3%	6.5%	7.0%	7.3%	อัตราการใช้ (%) - ศูนย์การค้าบีทีเอส	95%	95%	95%	95%
NAV (บาท)	10.27	10.40	10.16	9.92	อัตราการใช้ (%) - อาคารทาวเวอร์ เอ บีทีเอส	96%	96%	95%	95%
Premium (Discount) / NAV (%)	52.8%	51.0%	54.5%	58.3%	อัตราการใช้ (%) - อาคารทาวเวอร์ บี บีทีเอส	100%	98%	95%	95%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP