

Fundamental Story

Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt34.50, TP Bt40

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

4Q21 กลับมามีกำไร ดีกว่าคาด

- CENTEL รายงานกำไรปกติ 152 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับขาดทุนจากการดำเนินงาน 803 ลบ. ใน 3Q21 และขาดทุน 178 ลบ. ใน 4Q20 ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากธุรกิจอาหารแข็งแกร่งกว่าคาด
- กำไรของบริษัท ที่ปรับตัวดีขึ้น เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร เนื่องจากการคลายล็อกดาวน์มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศ และการกลับมาเปิดประเทศ
- ธุรกิจโรงแรมขาดทุน 32 ลบ. ใน 4Q21 เทียบกับขาดทุน 786 ลบ. ใน 3Q21 และขาดทุน 1.4 พันลบ. ใน 4Q20 รายได้โรงแรมเพิ่มขึ้น 56% y-y และ 173% q-q เป็น 999 ลบ. ใน 4Q21 RevPar ใน 4Q21 อยู่ที่ 1,475 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 77% y-y และ 163% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 30% ใน 4Q21 เทียบกับ 16% ใน 3Q21 และ 27% ใน 4Q20 ARR ใน 4Q21 อยู่ที่ 4,943/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 59% y-y และ 41% q-q
- ธุรกิจอาหารของ CENTEL ทำกำไรได้ 184 ลบ. ใน 4Q21 เพิ่มขึ้นจากกำไร 49 ลบ. ใน 4Q20 และขาดทุน 18 ลบ. ใน 3Q21 รายได้ของธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้น 5% y-y และ 37% q-q เป็น 2.7 พันลบ. ใน 4Q21 ยอดขายสาขาเดิมของอาหารใน 4Q21 อยู่ที่ -2% เทียบกับ -30% ใน 3Q21 และ -20.0% ใน 4Q20
- เมื่อรวมผลการดำเนินงาน 4Q21 CENTEL รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 1.7 พันลบ. ในปี 2021 เทียบกับขาดทุน 1.6 พันลบ. ในปี 2020 เราคาดว่ากำไรของ CENTEL จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2022F จากนักท่องเที่ยวชาวไทยและต่างชาติที่ปรับตัวดีขึ้น และการบริโภคภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น เราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Revenue	3,160	2,682	2,566	2,310	3,653
Gross profit	918	869	717	553	1,459
SG&A	1,390	1,276	1,297	1,256	1,246
Operating profit	(472)	(407)	(580)	(703)	214
EBITDA	378	403	236	143	908
Other income	90	92	123	114	95
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	164	165	172	214	167
Profit before tax	(546)	(481)	(628)	(803)	142
Income tax	(343)	(9)	(7)	12	(74)
Equity & invest. income	(10)	(9)	(13)	(17)	(25)
Minority interests	35	5	28	29	(38)
Extraordinary items	(1,189)	0	0	0	0
Net profit	(1,367)	(476)	(606)	(803)	152
Normalized profit	(178)	(476)	(606)	(803)	152
EPS (Bt)	(1.01)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	0.11
Normalized EPS (Bt)	(0.13)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	0.11

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	2,824	2,778	3,021	3,326	3,855
A/C receivable	514	548	618	637	801
Inventory	782	724	709	693	748
Other current assets	286	335	359	361	328
Investment	513	510	507	504	500
Fixed assets	17,368	17,616	29,809	29,895	29,875
Other assets	13,063	13,096	12,660	12,466	12,484
Total assets	35,350	35,606	47,682	47,880	48,593
S-T debt	3,749	3,745	2,658	3,650	5,136
A/C payable	1,873	1,710	2,025	2,232	2,669
Other current liabilities	2,176	2,302	1,885	1,913	1,859
L-T debt	7,740	8,698	11,000	11,041	10,587
Other liabilities	9,597	9,282	11,135	10,740	9,910
Minority interest	293	329	351	324	355
Shareholders' equity	9,923	9,541	18,629	17,980	18,076
Working capital	(577)	(438)	(698)	(902)	(1,120)
Total debt	11,488	12,442	13,658	14,692	15,723
Net debt	8,665	9,665	10,636	11,366	11,868

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			12M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F
Revenue	58	16	108	11,211	13,917
Gross profit	164	59	112	3,598	5,448
SG&A	(1)	(10)	99	5,075	5,455
Operating profit	na	na	na	(1,477)	(8)
EBITDA	533	140	113	1,690	3,436
Other income	(16)	5	104	424	462
Other expense			na	0	0
Interest expense	(22)	2	106	718	677
Profit before tax	na	na	na	(1,771)	(223)
Income tax	na	na	na	(78)	0
Equity & invest. income	na	na	na	(64)	(36)
Minority interests	na	na	24	24	50
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	na	na	na	(1,733)	(208)
Normalized profit	na	na	na	(1,733)	(208)
EPS (Bt)	na	na	na	(1.28)	(0.15)
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(1.28)	(0.15)

Financial Ratios (%)					
	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Sales growth	(39.3)	(40.4)	14.1	(22.9)	15.6
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	(59.6)	(57.3)	(32.0)	na	140.1
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	29.0	32.4	27.9	23.9	39.9
Operating margin	(14.9)	(15.2)	(22.6)	(30.4)	5.8
EBITDA margin	12.0	15.0	9.2	6.2	24.9
Norm net margin	(5.6)	(17.7)	(23.6)	(34.8)	4.2
D/E (x)	1.2	1.3	0.7	0.8	0.9
Net D/E (x)	0.9	1.0	0.6	0.6	0.7
Interest coverage (x)	2.3	2.4	1.4	0.7	5.4
Interest rate	7.1	5.5	5.3	6.0	4.4
Effective tax rate	62.8	2.0	1.1	(1.5)	(51.9)
ROA	(2.0)	(5.4)	(5.8)	(6.7)	1.3
ROE	(6.7)	(19.6)	(17.2)	(17.6)	3.4

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI
บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)