

Fundamental Story

Hotel Sector – Neutral

Earnings Preview

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

กลับมาขาดทุนใน 1Q22F

- กำไรของกลุ่มกลับมาขาดทุนใน 1Q22F...
 - ... เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป และผลกระทบของโอมิครอน
 - กำไรมีแนวโน้มดีขึ้นในไตรมาสถัด ๆ ไป
 - เรายังคงชอบ MINT และ CENTEL
- เราคาดว่ากลุ่มโรงแรมจะมีผลขาดทุนใน 1Q22F ที่ 1.4 พันลบ. จากที่มีกำไร 1.5 พันลบ. ใน 4Q21 เนื่องจากขาดทุนจากการดำเนินงานของ MINT 1Q โดยปกติจะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับธุรกิจท่องเที่ยวในยุโรป อย่างไรก็ตาม ผลขาดทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุน 6.2 พันลบ. ใน 1Q21 เนื่องจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของทุกโรงแรมที่เราทำบทวิเคราะห์ (CENTEL, ERW และ MINT) รายละเอียดแสดงใน Exhibit1

Ex 1: 1Q22F Earnings Estimates

	Normalized profit (Bt m)			3M as % 2022F	– Change (%) –		Positive / Negative factors	Results announcement date
	1Q21	4Q21	1Q22F		Y-Y	Q-Q		
CENTEL	(476)	152	141	30.6	n.a.	(7.6)	■ 1Q22F RevPar เติบโต 150% y-y และ 12% q-q SSSG อยู่ที่ 9% ใน 1Q22F	17-May-22
ERW	(492)	(346)	(322)	40.1	n.a.	n.a.	■ 1Q22F RevPar ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOPINN เพิ่มขึ้น 156%y-y และ 10%q-q	13-May-22
MINT	(5,211)	1,657	(1,231)	n.a.	n.a.	n.a.	■ 1Q22F RevPar เติบโต 150% y-y แต่ลดลง 10% q-q 1Q22F SSSG อยู่ที่ 4%	13-May-22
Sum	(6,179)	1,463	(1,413)	n.a.	n.a.	n.a.		

Sources: Company data; Thanachart estimates

- **CENTEL:** เราคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ใน 1Q22F จะมีกำไรต่อเนื่องจาก 4Q21 กำไรที่ปรับตัวดีขึ้น y-y ได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร การดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมที่ดีขึ้นได้แรงหนุนจาก อัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น และอัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ARR) ที่ปรับตัวดีขึ้นทั้งในประเทศไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ธุรกิจอาหารของ CENTEL ก็คาดว่าจะมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นทั้ง y-y และทรงตัว q-q โดยยอดขายรวม (TSS) เติบโตราว 17% y-y และลดลง 1% q-q
- **ERW:** เราคาดว่า ERW จะยังคงขาดทุนในระดับ EBITDA ใน 1Q22 แต่เราคาดว่าผลขาดทุนจะลดลงทั้ง y-y และ q-q การขาดทุนที่ลดลง y-y เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมที่ไม่ใช่โรงแรม Hop Inn ในประเทศไทย และโรงแรม Hop Inn ในไทยและฟิลิปปินส์ จากอัตราการเข้าพัก และ ARR ที่เพิ่มขึ้น ส่วนผลขาดทุนที่ลดลง q-q เป็นผลมาจาก ARR ของโรงแรมที่ไม่ใช่โรงแรม Hop Inn ในประเทศไทยที่เพิ่มขึ้น

Fundamental Story

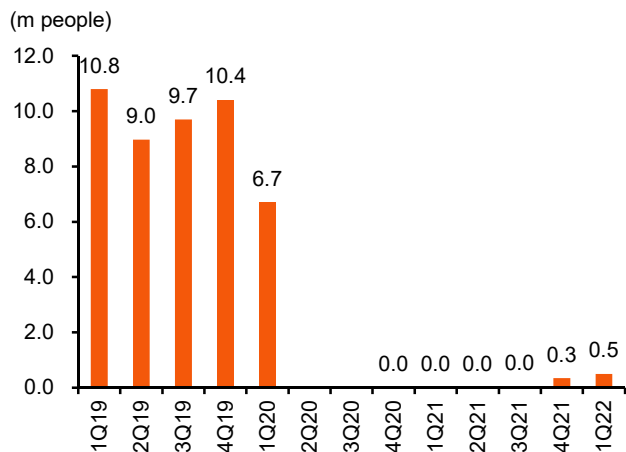
- **MINT:** เราคาดว่าผลขาดทุนใน 1Q22F จะลดลงอย่างมากจาก 1Q21 เนื่องจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจโรงแรมในยุโรป (ผ่าน NHH) ประเทศไทย และภูมิภาคอื่นๆ ยอดขายรวม (TSS) ของธุรกิจอาหารเติบโตในระดับสิบต้นๆ y-y ใน 1Q22F โดยได้แรงหนุนหลักจากยอดขายรวมของธุรกิจอาหารในไทยที่เติบโต ขณะที่ธุรกิจอาหารในจีน และออสเตรเลียยังคงอ่อนแอใน 1Q22F เนื่องจากผลกระทบของโอไมครอน ขณะที่กำไรลดลงจาก 4Q21 เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจโรงแรมในยุโรป และการระบาดของโอไมครอนไปในช่วงต้นเดือนมกราคม 2022F แต่แนวโน้มการดำเนินงานของ MINT ในยุโรปดีขึ้นทุกเดือน
- เมื่อพิจารณาในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราคาดว่าการทำงานของผู้ประกอบการโรงแรมทั้งหมดจะดีขึ้นเมื่อเทียบกับ y-y โดยได้แรงหนุนจากนักท่องเที่ยวชาวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น
- MINT และ CENTEL ยังคงเป็นหุ้นที่เราแนะนำ “ซื้อ” นอกจากทำไมมีแนวโน้มที่ดีแล้ว เรายังมองว่า valuation ของ MINT นั้นถูกที่สุดในกลุ่มฯ ขณะเดียวกัน CENTEL มีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มฯ

Ex 2: Hotel Sector Valuations

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (Bt m)	Norm EPS growth 2022F (%)	2023F (%)	Norm PE 2022F (x)	2023F (x)	Yield 2022F (%)	2023F (%)
CENTEL	BUY	43.25	48.00	11.0	58,388	na	433.0	186.3	35.0	0.0	0.0
ERW	SELL	3.86	2.80	(27.5)	17,492	na	na	na	73.7	0.0	0.3
MINT	BUY	36.00	39.00	8.3	187,858	na	na	na	37.2	0.0	0.5

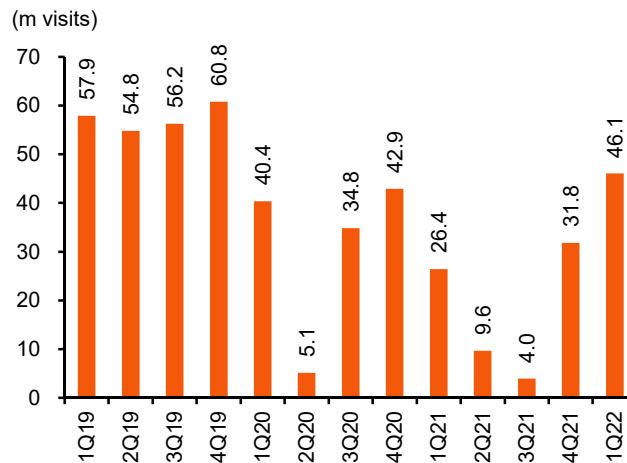
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 2: International Tourists Visiting Thailand



Source: TAT

Ex 3: # Of Trips By Thai Tourists



Source: TAT

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ใช้ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 79 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อติวีณ์ ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

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

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