Fundamental Story

Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt41.50, TP Bt48.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q22 อ่อนแอกว่าคาด

- CENTEL รายงานขาดทุน 44 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 476 ลบ. ใน 1Q21 และกำไร 152 ลบ. ใน 4Q21 ซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากต้นทุนขาย และต้นทุนการดำเนินงานในธุรกิจโรงแรมและอาหารที่สูงกว่าที่คาดไว้
- ธุรกิจโรงแรมขาดทุน 149 ลบ. ใน 1Q22 เทียบกับขาดทุน 500 ลบ. ใน 1Q21 และขาดทุน 32 ลบ. ใน 4Q21 ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ และอัตรากำไร ขณะที่อ่อนแอลง q-q เนื่องจากอัตรากำไรที่ลดลง
- รายได้โรงแรมเติบโต 142% y-y และ 6% q-q เป็น 1.1 พันลบ. ใน 1Q22 RevPar ใน 1Q22 อยู่ที่ 1,650 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 150% y-y และ 12% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 29% ใน 1Q22 เทียบกับ 14% ใน 1Q21 และ 30% ใน 4Q21 ARR ใน 1Q65 อยู่ที่ 5,639 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 15% y-y และ 14% q-q
- ธุรกิจอาหารของ CENTEL ทำกำไรได้ 105 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 320% y-y แต่ลดลง 43% q-q การเติบโต y-y เกิดจากการเปิดประเทศอีกครั้ง ขณะที่การลดลง q-q เป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลงและต้นทุนที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการระบาดของโอมิครอนและเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น
- รายได้ของธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้น 17% y-y แต่ลดลง 1% q-q เป็น 2.6 พันลบ. ใน 1Q22 ยอดขายสาขาเดิมของอาหารใน 1Q22 เติบโต 10% เทียบกับ -23% ใน 1Q21 และ -2% ใน 4Q21
- ด้วยสถานการณ์โควิดที่ดีขึ้น มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศ และการกลับมาเปิดประเทศ เราคาดว่าการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหารจะดีขึ้นในไตรมาสถัดๆ ไป เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" CENTEL

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	2,682	2,566	2,310	3,653	3,681
Gross profit	**869**	**717**	**553**	**1,459**	**1,396**
SG&A	1,276	1,297	1,256	1,246	1,413
Operating profit	(407)	(580)	(703)	214	(17)
EBITDA	**403**	**236**	**143**	**908**	**750**
Other income	92	123	114	95	201
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	165	172	214	167	172
Profit before tax	**(481)**	**(628)**	**(803)**	**142**	**11**
Income tax	(9)	(7)	12	(74)	35
Equity & invest. income	(9)	(13)	(17)	(25)	0
Minority interests	5	28	29	(38)	(21)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**(476)**	**(606)**	**(803)**	**152**	**(44)**
Normalized profit	**(476)**	**(606)**	**(803)**	**152**	**(44)**
EPS (Bt)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	0.11	(0.03)
Normalized EPS (Bt)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	0.11	(0.03)

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1	37	22	16,379	20,761
Gross profit	**(4)**	**61**	**21**	**6,629**	**9,326**
SG&A	13	11	23	6,027	7,443
Operating profit	na	na	na	602	1,883
EBITDA	**(17)**	**86**	**18**	**4,100**	**5,550**
Other income	111	119	44	461	489
Other expense			na	0	0
Interest expense	3	4	24	714	698
Profit before tax	**(92)**	**na**	**3**	**349**	**1,675**
Income tax	na	na	na	0	0
Equity & invest. income			-	(36)	16
Minority interests	na	na	na	0	(20)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	**na**	**na**	**na**	**313**	**1,671**
Normalized profit	**na**	**na**	**na**	**313**	**1,671**
EPS (Bt)	na	na	na	0.23	1.24
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.23	1.24

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,778	3,021	3,326	3,855	3,989
A/C receivable	548	618	637	801	1,000
Inventory	724	709	693	748	709
Other current assets	335	359	361	328	335
Investment	510	507	504	500	497
Fixed assets	17,616	29,809	29,895	29,875	29,680
Other assets	13,096	12,660	12,466	12,484	12,089
Total assets	**35,606**	**47,682**	**47,880**	**48,593**	**48,300**
S-T debt	3,745	2,658	3,650	5,136	4,971
A/C payable	1,710	2,025	2,232	2,669	2,500
Other current liabilities	2,302	1,885	1,913	1,859	1,755
L-T debt	8,698	11,000	11,041	10,587	11,158
Other liabilities	9,282	11,135	10,740	9,910	9,510
Minority interest	329	351	324	355	374
Shareholders' equity	**9,541**	**18,629**	**17,980**	**18,076**	**18,032**
Working capital	(438)	(698)	(902)	(1,120)	(791)
Total debt	12,442	13,658	14,692	15,723	16,129
Net debt	**9,665**	**10,636**	**11,366**	**11,868**	**12,140**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	(40.4)	14.1	(22.9)	15.6	37.3
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	(57.3)	(32.0)	na	140.1	86.2
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	32.4	27.9	23.9	39.9	37.9
Operating margin	(15.2)	(22.6)	(30.4)	5.8	(0.5)
EBITDA margin	15.0	9.2	6.2	24.9	20.4
Norm net margin	(17.7)	(23.6)	(34.8)	4.2	(1.2)
D/E (x)	1.3	0.7	0.8	0.9	0.9
Net D/E (x)	1.0	0.6	0.6	0.7	0.7
Interest coverage (x)	2.4	1.4	0.7	5.4	4.4
Interest rate	5.5	5.3	6.0	4.4	4.3
Effective tax rate	2.0	1.1	(1.5)	(51.9)	302.9
ROA	(5.4)	(5.8)	(6.7)	1.3	(0.4)
ROE	(19.6)	(17.2)	(17.6)	3.4	(1.0)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาต จากัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัควินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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