

Fundamental Story

Hotel Sector – Neutral

Earnings Preview

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

กำไรฟื้นตัวใน 2Q22F

- ผลการดำเนินงานของกลุ่มฯ พลิกเป็นกำไรใน 2Q22F เนื่องจาก ...
 - ... ไฮซีซั่นในยุโรปและการท่องเที่ยวของไทยฟื้นตัว
 - โมเมนตัมของธุรกิจในประเทศน่าจะดีต่อเนื่องใน 2H22
 - เรายังคงชอบ CENTEL และ MINT
- เราคาดว่ากลุ่มโรงแรมจะกลับมาทำกำไรใน 2Q22 ที่ 2.7 พันลบ. จากขาดทุน 4.6 พันลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 3.9 พันลบ. ใน 1Q22 ส่วนใหญ่มาจากการดำเนินงานของ MINT ปกติไตรมาส 2 จะเป็นช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจท่องเที่ยวในยุโรป ในขณะเดียวกัน ธุรกิจโรงแรมและอาหารในประเทศไทยสำหรับ MINT, CENTEL และ ERW ก็ปรับตัวดีขึ้นใน 2Q22F รายละเอียดแสดงใน Exhibit 1

Ex 1: 2Q22F Earnings Estimates

	Normalized profit (Bt m)			6M as % 2022F	– Change (%) –		Positive / Negative factors	Results announcement date
	2Q21	1Q22	2Q22F		Y-Y	Q-Q		
CENTEL	(606)	(44)	8	n.a.	n.a.	n.a.	■ 2Q22F RevPar เติบโตขึ้น 410% y-y และ 18% q-q SSSG อยู่ที่ 16% ใน 2Q22F	15-Aug-22
ERW	(559)	(315)	(127)	n.a.	n.a.	n.a.	■ 2Q22F RevPar ของโรงแรม non-HOP INN ขยายตัว 446% y-y และ 77% q-q	11-Aug-22
MINT	(3,394)	(3,582)	2,806	n.a.	n.a.	n.a.	■ 2Q22F RevPar เติบโตแข็งแกร่ง y-y ในทุกภูมิภาค 2Q22F SSSG อยู่ที่ high single digit	11-Aug-22
Sum	(4,560)	(3,941)	2,686	n.a.	n.a.	n.a.		

Sources: Company data; Thanachart estimates

- **CENTEL:** เราคาดว่ากำไร 2Q22F จะกลับมาทำกำไรที่ 8 ลบ. เทียบกับขาดทุน 606 ลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 44 ลบ. ใน 1Q22 กำไรที่ดีขึ้น y-y และ q-q เป็นผลจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร อัตราการเข้าพักของโรงแรมอยู่ที่ 46% ใน 2Q22 เทียบกับ 12% ใน 2Q21 และ 29% ใน 1Q22 อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ARR) เพิ่มขึ้น 32% y-y แต่ลดลง 25% q-q เป็น 4,244 บาท/ห้อง/คืน RevPAR ใน 2Q22 คิดเป็น 66% ของระดับปี 2019 การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) อยู่ที่ 16% y-y และการเติบโตของยอดขายทั้งระบบ (TSSG) อยู่ที่ 22% ใน 2Q22
- **ERW:** เราคาดว่า EBITDA ของ ERW จะกลับมาเป็นบวก แต่เรายังคงคาดว่าจะขาดทุน 127 ลบ. ใน 2Q22 ซึ่งขาดทุนลดลงจากขาดทุนจากการดำเนินงานปกติที่ 559 ลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 315 ลบ. ใน 1Q22 เนื่องจากอัตราการเข้าพัก และ ARR ปรับตัวดีขึ้น อัตราการเข้าพักของ Non-HOP INN อยู่ที่ 55% ใน 2Q22 เทียบกับ 13% ใน 2Q21 และ 31% ใน 1Q22 ARR ของ Non-HOP INN เพิ่มขึ้น 57% y-y และ 15% q-q เป็น 2,087 บาท/ห้อง/คืน RevPar ของ Non-HOP INN ใน 2Q22 คิดเป็น 67% ของระดับปี 2019 ส่วน RevPar ของ HOP INN (ประเทศไทย) ใน 2Q22 ทะลุระดับก่อนเกิดโควิด 1-2% ขณะที่ RevPar ของ HOP INN (ฟิลิปปินส์) ใน 2Q22 คิดเป็น 78% ของระดับปี 2019

Fundamental Story

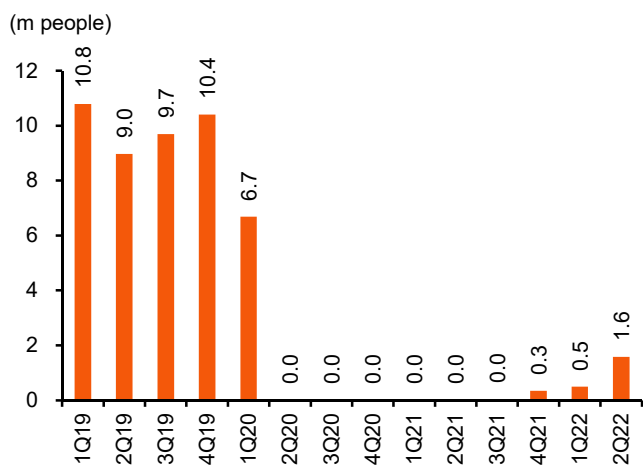
- **MINT:** เราคาดว่ากำไรของ MINT ที่จะพลิกกลับมามีกำไรที่ 2.7 พันลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุนปกติที่ 3.4 พันลบ. ใน 2Q21 และ 3.6 พันลบ. ใน 1Q22 ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือการดำเนินธุรกิจโรงแรมที่ดีขึ้นในทุกภูมิภาค โดยเฉพาะในยุโรป (ผ่าน NHH) การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) โดยรวมในธุรกิจอาหารก็เติบโตเช่นกันโดยเติบโตในระดับตัวเลขหลักเดียวในระดับสูงใน 2Q22 ตัวขับเคลื่อนคือธุรกิจอาหารในประเทศ (SSSG อยู่ที่ระดับสิบต้นๆ) และออสเตรเลีย (SSSG อยู่ที่ราว 5%) ในขณะเดียวกัน SSSG ในประเทศจีนลดลง 41-42% RevPar ในยุโรป มัลดีฟส์ และออสเตรเลียใน 2Q22 ทะลุระดับก่อนเกิดโควิดในปี 2019 แล้ว
- สำหรับ 2H22F เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยสำหรับผู้ประกอบการโรงแรมทั้งหมดจะยังคงปรับตัวดีขึ้นทั้ง y-y และ h-h โดยได้แรงหนุนจากนักท่องเที่ยวชาวไทยและต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น หนุนโดยแผนกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศ และการผ่อนคลายกฎการเข้าประเทศของไทย ธุรกิจโรงแรมในยุโรปยังคงแข็งแกร่งใน 3Q22 แต่อาจจะอ่อนแอใน 4Q22 เนื่องจากเป็นช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว
- CENTEL และ MINT ยังคงเป็นหุ้นที่เราแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากการฟื้นตัวของกำไร และมูลค่าที่ไม่แพง

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	41.00	48.00	17.1	55,350	na	678.6	269.9	34.7	0.0	0.0
ERW	BUY	3.64	4.40	20.9	16,495	na	na	na	68.5	0.0	0.3
MINT	BUY	33.50	43.00	28.4	176,124	na	na	793.5	33.9	0.0	0.6

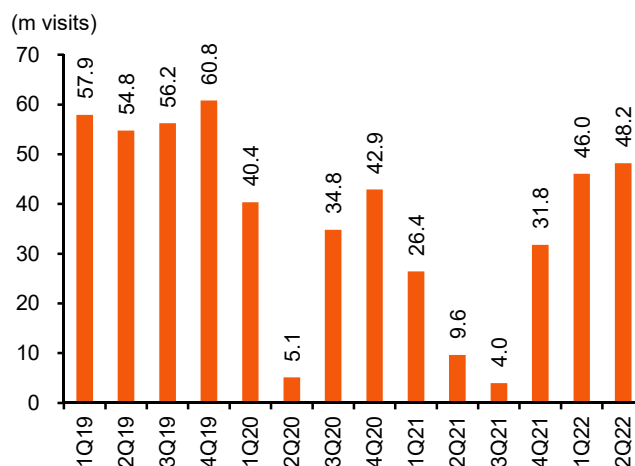
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

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 การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, AWC16C2207A, BAM16C2207A, BANP16C2207A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2207A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211C, COM716C2211B, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, CPALL16C2211A, DOHO16C2207A, EA16C2211A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2207A, GULF16C2210A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2211A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2211A, IVL16C2209A, JMART16C2211A, JMART16C2210A, JMT16C2211A, JMT16C2207A, JMT16C2210A, KBANK16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SET5016C2209B, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TOP16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, CPALL, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาติ 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)

บริษัททุนธนชาติ 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 ทุนธนชาติ 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 อศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกึ่งนิรละเมิดของผู้ถือ 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 หุ้นกึ่งนิรละเมิดของผู้ถือ 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)