

Fundamental Story

Hotel Sector – Overweight

Earnings Preview

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

ผู้ประกอบการทุกรายกลับมาทำกำไรใน 4Q22F

- ผู้ประกอบการโรงแรมทุกรายพลิกกลับมาทำกำไรใน 4Q22F
 - ได้แรงหนุนจากอัตราการเข้าพัก และ ARR ที่ดีขึ้น
 - กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องไปจนถึงปี 2023F
 - เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ERW, CENTEL และ MINT
- เราคาดว่ากำไรของกลุ่มโรงแรมจะพลิกกลับมาดีใน 4Q22 ที่ 2.6 พันลพ. เพิ่มขึ้น 74% y-y และ 33% q-q เนื่องจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของผู้ประกอบการโรงแรมทั้งหมดทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร

Ex 1: 4Q22F Earnings Estimates

	Normalized profit (Bt m)			12M as % 2022F	— Change (%)—		Positive / Negative factors	Tentative date for results announcement
	4Q21	3Q22	4Q22F		Y-Y	Q-Q		
CENTEL	152	(78)	324	100.0	112.6	n.a.	อัตราการเข้าพัก และ ARR ของธุรกิจโรงแรมดีขึ้น SSSG อยู่ที่ 12% และ TSSG อยู่ที่ 18% ในธุรกิจอาหาร	27-Feb-23
ERW	(346)	(11)	46	n.a.	n.a.	n.a.	อัตราการเข้าพัก และ ARR ของธุรกิจโรงแรมดีขึ้น	21-Feb-23
MINT	1,657	2,010	2,182	112.4	31.7	8.6	อัตราการเข้าพัก และ ARR ของธุรกิจโรงแรมดีขึ้น SSSG อยู่ที่ 5% และ TSSG อยู่ที่ 20% ในธุรกิจอาหาร	24-Feb-23
Sum	1,463	1,921	2,552	n.a.	74.4	32.9		

Sources: Company data; Thanachart estimates

- CENTEL: เราคาดว่า CENTEL จะกลับมาทำกำไรที่ 324 ลพ. ใน 4Q22F โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร โดยเฉพาะในประเทศไทย RevPar อยู่ที่ 3,119 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 111% y-y และ 45% q-q คิดเป็น 92% ของในช่วง 4Q19 ในขณะเดียวกัน ธุรกิจอาหารของ CENTEL ก็คาดว่าจะดีขึ้นเช่นกันทั้ง y-y และ q-q ยอดขายรวมของบริษัทฯ (TSS) เพิ่มขึ้น 18% y-y ใน 4Q22F
- ERW: เราคาดว่า ERW จะกลับมาทำกำไรที่ 46 ลพ. ใน 4Q22F เทียบกับขาดทุน 346 ลพ. ใน 4Q21 และขาดทุน 11 ลพ. ใน 3Q22 การดำเนินงานที่พลิกฟื้นมีสาเหตุหลักมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของทั้งโรงแรมที่ไม่ใช่ Hop Inn ในประเทศไทย และโรงแรม Hop Inn ในประเทศไทย และฟิลิปปินส์ จากอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น และ ARR ที่ดีขึ้น RevPar ของโรงแรมที่ไม่ใช่ Hop Inn ในไทยอยู่ที่ 2,400 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 383% y-y และ 40% q-q สูงกว่าช่วง 4Q19 ถึง 16% RevPar ของโรงแรม Hop Inn ในไทยอยู่ที่ 512 บาท/ห้อง/คืน สูงกว่าในช่วง 4Q19 ราว 10% RevPar ของโรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์อยู่ที่ 745 บาท/ห้อง/คืน คิดเป็น 88% ของช่วง 4Q19
- MINT: เราคาดว่ากำไรของ MINT อยู่ที่ 2.2 พันลพ. เพิ่มขึ้น 32% y-y และ 9% q-q RevPar ของธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยใน 4Q22 กลับสู่ระดับ 4Q19 แล้ว ในขณะเดียวกัน RevPar ของโรงแรมในยุโรป มัลดีฟส์ และออสเตรเลียใน 4Q22 มากกว่าระดับก่อนช่วงโควิดราว 10%, 30%+ และ 35% ตามลำดับ ในขณะเดียวกัน TSSG ของธุรกิจอาหารทั้งหมดอยู่ที่ 20% y-y ใน 4Q22F
- สำหรับปี 2023F เราคาดว่ากำรดำเนินงานของโรงแรมทั้งหมดจะฟื้นตัวแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นและการกลับมาเปิดประเทศของจีน เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ERW, CENTEL และ MINT ในขณะเดียวกัน ERW เป็น Top Pick ของเรา

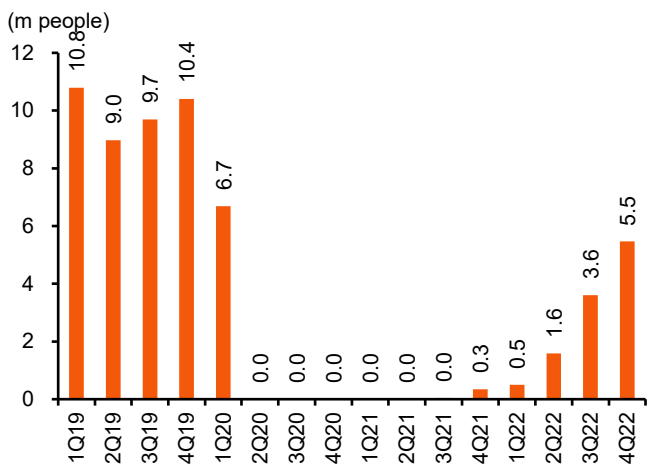
Fundamental Story

Ex 2: Hotel Sector Valuations

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (Bt m)	Norm EPS growth		Norm PE		Yield	
						2022F (%)	2023F (%)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (%)	2023F (%)
CENTEL	BUY	52.00	59.00	13.5	70,200	na	634.1	313.2	42.7	0.0	0.5
ERW	BUY	4.84	5.50	13.6	22,023	na	na	na	74.8	0.0	0.3
MINT	BUY	33.75	36.00	6.7	179,351	na	na	na	48.0	0.0	0.4

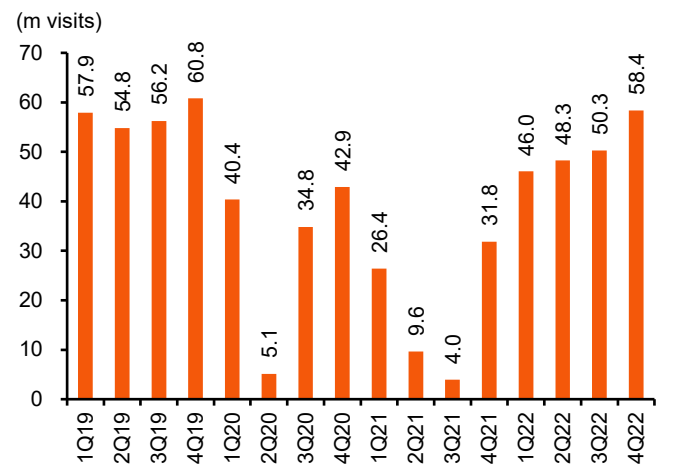
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 3: International Tourists Visiting Thailand



Source: TAT

Ex 4: # Of Trips By Thai Tourists



Source: TAT

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 66 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2305A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2305A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2305A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2301A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, VGI)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

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

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

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