

Fundamental Story

Hotel Sector – Overweight

Earnings Preview

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

คาดมีกำไรที่ดีใน 2Q23F

- คาดรายงานผลกำไรที่ดีใน 2Q23F
 - ตัวขับเคลื่อนหลักได้การดำเนินงานของโรงแรมที่ดีขึ้น
 - กำไรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นใน 2H23F
 - เรายังคงน้ำหนักลงทุนกลุ่มโรงแรมเป็น “OVERWEIGHT”
- เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมจะทำกำไรได้ 2.2 พันลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 101% y-y และ 956% q-q เราคาดว่ากำไรฟื้นตัวของกำไร y-y จะมาจากการดำเนินงานของโรงแรมทั้งหมดที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรที่ดีขึ้น q-q น่าจะเกิดจากการที่ MINT มีผลการดำเนินงานที่พลิกฟื้นจากขาดทุน 647 ลบ. ใน 1Q23 เป็นกำไร 1.8 พันลบ. ใน 2Q23F

Ex 1: 2Q23F Earnings Estimates

	Normalized profit (Bt m)				6M as %		– Change (%) –		Positive / Negative factors	Results announcement date
	2Q22	1Q23	2Q23F	2023F			Y-Y	Q-Q		
CENTEL	22	629	288	52.9			1,205.3	(54.2)	■ ธุรกิจโรงแรมมี RevPar เติบโตแข็งแกร่ง และ ยอดขายสาขาเดิมสำหรับธุรกิจอาหารเติบโตดี	11-August-23
ERW	(151)	224	93	57.4			n.a.	(58.4)	■ ธุรกิจโรงแรมมี RevPar เติบโตแข็งแกร่ง	15-August-23
MINT	1,210	(647)	1,795	20.4			48.3	n.a.	■ ธุรกิจโรงแรมมี RevPar เติบโตแข็งแกร่ง และ ยอดขายสาขาเดิมสำหรับธุรกิจอาหารเติบโตดี	11-August-23
Sum	1,081	206	2,176	30.1			101.2	955.7		

Sources: Company data; Thanachart estimates

- **CENTEL:** เราประเมินว่า CENTEL จะทำกำไรได้ 288 ลบ. ใน 2Q23F เพิ่มขึ้น 1,205% y-y แต่เราคาดว่ากำไร 2Q23F จะลดลง 54% q-q เราคาดว่ากำไรฟื้นตัวที่แข็งแกร่ง y-y จะได้รับแรงหนุนหลักจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร กำไรที่ลดลง q-q น่าจะเกิดจากช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจโรงแรมในไตรมาส 2 เราคาดว่าอัตราการเข้าพัก (OR) ของ CENTEL อยู่ที่ 65% ใน 2Q23F เทียบกับ 46% ใน 2Q22 และ 77% ใน 1Q23 ราคาห้องพักเฉลี่ย (ARR) ใน 2Q23F อยู่ที่ 4,314 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 17% q-q RevPar เพิ่มขึ้น 44% y-y แต่ลดลง 31% q-q เป็น 2,792 บาท/คืน (95% ของระดับปี 2019) เราคาดว่ากำไรเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของธุรกิจอาหาร อยู่ที่ 4% ใน 2Q23F
- **ERW:** เราประเมินกำไรสุทธิของ ERW ที่ 93 ลบ. ใน 2Q23F เทียบกับผลขาดทุนจากการดำเนินงานที่ 151 ลบ. ใน 2Q22 แต่เราคาดว่ากำไร 2Q23F จะลดลง 58% q-q กำไรฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่ง y-y ได้แรงหนุนหลักจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจโรงแรม กำไรที่ลดลง q-q เกิดจากช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจโรงแรมในไตรมาส 2 OR ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOP INN อยู่ที่ประมาณ 80% ใน 2Q23F เทียบกับ 55% ใน 2Q22 และ 84% ใน 1Q23 เราคาดว่า ARR ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOP INN จะเติบโต 42% y-y แต่ลดลง 4% q-q เป็น 2,970 บาท/ห้อง/คืน เราประเมิน RevPar ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOP INN ใน 2Q23F จะเติบโต 104% y-y แต่ลดลง 8% q-q เป็น 2,376 บาท/ห้อง/คืน (138% ของระดับปี 2019) OR ของโรงแรม HOP INN (ประเทศไทย) คาดว่าจะเติบโต 80% ใน 2Q23F เทียบกับ 73% ใน 2Q22 และ 81% ใน 1Q23 เราคาดว่า ARR จะเติบโต 7% y-y และ 1% q-q เป็น 660 บาท/คืน RevPar ใน 2Q23F น่าจะเติบโต 17% y-y แต่ลดลง 1% q-q เป็น 528 บาท/คืน (119% ของระดับปี 2019) เราคาดว่า OR ของ HOP INN (ฟิลิปปินส์) อยู่ที่ 75% ใน 2Q23F เทียบกับ 58% ใน 2Q22 และ 74% ใน 1Q23 เราคาดว่า ARR จะเพิ่มขึ้น 13% y-y และ 1% q-q เป็น 1,100 บาท/คืน RevPar ใน 2Q23 น่าจะเติบโต 46% y-y และ 2% q-q เป็น 825 บาท/คืน (110% ของระดับ 1Q19)

Fundamental Story

- **MINT:** เราประเมินว่าจะรายงานกำไรปกติที่ 1.8 พันลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 48.3% y-y เราคาดว่าจะพลิกกลับมาจากขาดทุน 647 ลบ. ใน 1Q23 การเติบโตของกำไร y-y ใน 2Q23 เกิดจาก 1) การดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมที่ดีขึ้น โดยส่วนใหญ่อยู่ในยุโรปและไทย และ 2) ธุรกิจอาหารที่ปรับตัวดีขึ้น โดยส่วนใหญ่ในไทยและจีน เราคาดว่าจะการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจอาหารในประเทศไทยและจีนอยู่ที่ราว 8% และ 40% ใน 2Q23F ตามลำดับ ขณะที่การพลิกกลับจากการขาดทุนใน 1Q23 คาดว่าเป็นเพราะช่วง High Season ของธุรกิจโรงแรมในยุโรป RevPar โดยโรงแรมของ MINT ใน 2Q23 ในยุโรป ออสเตรเลีย และไทย เลยระดับก่อนเกิดโควิดใน 2Q19 แล้ว
- สำหรับ 2H23F เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยสำหรับผู้ประกอบการโรงแรมทุกรายจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง y-y และ h-h โดยได้แรงหนุนจากนักท่องเที่ยวชาวไทยและนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ในขณะเดียวกัน เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมของ MINT ในยุโรปจะยังคงแข็งแกร่งใน 2H23 เนื่องจากการเดินทางเพื่อการพักผ่อนและธุรกิจและปัจจัยฤดูกาล เรายังคงชอบ ERW มากที่สุดในกลุ่มโรงแรม รองลงมาคือ MINT

Ex 2: Hotel Sector Valuations

	Rating	Current price	Target price	Upside/ (Downside)	Market cap	Norm EPS growth		Norm PE		Yield	
		(Bt)	(Bt)	(%)	(Bt m)	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
						(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
CENTEL	BUY	43.75	59.00	34.9	59,063	335.9	30.2	34.0	26.1	0.6	1.1
ERW	BUY	4.42	6.10	38.0	20,029	na	29.0	37.5	29.0	0.5	1.0
MINT	BUY	31.00	40.00	29.0	169,559	512.0	47.2	44.2	30.0	0.6	1.0

Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2307A, CPALL16C2310A, CPALL16C2307A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, HANA16C2307A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KBANK16C2307A, KBANK16C2307B, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A (underlying securities are (ADVANC, CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SET50)). 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 89.96 โดย 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 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท ทูร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”