

Fundamental Story

Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt34.75, TP Bt47.00

Results Comment

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

กำไร 3Q24 ดี และดีกว่าคาด

- CENTEL มีกำไรปกติ 163 ลบ. ใน 3Q24 เพิ่มขึ้น 121% y-y แต่ลดลง 48% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งกว่าคาดของธุรกิจโรงแรมในด้านต้นทุน
- การเติบโตของกำไร y-y ส่วนใหญ่เกิดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร การลดลงของกำไร q-q เกิดจากค่าใช้จ่ายก่อนดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นของโรงแรมที่กลับมาเปิดให้บริการในภูเก็ต รวมถึง โรงแรมใหม่ 2 แห่ง ในมัลดีฟส์ CENTEL น่าจะกลับมาเปิดโรงแรม Centara Karon Resort Phuket ในช่วงปลายเดือนพฤศจิกายนนี้ และน่าจะเปิดโรงแรมหนึ่งแห่งในมัลดีฟส์ในเดือนพฤศจิกายน 2024 ตามด้วยโรงแรมอีกแห่งในมัลดีฟส์ในเดือนกุมภาพันธ์ 2025
- ธุรกิจโรงแรมมีกำไร 19 ลบ. ใน 3Q24 เทียบกับขาดทุน 55 ลบ. ใน 3Q23 และกำไร 179 ลบ. ใน 2Q24 รายได้โรงแรมเติบโต 4% y-y และ 2% q-q อยู่ที่ 2.2 พันลบ. ใน 3Q24
- อัตราการเข้าพัก (OR) ของ CENTEL อยู่ที่ 67% ใน 3Q24 เทียบกับ 68% ใน 3Q23 และ 69% ใน 2Q24 อัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ARR) ใน 4Q23 อยู่ที่ 4,944 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 9% y-y และ 1% q-q RevPar โต 8% y-y แต่ลดลง 2% q-q มาที่ 3,319 บาท/คืน
- EBITDA margin ของโรงแรมอยู่ที่ 27% ใน 3Q24 เพิ่มขึ้นจาก 26% ใน 3Q23 แต่ลดลงจาก 29% ใน 2Q24 เนื่องจากต้นทุนก่อนดำเนินการที่สูงขึ้นตามที่เรได้กล่าวไปก่อนหน้านี้
- ธุรกิจอาหารของ CENTEL มีกำไร 144 ลบ. ใน 3Q24 เพิ่มขึ้น 12.5% y-y และ 7.5% q-q รายได้ธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้น 4% y-y แต่ลดลง 5% q-q มาอยู่ที่ 3.2 พันลบ. ใน 3Q24 การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจอาหารใน 3Q24 อยู่ที่ 2% EBITDA margin ของธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้นเป็น 22% ใน 3Q24 จาก 18% ทั้งใน 3Q23 และ 2Q24 เนื่องมาจากอัตรากำไรที่ปรับตัวดีขึ้นของแบรนด์อาหารหลักและการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร
- กำไร 9M24 คิดเป็น 84% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเห็น upside ต่อตัวเลขของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	5,212	5,755	6,104	5,536	5,402	Revenue	(2)	4	72	23,771	26,278
Gross profit	2,050	2,301	2,769	2,260	2,144	Gross profit	(5)	5	72	9,933	11,275
SG&A	1,809	1,854	1,893	2,016	1,841	SG&A	(9)	2	73	7,888	8,680
Operating profit	241	446	875	244	303	Operating profit	24	26	70	2,045	2,595
EBITDA	1,016	1,302	1,630	1,051	1,155	EBITDA	10	14	69	5,554	6,571
Other income	204	263	286	311	200	Other income	(36)	(2)	72	1,101	1,140
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	280	268	259	259	264	Interest expense	2	(6)	63	1,241	1,349
Profit before tax	164	441	901	295	239	Profit before tax	(19)	45	75	1,905	2,387
Income tax	56	156	117	46	81	Income tax	75	46	56	438	549
Equity & invest. income	(55)	9	1	20	(7)	Equity & invest. income	na	na	125	11	57
Minority interests	20	2	(30)	43	13	Minority interests	(71)	(37)	(324)	(8)	(30)
Extraordinary items	0	128	0	(145)	0	Extraordinary items			na	(145)	0
Net profit	74	425	755	168	163	Net profit	(3)	121	82	1,326	1,864
Normalized profit	74	297	755	313	163	Normalized profit	(48)	121	84	1,471	1,864
EPS (Bt)	0.05	0.31	0.56	0.12	0.12	EPS (Bt)	(3)	121	82	0.98	1.38
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.22	0.56	0.23	0.12	Normalized EPS (Bt)	(48)	121	84	1.09	1.38
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	2,661	2,853	2,160	2,707	2,462	Sales grow th	17.6	10.8	10.4	9.4	3.7
A/C receivable	829	1,196	1,316	935	861	Operating profit grow th	345.5	(13.6)	35.9	(4.1)	25.8
Inventory	995	982	833	781	850	EBITDA grow th	20.0	1.7	19.4	2.8	13.7
Other current assets	258	334	363	460	543	Norm profit grow th	na	(40.4)	20.1	159.1	121.1
Investment	475	445	441	438	434	Norm EPS grow th	na	(40.4)	20.1	159.1	121.1
Fixed assets	29,450	29,505	30,461	32,313	33,126	Gross margin	39.3	40.0	45.4	40.8	39.7
Other assets	19,024	18,889	18,891	18,624	18,260	Operating margin	4.6	7.8	14.3	4.4	5.6
Total assets	53,694	54,204	54,465	56,258	56,537	EBITDA margin	19.5	22.6	26.7	19.0	21.4
S-T debt	3,711	5,536	4,653	3,351	3,390	Norm net margin	1.4	5.2	12.4	5.6	3.0
A/C payable	2,677	3,445	2,946	3,423	3,500	D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8
Other current liabilities	1,474	1,614	1,777	1,925	2,150	Net D/E (x)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
L-T debt	10,163	8,229	8,364	11,558	12,457	Interest coverage (x)	3.6	4.9	6.3	4.1	4.4
Other liabilities	15,664	15,362	15,551	15,191	15,120	Interest rate	7.7	7.8	7.8	7.4	6.9
Minority interest	355	343	382	340	263	Effective tax rate	33.8	35.5	13.0	15.7	34.0
Shareholders' equity	19,651	19,675	20,792	20,471	19,656	ROA	0.5	2.2	5.6	2.3	1.2
Working capital	(852)	(1,267)	(797)	(1,706)	(1,789)	ROE	1.5	6.0	14.9	6.1	3.3
Total debt	13,874	13,764	13,017	14,909	15,847						
Net debt	11,213	10,911	10,857	12,202	13,385						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"