Fundamental Story

Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY

Analyst Meeting

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

เป้าบริษัทฯ ยังคงสอดคล้องกับคาดการณ์ของเรา

- **กำไร 4Q24 น่าจะถูกกดดันโดยค่าใช้จ่ายก่อนดำเนินงาน**
- **คาดผลการดำเนินงานปี 2025F เติบโตแข็งแกร่ง y-y…**
- **… หนุนโดยธุรกิจโรงแรม**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" CENTEL**

หลังเข้าร่วมการประชุมกับนักวิเคราะห์ของ CENTEL เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เราเห็นว่าเป้าการดำเนินงานของผู้บริหารเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหารยังคงสอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินการจากโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลดีฟส์ เราจึงคาดว่ากำไรจะอ่อนแอลง y-y ใน 4Q24 แต่ยังคาดว่าจะมีการเติบโต q-q ในขณะเดียวกัน คาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่งในปีหน้า ประโยชน์จากการกลับมาเปิดโรงแรมสองแห่งในประเทศไทย และการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมที่มีอยู่เดิมทั้งในประเทศไทยและญี่ปุ่น รวมถึงโครงการประหยัดต้นทุน จะช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบจากการปรับปรุงโรงแรมสองแห่งในประเทศไทย และการขาดทุนจากโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลดีฟส์ เราจึงยังคงประมาณการกำไรเช่นเดิม และคงคำคำแนะนำ "ซื้อ"

ธุรกิจโรงแรม

- ผู้บริหารตั้งเป้าอัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate: OR) อยู่ที่ 70-73% และ RevPAR อยู่ที่ 4,000-4,300 บาท ในปี 2024 ซึ่งยังคงไม่เปลี่ยนแปลงจากเป้าหมายเดิม
- RevPAR ของทุกโรงแรมในประเทศไทย ญี่ปุ่น และมัลดีฟส์ ในเดือนตุลาคม 2024 ยังคงเติบโต 4% y-y โดยได้แรงหนุนหลักจากการเพิ่มขึ้นของ ARR
- CENTEL จะปิดโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ บีช รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า กระบี่ ทั้งหมดเพื่อปรับปรุงใหม่ในช่วงกลาง 2Q25 และปิดโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ บีช รีสอร์ท แอนด์ วิลล่า หัวหิน บางส่วนใน 2Q25
- ค่าใช้จ่ายก่อนดำเนินงานในมัลดีฟส์ถูกปรับลงจาก 200-250 ลบ. เป็น 150-200 ลบ. ในปีนี้ โดยได้บันทึกไปแล้ว 11 ลบ. ใน 3Q24 และส่วนที่เหลือจะบันทึกใน 4Q24
- ผู้บริหารคาดว่ารายได้และกำไรในปี 2025F จะแข็งแกร่งกว่าปี 2024 มาก แม้จะมีการขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ (US$2m) และผลกระทบเชิงลบจากการปรับปรุงโรงแรม 2 แห่ง แต่รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการกลับมาเปิดโรงแรม เซ็นทารา แกรนด์ มิราจ บีช รีสอร์ต พัทยา และเซ็นทารา กะรน รีสอร์ท ภูเก็ต ตั้งแต่ช่วงปลายปีนี้ การดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมที่มีอยู่เดิมในประเทศไทยและโอซาก้า (มีการจัดงาน World Expo ที่โอซาก้าในปีหน้า) และต้นทุนที่ลดลงหลังจากโปรแกรมปรับโครงสร้างต้นทุนจะชดเชยผลกระทบเชิงลบเหล่านี้ได้ในปีหน้า

Key Valuations

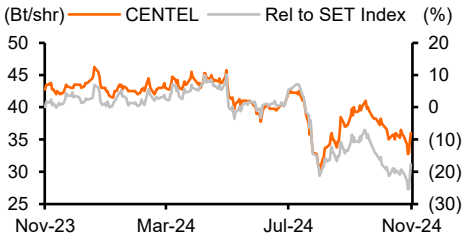
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	21,558	23,771	26,278	27,469
Net profit	1,248	1,326	1,864	2,249
Norm net profit	1,120	1,471	1,864	2,249
Norm EPS (Bt)	0.8	1.1	1.4	1.7
Norm EPS gr (%)	181.4	31.3	26.8	20.6
Norm PE (x)	43.4	33.0	26.1	21.6
EV/EBITDA (x)	12.6	11.8	10.3	9.9
P/BV (x)	2.5	2.4	2.3	2.1
Div. yield (%)	1.2	1.2	1.7	2.1
ROE (%)	5.9	7.3	8.9	10.1
Net D/E (%)	54.5	80.8	88.2	88.0

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	36.0
Target price (Bt)	47.0
Market cap (US$ m)	1,395.7
Avg daily turnover (US$ m)	3.3
12M H/L price (Bt)	46.25/30.25

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

ธุรกิจอาหาร

- ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของบริษัทที่ 1-3% (ไม่เปลี่ยนแปลง) การเติบโตของยอดขายรวมทั้งระบบที่ 4-6% (ไม่เปลี่ยนแปลง) และตั้งเป้าจำนวนร้านอาหารคงที่ หรือลดลง 20 แห่ง (เทียบกับเป้าเดิมที่เปิดสาขาเพิ่ม 30-50 แห่ง) ในปี 2024 CENTEL ตั้งเป้าที่จะปิดแบรนด์และร้านอาหารที่ไม่ทำกำไร โดยระมัดระวังในการขยายสาขา และเน้นแบรนด์ที่มีอัตรากำไรสูง
- การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม และการเติบโตของยอดขายทั้งระบบ (ไม่รวม JV) ในเดือนตุลาคม 2024 อยู่ที่ -2% และ -2% ตามลำดับ
- อัตรากำไรที่แข็งแกร่งใน 3Q24 ยังคงมีแนวโน้มต่อเนื่องไปใน 4Q24 ต้นทุนอาหารอาจปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยในปีหน้า แต่ไม่มากนัก
- สำหรับปี 2025F ผู้บริหารคาดว่ายอดขายสาขาเดิมจะเติบโตในระดับปกติของธุรกิจ นอกจากนี้ ผู้บริหารยังคาดว่าจะเพิ่มแบรนด์แฟรนไชส์ใหม่ๆ และอาจเข้าซื้อแบรนด์ต่างๆ อีกด้วย

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

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

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