

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - BUY

News update

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

ERW เช่าที่ดินแถวอโศกเพื่อสร้างโรงแรม

- ERW เช่าที่ดินใกล้ BTS อโศก
 - เพื่อพัฒนาโรงแรมระดับกลางแบบคอมโบ
 - โครงการนี้จะช่วยหนุนกำไรของ ERW ในระยะยาว
 - เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ERW
- ERW ได้ทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาว 30 ปี (พร้อมทางเลือกขยายเวลาอีก 30 ปี) สำหรับที่ดินขนาด 2-0-41.8 ไร่ ใกล้ BTS อโศก เพื่อพัฒนาโรงแรมระดับกลางแบบคอมโบ คล้ายกับโครงการสุขุมวิท 26 เรามองว่าโครงการนี้จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรในระยะกลางถึงยาวของ ERW แม้อาจมีแรงกดดันในช่วงแรกก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 3.60 บาท
- ERW กำลังทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวสำหรับที่ดินขนาด 2-0-41.8 ไร่ ใกล้ BTS อโศก เพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ตามกลยุทธ์ของบริษัท ระยะเวลาเช่า 30 ปี (ตั้งแต่ 1 สิงหาคม 2029 ถึง 31 กรกฎาคม 2059) และมีทางเลือกในการขยายสัญญาเช่าอีก 30 ปี บริษัทจะต้องจ่ายค่าเช่าที่ดินและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง (สำหรับ 60 ปี) คิดเป็นมูลค่าปัจจุบันรวม (NPV) 1.2 พันลบ. โดยจะใช้เงินกู้และเงินสดภายในบริษัทเป็นแหล่งเงินทุน คณะกรรมการเห็นว่าดีลนี้เป็นประโยชน์ต่อการเติบโตระยะยาวความสามารถในการแข่งขัน และสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้น
- เรามองว่าโครงการนี้ตั้งอยู่ในทำเลที่ดี สามารถเดินถึง BTS อโศกได้ และราคาเช่าก็สอดคล้องกับระดับราคาตลาด คาดว่าจะดำเนินธุรกิจในรูปแบบคล้ายกับโครงการสุขุมวิท 26 และจะถูกวางตำแหน่งเป็นโรงแรมระดับกลางแบบคอมโบ ดันทุนก่อสร้างประเมิน 2 พันลบ. โดยใช้เงินกู้ยืมในสัดส่วน 60-70% และที่เหลือมาจากกระแสเงินสดภายในบริษัท ERW คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะเพิ่มขึ้นจาก 1.0 เท่าใน 3Q25 เป็น 1.3-1.4 เท่าภายในสิ้นปีหน้า เนื่องจากการลงทุนใหม่ รวมถึงโครงการนี้ด้วย โครงการนี้จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรของ ERW ในระยะยาว แม้อาจสร้างแรงกดดันต่อผลประกอบการในปีแรกของการดำเนินงานก็ตาม

Key Valuations

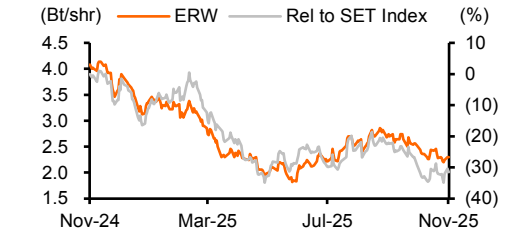
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	7,872	7,766	8,260	9,053
Net profit	1,281	817	963	1,079
Norm net profit	917	817	963	1,079
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2
Norm EPS gr (%)	17.4	(12.7)	18.0	12.0
Norm PE (x)	12.0	13.8	11.7	10.4
EV/EBITDA (x)	7.8	8.0	7.5	6.8
P/BV (x)	1.3	1.2	1.1	1.1
Div. yield (%)	3.9	2.5	3.0	3.4
ROE (%)	12.2	9.1	10.2	10.6
Net D/E (%)	96.3	89.2	81.6	77.7

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	2.3
Target price (Bt)	3.6
Market cap (US\$ m)	348
Avg daily turnover (US\$ m)	1.8
12M H/L price (Bt)	4.14/1.82

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่1/2568" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"