

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - BUY

Analyst Meeting

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

ข้อมูลที่ได้จากการประชุมเป็นบวกเล็กน้อย

- นักท่องเที่ยวต่างชาติคาดว่าจะฟื้นตัวใน 2H26
- RevPAR ในเดือน ก.ค. 2026 เติบโต 5% y-y
- ขยายโรงแรมใหม่ต่อเนื่อง
- ต้นทุนทางการเงินมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องใน 2H26

หลังจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อย แม้ว่าฝ่ายบริหารจะปรับลดเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2026 ลง เนื่องจากผลกระทบจากสงครามอิหร่านที่เริ่มตั้งแต่ 1Q26 แต่คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะฟื้นตัวใน 2H26 ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนอัตราการเข้าพักใน 2H26 ขณะเดียวกัน ARR มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการจัดอีเวนต์ต่างๆ ในประเทศไทย และการปรับขึ้นราคาห้องพักหลังการปรับปรุงโรงแรม เรามองว่าแนวโน้มทางธุรกิจที่ดีจะยังคงต่อเนื่องใน 2H26 และคงคำแนะนำ “ซื้อ”

- ERW ปรับลดเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2026 ลงเหลือ 6% (โรงแรมระดับ 3–5 ดาวเติบโต 5% และ HOP INN เติบโต 10%) จากเดิมที่คาดการณ์ไว้ที่ 9% (โรงแรมระดับ 3–5 ดาวเติบโต 7% และ HOP INN เติบโต 14%) เนื่องจากผลกระทบจากสงครามที่เริ่มตั้งแต่ 1Q26 ซึ่งส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวจากตลาดระยะไกล (long-haul)
- ใน 3Q26 คาดว่ารายได้ห้องพักรวมจะเติบโต 7% y-y (เทียบกับ 6% ใน 1H26) ขณะที่ RevPAR รวมคาดว่าจะเติบโต 2% y-y (อัตราการเข้าพักทรงตัว (OR) และ ARR เพิ่มขึ้น 1%) RevPAR ของโรงแรมระดับ 3–5 ดาว คาดเติบโต 5% y-y (OR ทรงตัว และ ARR เพิ่มขึ้น 5%) ขณะที่ RevPAR ของ HOP INN คาดเติบโต 1% y-y (OR เพิ่มขึ้น 1ppt และ ARR ทรงตัว)
- RevPAR ในเดือน ก.ค. 2026 ของพอร์ตโรงแรมทั้งหมดเติบโต 5% y-y โดย RevPAR ของโรงแรมระดับ 3–5 ดาว เติบโต 8% y-y ขณะที่ RevPAR ของ HOP INN เติบโต 6% y-y
- ERW คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะฟื้นตัวใน 2H26 และคาดว่าจะสามารถรักษา EBITDA margin ใน 2H26 ให้อยู่ในระดับเดียวกับ 1H26 ได้
- ERW จะเปิดโรงแรม HOP INN ใหม่ 6 แห่งใน 2H26 หลังจากเปิดไปแล้ว 3 แห่งใน 1H26
- การต่ออายุสัญญาเช่าระยะยาวของ Grand Hyatt Erawan (GHE) ยังอยู่ระหว่างการเจรจา ขณะที่การปรับปรุง GHE เริ่มดำเนินการในเดือน พ.ค. 2026 และคาดว่าจะแล้วเสร็จใน 2Q27 ด้วยงบประมาณ 500 ลบ.
- ไม่มีค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดเพิ่มเติมใน 2H26 ขณะที่ต้นทุนทางการเงินคาดว่าจะลดลงต่อเนื่อง
- เราคิดว่ากำไรใน 2H26 จะยังคงเติบโตได้ดี y-y อย่างไรก็ตาม จากราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาแล้วในช่วงที่ผ่านมา และมี upside ต่อราคาเป้าหมายของเราเพียง 4% เราจึงแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

Key Valuations

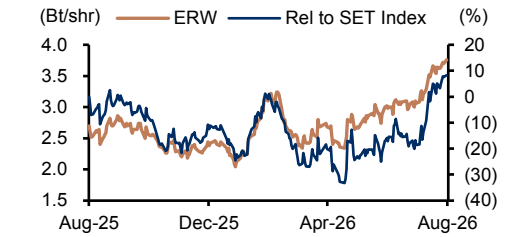
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	7,905	8,287	8,856	9,479
Net profit	838	934	1,008	1,132
Norm net profit	838	934	1,008	1,132
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2
Norm EPS gr (%)	(9.6)	11.5	7.9	12.2
Norm PE (x)	21.9	19.7	18.2	16.2
EV/EBITDA (x)	10.5	10.4	9.8	9.3
P/BV (x)	2.0	1.9	1.8	1.7
Div. yield (%)	1.9	2.0	2.2	2.5
ROE (%)	9.5	10.1	10.2	10.8
Net D/E (%)	91.2	99.5	104.4	103.5

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	3.76
Target price (Bt)	3.90
Market cap (US\$ m)	556.7
Avg daily turnover (US\$ m)	2.9
12M H/L price (Bt)	3.72/2.04

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประเมินการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กสกี ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แชนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"