

บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) (SHR หรือ บริษัทฯ)**THIS REPORT MAY NOT BE DISTRIBUTED IN THE UNITED STATES OR JAPAN**

By accepting this report the recipient hereof represents and warrants that he is entitled to receive such report in accordance with the restrictions set forth below and agrees to be bound by the limitations contained herein. Any failure to comply with these limitations may constitute a violation of law.

This document has been prepared by its authors independently of S Hotels and Resorts Public Company Limited (the Company), and has not been approved or disapproved by the Company or its directors, officers, employees or shareholders, and none of the Company or any such persons shall be in any way responsible for the contents hereof. Asia Plus Securities Company Limited, whose affiliated entities of broker], whose affiliated entities may act in connection with an offering of securities by the Company (the Offering), has no authority whatsoever to give any information or make any representation or warranty on behalf of the Company or CIMB Investment Bank Berhad, Credit Suisse (Singapore) Limited, CGS-CIMB Securities (Thailand) Company Limited and KT ZMICO Securities Company Limited (the Underwriters) or any advisors to the Company or any other person in connection therewith. In particular, the opinions and projections expressed in this document are entirely those of the author and are given as part of its normal research activity and not as a manager or underwriter of any offering or as an agent of the Company, or any advisors to the Company or any other person.

Asia Plus Securities Company Limited has not independently verified all of the information given in this document. Accordingly, no representation or warranty, express or implied, is made as to the accuracy, completeness or fairness of the information and opinions contained in this document. None of Asia Plus Securities Company Limited, the Company, any of the Underwriters or advisors to the Company and any other person accepts any liability for any loss arising from the use of this document or its contents or otherwise arising in connection therewith.

This document has not been prepared by the Company, and neither this document nor any of the opinions or estimates herein may be relied upon as having been authorized or approved by the Company.

This document is for information purposes only and does not constitute or form part of an offer or solicitation of any offer to buy securities, nor should it or any part of it form the basis of, or be relied on any connection with, any contract or commitment whatsoever. Any decision to purchase or subscribe for securities in the Company should be made solely on the basis of information contained in the offering circular or the prospectus to be published in respect of the Offering and no reliance should be placed on any information other than that contained in the offering circular or the prospectus. Any opinion, estimate or projection herein constitutes a judgment as of the date of this report, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such opinion, estimate or projection. The information in this document is subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed, it may be incomplete or condensed, will not be updated, and it may not contain all material information concerning the Company.

Asia Plus Securities Company Limited or one or more of its affiliates is acting as or may act as underwriter for the Offering by the Company. The investors should study the information contained in the offering circular or the prospectus before investing in the Shares.

This document is confidential and is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced, further distributed to any other person or published (in whole or in part) for any purpose. This document must not be distributed to the press or any media organization.

NEITHER THIS DOCUMENT NOR ANY COPY OF IT MAY BE SENT OR TAKEN OR TRANSMITTED INTO THE UNITED STATES OR DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES (AS DEFINED IN REGULATION S UNDER THE U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED (THE SECURITIES ACT)). NEITHER THIS DOCUMENT NOR ANY COPY OF IT MAY BE TAKEN OR TRANSMITTED INTO JAPAN OR DISTRIBUTED OR REDISTRIBUTED IN JAPAN OR TO ANY RESIDENT THEREOF. THE DISTRIBUTION OF THIS DOCUMENT IN OTHER JURISDICTIONS MAY BE RESTRICTED BY LAW AND PERSONS INTO WHOSE POSSESSION THIS DOCUMENT COMES SHOULD INFORM THEMSELVES ABOUT, AND OBSERVE, ANY SUCH RESTRICTIONS. ANY FAILURE TO COMPLY WITH THESE RESTRICTIONS MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF UNITED STATES OR CANADIAN OR JAPANESE SECURITIES LAWS OR THE LAWS OF ANY OTHER SUCH JURISDICTION. BY ACCEPTING THIS DOCUMENT, YOU AGREE TO BE BOUND BY THE FOREGOING RESTRICTIONS.

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) (SHR หรือ บริษัทฯ)

สวรรค์ของคอนกรีต:

บริษัทฯ เป็นผู้ประกอบการโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจโรงแรมใน 5 ประเทศ โดยฝ่ายวิจัยคาดปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ พลิกกำไร 541 ล้านบาท แลต่อ 42% ในปี 2564 จากการ Ramp up โรงแรมใหม่ 2 แห่ง ที่มีลดีฟส์

Rising Star ในกลุ่มโรงแรม

บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) (SHR หรือ บริษัทฯ) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจโรงแรมในระดับนานาชาติ รวม 5 ประเทศ กระจายในสถานที่ท่องเที่ยวที่มีชื่อเสียง เช่น ภูเก็ต, สมุย, ฟิลิปปินส์ ฯลฯ ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่โรงแรมระดับบน (Upper Upscale และ Upper Midscale) ไปจนถึงระดับลักซ์วรี (Luxury) และ มี.ย. 62 บริษัทฯ ได้เปิดบางส่วน (Soft opening) ของโรงแรมสองแห่ง (บน 2 เกาะ) ที่สาธารณรัฐ ฟิลิปปินส์ ภายใต้แบรนด์แฟรนไชส์ระดับโลก อย่าง Hilton และ Hard Rock รวม 376 ห้อง (เปิดอย่างเป็นทางการ ก.ย. 62) โดยรวมทำให้ ณ 30 มิ.ย. 62 มีโรงแรมทั้งหมด 39 แห่ง จำนวน 4,647 ห้อง แบ่งเป็นโรงแรมของบริษัทฯ เอง (รวมรายได้ในงบการเงิน) จำนวน 10 แห่ง รวม 1,532 ห้อง รวมทั้ง มีโรงแรมร่วมทุน (รับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร SHR ถือ 50%) ในสหราชอาณาจักร จำนวน 29 แห่ง รวม 3,115 ห้อง และฝ่ายวิจัยเชื่อว่าบริษัทฯ ยังไม่หยุดแต่เพียงเท่านี้ โดยบริษัทฯ ตั้งเป้าจำนวน โรงแรมของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มขึ้น 2 เท่า ภายในปี 2568 ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ มีสิทธิในการซื้อ (Right to Purchase) เกาะจำนวน 6 เกาะในฟิลิปปินส์ จากบริษัทในกลุ่มบุญรอด รวมถึงพิจารณาโอกาสทาง ธุรกิจต่างๆ ทั้งในรูปแบบ Brownfield Project และ Greenfield Project ปัจจุบันสนับสนุนส่วนหนึ่งมาจากโครงสร้างทางการเงินหลังระดมทุนมี Net gearing ลดลงเหลือ 0.25 เท่า ทำให้มีความพร้อมทางการเงิน ผ่าน Financial Leverage มากขึ้น เพื่อต่อยอดการเติบโตตามแผนบริษัทฯ

ภาคโครงการ Crossroads เฟส 1 หนุนปี 2563 มีกำไร 541 ล้านบาท

แนวโน้มรายได้ปี 2562 เติบโตเด่นชัด 51% yoy ที่ 3,888 ล้านบาท แรงหนุนจากการรวมโรงแรม กลุ่ม Outrigger เต็มปี (เข้าซื้อ มิ.ย. 61) รวมทั้งการเปิดโรงแรมใหม่ 2 แห่ง ที่มีลดีฟส์ตามข้างต้น (ส่วนหนึ่งของโครงการ Crossroads เฟส 1) อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เช่น ค่าใช้จ่าย Pre operation Crossroads เฟส 1, ค่าใช้จ่ายในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และค่าใช้จ่ายตาม พ.ร.บ. คุ้มครองแรงงานฉบับใหม่ รวมทั้งสิ้น 160 ล้านบาท กอปรกับโรงแรมใหม่ ยังดำเนินการได้ไม่เต็มที่ ส่งผลให้การดำเนินงานปี 2562 พักตัวชั่วคราว ซึ่งเป็นปกติของการเปิด โรงแรมใหม่ โดยฝ่ายวิจัยประเมินบริษัทฯ พลิกกลับมามีกำไร 541 ล้านบาท ในปี 2563 ตามการ Ramp up ของโรงแรมใหม่ในโครงการ Crossroads เฟส 1 และไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว เหมือนปี 2562 และเติบโตต่อเนื่อง 42% มาอยู่ที่ 766 ล้านบาท ในปี 2564 แรงส่งจากการเปิด ห้องพักใหม่ประมาณ 79 ห้อง และการประหยัดจากขนาด ตามรายได้ที่สูงขึ้น

มูลค่ากิจการปี 2563 ที่ 29,744 - 32,406 ล้านบาท

ในการประเมินมูลค่า SHR ภายใต้วิธี DCF โดยกำหนด WACC ที่ 7.6% และ Terminal Growth Rate 2% - 2.5% ได้ Free Cash Flow to Equity หรือมูลค่ากิจการปี 2563 ประมาณ 29,744 - 32,406 ล้านบาท เมื่อนำมูลค่ากิจการมาเทียบกับราคาตลาดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) สิ้นปี 2562 คิดเป็น สัดส่วนมูลค่ากิจการเทียบมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ 1.42 เท่า - 1.55 เท่า ต่ำสุดในกลุ่มบริษัทที่ ประกอบธุรกิจโรงแรม อย่าง CENTEL ที่ 3.08 เท่า, ERW ที่ 2.47 เท่า และ MINT ที่ 2.21 เท่า

FY: ปี 31 ธ.ค.	FY60A	FY61A	FY62F	FY63F	FY64F
รายได้รวม (ล้านบาท)	1,074	2,576	3,888	5,854	6,558
กำไรสุทธิของส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่ (ล้านบาท)	113	232	(368)	541	766
กำไรปกติของส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่ (ล้านบาท)	111	(12)	(368)	541	766
EBIDA Margin (%)	41.7%	27.1%	19.3%	32.4%	32.8%
Net Profit Margin (%)	10.5%	9.0%	-9.5%	9.2%	11.7%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

วันศุกร์ที่ 11 ตุลาคม พ.ศ. 2562

SHR



บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด เป็นผู้ร่วม จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้น สามารถเพิ่มทุนของ SHR ในครั้งนี้ โดยการ จัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการ นำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การ ตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out Period) ตั้งแต่วันที่ 13 ต.ค. 62 - 4 ธ.ค. 2562

ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวน ก่อนตัดสินใจลงทุน

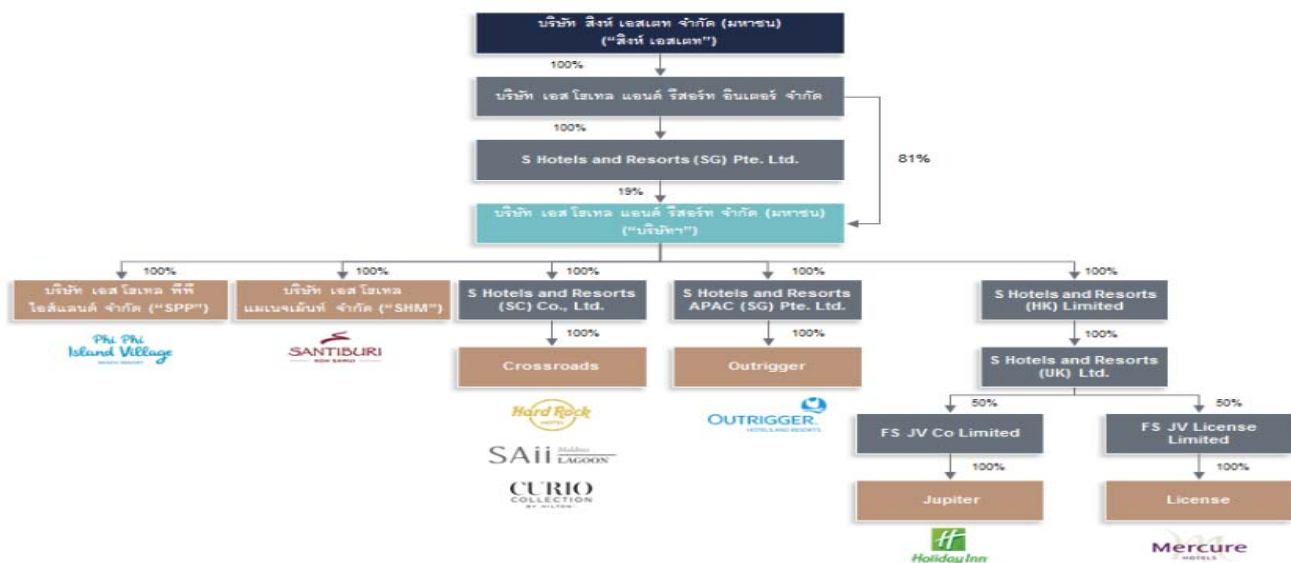
นวลพรรณ น้อยธำมรงค์,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994
nuanpun@asiaplus.co.th
ภาสกร หวังวิวัฒนากร,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372
pasakorn.w@asiaplus.co.th

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ผู้ประกอบธุรกิจโรงแรมที่กระจายไปยังแหล่งท่องเที่ยวสำคัญใน 5 ประเทศ

บริษัท เอส ไฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) (SHR หรือ บริษัทฯ) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจโรงแรมในระดับนานาชาติ รวม 5 ประเทศ โดยมีโรงแรมอยู่ในสถานที่ท่องเที่ยวที่มีชื่อเสียง เช่น ภูเก็ต, สมุย, มัลดีฟส์ ฯลฯ ครอบคลุมตั้งแต่ โรงแรมระดับบน (Upper Upscale และ Upper Midscale) ไปจนถึงระดับลักซ์วอรี (Luxury) นับเป็นธุรกิจเรือธง (Flagship Company) ของ บมจ. สิงห์ เอสเตท (S) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัทบุญรอด บริวเวอรี่ (ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ : ผู้ประกอบธุรกิจเครื่องดื่มแอลกอฮอล์, เบียร์, ภัตตาคาร, อาหารและเครื่องดื่ม ตลอดจนอสังหาริมทรัพย์) โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ และโรงแรมภายใต้บริษัทย่อย รวมทั้งการร่วมค้า ณ 30 มิ.ย. 62 รายละเอียดตามรปด้านล่างนี้

โครงสร้างบริษัทฯ ณ 30 มิ.ย. 62



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

หมายเหตุ : SC คือประเทศเซเชลส์ (ทุนจดทะเบียนเป็นสกุลเงินเหริยญสหรัฐฯ), SG คือประเทศสิงคโปร์ (ทุนจดทะเบียนเป็นสกุลเงินเหริยญสหรัฐฯ), HK คือ ฮองกง (ทุนจดทะเบียนเป็นสกุลเงินปอนด์) และ UK คือ สหราชอาณาจักร

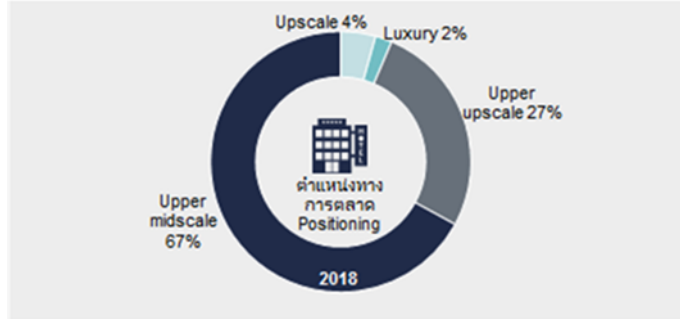
โดย ณ 30 มิ.ย. 62 บริษัทฯ มีโรงแรมที่นำรายได้มาจัดทางการเงินรวม (Consolidated : บริษัทฯ ถือหุ้นเกิน 50%) ทั้งหมด 8 แห่ง จำนวน 1,156 ห้อง (รายได้ 1H62 อยู่ที่ 1,752 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นเด่นชัดจากปี 2559 ที่มีโรงแรม 2 แห่ง เฉพาะในประเทศไทย ซึ่งบริษัทฯ เป็นผู้บริหารเอง ภายใต้แบรนด์ของ SHR จำนวน 278 ห้อง (หรือในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เรียกว่า “โรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง” คิดเป็นสัดส่วน 31% ของรายได้ 1H62) ต่อมา 12 มิ.ย. 61 บริษัทฯ เข้าซื้อโรงแรม ภายใต้แบรนด์ Outrigger ทั้งในประเทศและต่างประเทศรวมทั้งหมด 6 แห่ง จำนวน 859 ห้อง (หรือในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เรียกว่า “โรงแรมกลุ่ม Outrigger” คิดเป็นสัดส่วน 69% ของรายได้ 1H62) ซึ่งโรงแรมทั้ง 6 แห่ง SHR จ้างกลุ่ม Outrigger เป็นผู้บริหารจัดการโรงแรม (จาก Website ของ Outrigger พบว่าโรงแรมภายใต้การบริหารของ Outrigger ส่วนใหญ่เป็นรีสอร์ทบนเกาะ)

นอกจากนี้ในช่วงเดือน มิ.ย. 62 SHR เริ่มมีการเปิดบริการบางส่วน (Soft opening) ในโรงแรมใหม่ 2 แห่ง จำนวน 376 ห้อง (SHR ถือหุ้น 100%) ที่มัลดีฟส์ (ก.ย. 62 เปิดโครงการอย่างเป็นทางการ) ภายใต้โครงการ Crossroads เฟส 1 ซึ่งจะขยายความในส่วนถัดไป โดยหลังรวมโครงการ Crossroads เฟส 1 บริษัทฯ มีโรงแรมที่นำผลการดำเนินงานมาจัดทำงบการเงินรวมตั้งแต่ 3Q62 ทั้งหมด 10 แห่ง จำนวน 1,532 ห้อง มีรายละเอียดดังนี้

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

ตำแหน่งทางการตลาดของทรัพย์สินโรงแรม รวมกิจการร่วมค้า

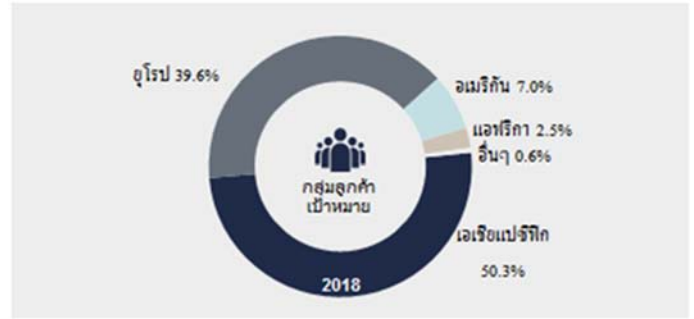
ในสหราชอาณาจักรในปี 2561
(ไม่รวมโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1)



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

สัดส่วนลูกค้าบริษัทฯ ในปี 2561

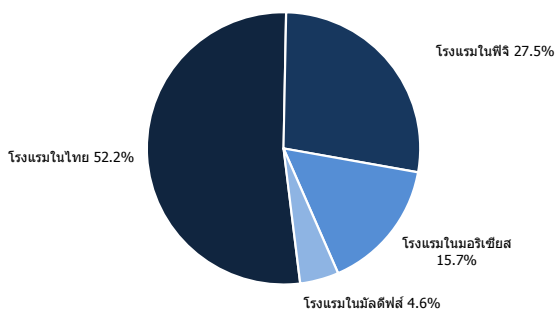
(ไม่รวมกิจการร่วมค้าและโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1)



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

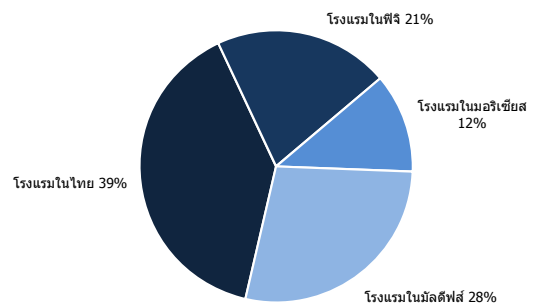
สัดส่วนห้องพักแยกตามประเทศ ณ 30 มิ.ย. 62

(ไม่รวมกิจการร่วมค้าและโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1)



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

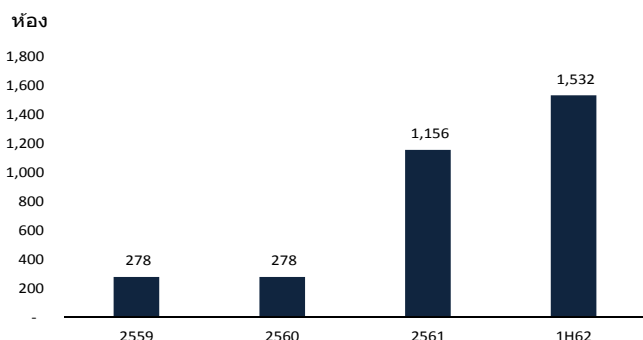
สัดส่วนห้องพักแยกตามประเทศ หลังรวมโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1 ณ 30 มิ.ย. 62 (ไม่รวมกิจการร่วมค้า)



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

จำนวนห้องพักรวมโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1

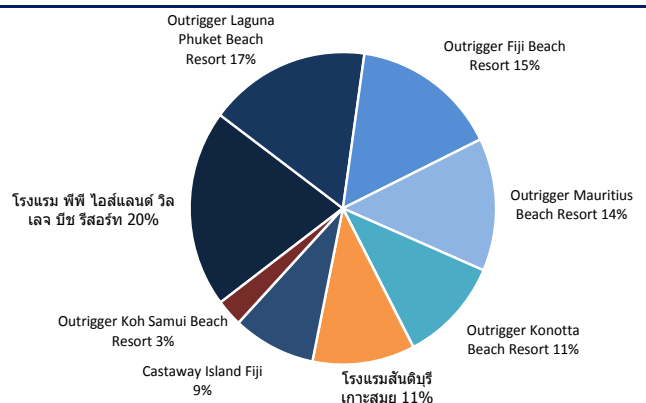
ณ 30 มิ.ย. 62 (ไม่รวมกิจการร่วมค้า)



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

สัดส่วนรายได้แยกตามโรงแรมงวด 1H62

(ไม่รวมกิจการร่วมค้าและโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1)



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

กลุ่มโรงแรมที่บริหารจัดการเอง

- “โรงแรม ฟิฟิ ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท” (สัดส่วน 20% ของรายได้ 1H62) รีสอร์ทระดับบน (Upscale) ตั้งอยู่บนเกาะฟิฟิตอน จังหวัดกระบี่ จำนวน 201 ห้อง (ที่ดินโรงแรมเป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัทฯ) เปิดดำเนินการปี 2540 ก่อนที่บริษัทฯ จะซื้อในปี 2557 **มีลูกค้าหลักเป็นชาว สหรัฐฯ, จีน, สหราชอาณาจักร, ออสเตรเลีย, เยอรมนี ฯลฯ**

ด้านรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPAR) ปี 2561 อยู่ที่ 5,725 บาท/ห้อง/คืน สูงขึ้นต่อเนื่องจาก 5,639 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2560 และ 4,822 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2559 แรงหนุนจากการปรับเพิ่มราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) จาก 6,438 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2559 เป็น 6,657 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2560 และ 6,919 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2561 ขณะที่ Occupancy Rate ปี 2559 – 2561 อยู่ในระดับสูงเฉลี่ยประมาณ 81% ต่อปี

ส่วนงวด 1H62 RevPAR อ่อนตัว 12.7% yoy มาอยู่ที่ 5,737 บาท/ห้อง/คืน ถูกกดดันจากทั้ง Occupancy rate หดตัวจาก 85% ช่วงเดียวกันปีก่อนเหลือ 79.4% และ ADR ลดลงราว 6.5% yoy เหลือ 7,229 บาท/ห้อง/คืน เพราะนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยช่วง 1H62 เติบโตเล็กน้อยราว 1.5% yoy ที่ 19.8 ล้านคน ซึ่งทำให้เกิดการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มโรงแรมอย่างใดก็ตามบริษัทฯ มีแผนเพิ่มศักยภาพการแข่งขัน ด้วยการปรับปรุงห้องพักและสิ่งอำนวยความสะดวก คาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2563 ใช้งบลงทุน 2.1 ล้านบาทสหรัฐฯ

- “โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย” (สัดส่วน 11% ของรายได้ 1H62) เป็นรีสอร์ทระดับลักซ์วรี (Luxury) ตั้งอยู่บนเกาะสมุย จังหวัดสุราษฎร์ธานี เริ่มเปิดดำเนินการตั้งแต่ปี 2535 ก่อนที่ บมจ. สิงห์ เอสเตท จะเข้าซื้อกิจการในปี 2557 โดย ณ 30 มิ.ย. 62 มีจำนวนห้องพัก 96 ห้อง เพิ่มจาก 77 ห้อง ในปี 2559 ทั้งนี้ โรงแรมดังกล่าว SHR ดำเนินการเช่าที่ดินและอาคารจาก บมจ. สิงห์ เอสเตท เป็นระยะเวลา 30 ปี ตั้งแต่ 1 ธ.ค. 2561 – 30 พ.ย. 2591 (สิทธิต่ออายุสัญญา 2 ครั้ง ครั้งละ 30 ปี) **มีลูกค้าหลักเป็นกลุ่มชาวยุโรป เช่น เยอรมนี, สหราชอาณาจักร ฯลฯ**

ด้านรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPAR) อยู่ที่ 7,915 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2561 ลดลง 10.7% yoy เหตุเพราะ Occupancy Rate อยู่ที่ 61.1% อ่อนตัวจาก 71% ในปี 2560 ส่วนหนึ่งเกิดจากการเปิดห้องพักเพิ่มเป็น 96 ห้อง เมื่อ พ.ค. 2561 เทียบกับ 77 ห้อง ในปีก่อน ซึ่งไม่อาจทดแทนได้กับราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) ที่สูงขึ้น 4% yoy เป็น 12,954 บาท/ห้อง/คืน ส่วน 1H62 RevPAR อยู่ที่ 7,624 บาท/ห้อง/คืน ชะลอตัวจาก 9,360 บาท/ห้อง/คืน ในงวด 1H61 เป็นไปตามเหตุผลเดียวกับโรงแรมฟิฟิ ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท

บรรยากาศในโรงแรม ฟิฟิ ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

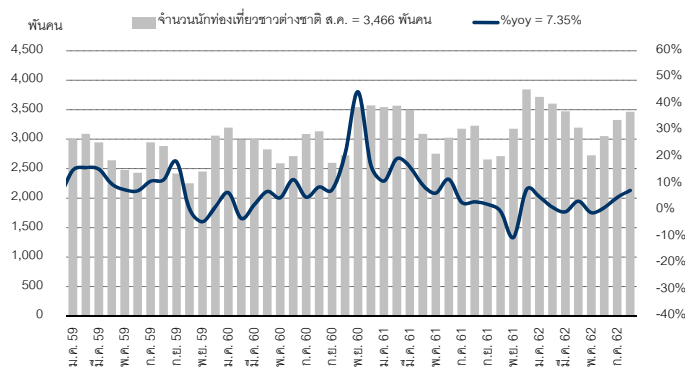
โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

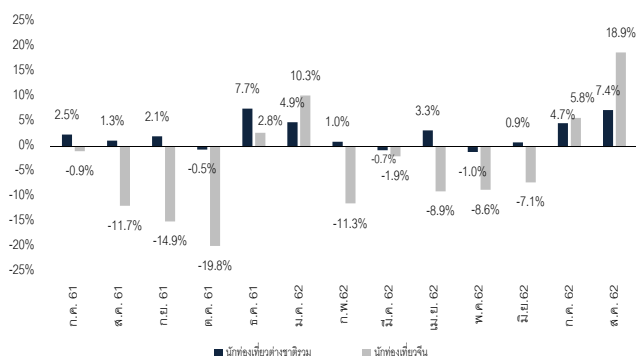
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของ RevPAR ของโรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเองทั้งสองแห่งในปี 2563 แรงแปลกดันจากนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย โดยเริ่มเห็นสัญญาณดีขึ้น หลังกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาเปิดเผยนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ก.ค. 62 เติบโต 4.7% yoy และต่อเนื่อง 7.4% yoy ช่วง ส.ค. 62 ที่ 3.47 ล้านคน แรงแส่งจากนักท่องเที่ยวจีนมาไทย ขยายตัวสูงสุดในรอบ 16 เดือน ที่ระดับ 18.9% yoy และประเมินฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วง 4 เดือนที่เหลือของปี 2562 ส่วนหนึ่งมาจากฐานต่ำปีก่อน เหตุเพราะนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยช่วง 2H61 ถูกกดดันจากนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนราว 30% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย) ซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์เรือล่มที่จังหวัดภูเก็ต ตั้งแต่ ก.ค. 61 องค์ประกอบรวมฝ่ายวิจัยคาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2562 เติบโตราว 5% yoy อยู่ที่ประมาณ 40 ล้านคน และประเมินปี 2563 – 2565 นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยมีอัตราเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 3% - 5% yoy ใกล้เคียงกับแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในช่วงเวลาเดียวกัน ตามรายงาน IMF (ฉบับ เม.ย. 62) เฉลี่ยราว 3.6% ต่อปี

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทยรายเดือน



ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

อัตราการเปลี่ยนแปลงของนักท่องเที่ยวจีนมาไทยรายเดือน



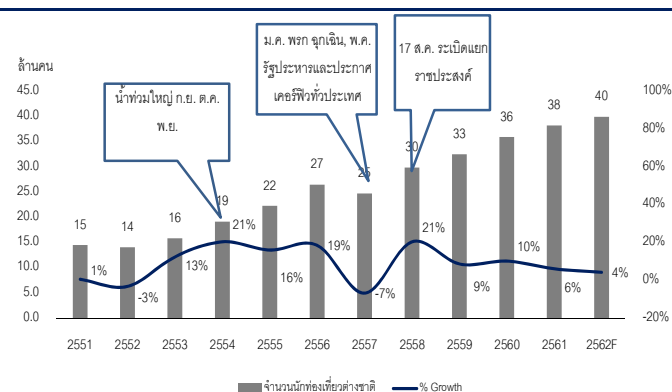
ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทยรายภูมิภาค

ประเทศ	8M62	(%)	(%)	ส.ค. 62	(%)	(%)
	จำนวน (คน)	สัดส่วน	การเติบโต	จำนวน (คน)	สัดส่วน	การเติบโต
East Asia	18,333,679	69.0%	3.0%	2,561,838	73.9%	9.5%
Asean	6,889,245	25.9%	5.1%	942,776	27.2%	1.7%
China	7,665,901	28.9%	-0.8%	1,031,675	29.8%	18.9%
Europe	4,395,494	16.5%	-2.0%	418,356	12.1%	-3.5%
Russia	918,618	3.5%	-3.4%	46,325	1.3%	-7.4%
The Americas	1,065,753	4.0%	1.9%	99,131	2.9%	2.6%
South Asia	1,572,608	5.9%	20.9%	209,711	6.0%	25.3%
India	1,315,220	5.0%	25.4%	172,276	5.0%	32.4%
Oceania	586,886	2.2%	-2.9%	69,034	2.0%	-4.1%
Midde East	488,088	1.8%	-8.8%	91,074	2.6%	-11.7%
Africa	120,493	0.5%	-2.7%	17,312	0.5%	-1.1%
Total	26,563,001	100.0%	2.6%	3,466,456	100.0%	7.35%

ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทยรายปี



ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ ฝ่ายวิจัย ASPS

โรงแรมกลุ่ม Outrigger

“โรงแรมกลุ่ม Outrigger” มีจำนวนทั้งสิ้น 6 แห่ง รวม 859 ห้อง โดยงวด 1H62 มี RevPAR เฉลี่ย 4,889 บาท/ห้อง/คืน สูงขึ้น 1% yoy หนุนด้วย ADR เพิ่มขึ้น 2.5% yoy อยู่ที่ 6,565 บาท/ห้อง/คืน หักล้าง Occupancy Rate ลดลงราว 1.1% เหลือ 74.5% มีโรงแรมในกลุ่มฯ ดังนี้

- **โรงแรมในไทย 2 แห่ง จำนวน 307 ห้อง ได้แก่ โรงแรม “Outrigger Laguna Phuket Beach Resort” (สัดส่วน 17% ของรายได้ 1H62)** จัดเป็นรีสอร์ทระดับบน (Upper Upscale) จำนวน 255 ห้อง ที่ จังหวัดภูเก็ต (ที่ดินโรงแรมเป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัทฯ) ลูกค้าของโรงแรมส่วนใหญ่เป็นชาวรัสเซีย, จีน, เกาหลี, สาธารณชนจากจักร, ออสเตรเลีย ฯลฯ นอกจากนี้ในอนาคตบริษัทฯ มีแผนเพิ่มห้องพัก 45 – 50 ห้อง เพื่อรองรับการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยในอนาคต คาดดำเนินการแล้วเสร็จในปี 2563 ใช้งบลงทุนประมาณ 8.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ตามด้วย โรงแรม “Outrigger Koh Samui Beach Resort” (สัดส่วน 3% ของรายได้ 1H62) รีสอร์ทระดับบน (Upper Upscale) จำนวน 52 ห้อง บนเกาะสมุย (ภายใต้สิทธิการเช่าระยะเวลา 41 ปี ครบกำหนด 30 เม.ย. 2588) เน้นลูกค้ากลุ่มสหราชอาณาจักร, จีน, เยอรมนี, ออสเตรเลีย ฯลฯ

- **โรงแรมในสาธารณรัฐหมู่เกาะฟีจี (บริเวณประเทศออสเตรเลีย) จำนวน 2 แห่ง รวม 318 ห้อง แบ่งเป็น โรงแรม “Outrigger Fiji beach Resort” (สัดส่วน 15% ของรายได้ 1H62)** จัดเป็นรีสอร์ทระดับบน (Upper Upscale) จำนวน 253 ห้อง บนเกาะวิติ เลวู (ที่ดินโรงแรมเป็นกรรมสิทธิ์บริษัทฯ) เน้นกลุ่มลูกค้าประเภทครอบครัวและคู่รัก ซึ่งถือได้ว่าเป็นสถานที่นิยมจัดงานเลี้ยงแต่งงานในสาธารณรัฐหมู่เกาะฟีจี โดยลูกค้าส่วนใหญ่มาจากออสเตรเลียและนิวซีแลนด์ ตามด้วย โรงแรม “Castaway Island” (สัดส่วน 9% ของรายได้ 1H62) รีสอร์ทระดับบน (Upper Upscale) จำนวน 65 ห้อง บนเกาะแคสตันเวย์ (ภายใต้สิทธิการเช่า 89 ปี ตั้งแต่ ก.ค. 2536) มีลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวออสเตรเลีย, นิวซีแลนด์, สหรัฐอเมริกา ฯลฯ

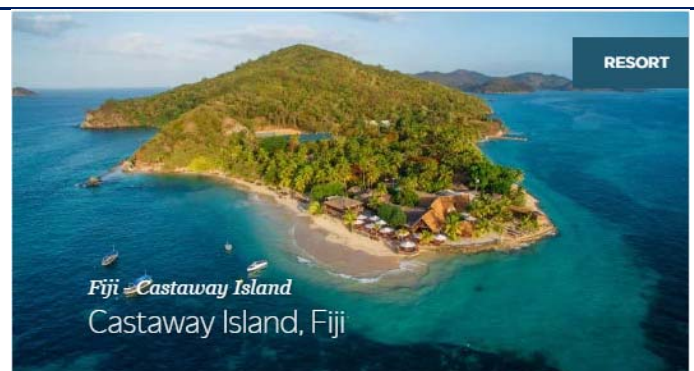
สำหรับฤดูกาลท่องเที่ยวของหมู่เกาะฟีจีจะอยู่ในช่วง พ.ค. – ก.ย. ของทุกปี (หรือ 2Q – 3Q) ซึ่งข้อมูลจาก CBRE พบว่าปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าฟีจี เติบโตจาก 6.6 แสนคนในปี 2556 มาอยู่ที่ 8.7 แสนคน ในปี 2561 คิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ย 6% ต่อปี โดยนักท่องเที่ยวส่วนใหญ่เป็นออสเตรเลียและนิวซีแลนด์ เฉลี่ย 3.66 แสนคน และ 1.99 แสนคน ต่อปี ตามลำดับ และมีแนวโน้มขยายตัวเฉลี่ย 3% ต่อปีถึงปี 2565 ขณะที่อุปทานห้องพักในสาธารณรัฐฟีจี เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 1% ต่อปีจาก 10,107 ห้อง ปี 2556 เป็น 10,429 ห้องในปี 2561 และมีแนวโน้มเพิ่มเฉลี่ยราว 2% - 3% ต่อปี

บรรยากาศในโรงแรม Outrigger Fiji beach Resort



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

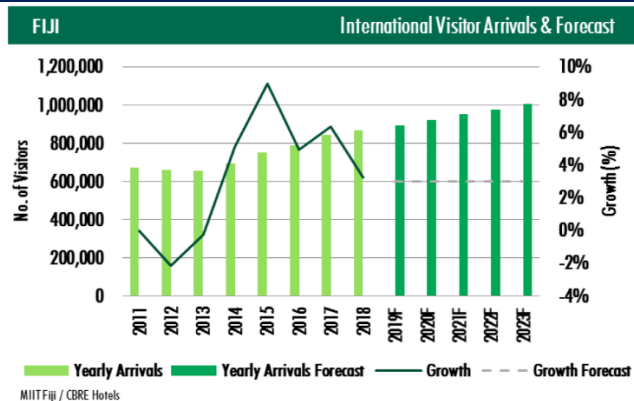
Castaway Island, Fiji



ที่มา : Website ของ Outrigger

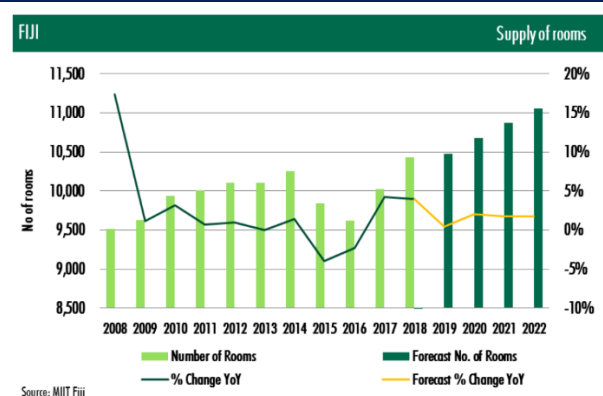
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาสาธารณรัฐฟีจี



ที่มา : รายงานของ CBRE

แนวโน้มห้องพักในสาธารณรัฐฟีจี



ที่มา : รายงานของ CBRE

ด้วย Demand นักท่องเที่ยวต่างชาติ และ Supply ห้องพัก ที่เพิ่มในอัตราใกล้เคียงกัน ทำให้คาดการณ์การแข่งขันระหว่างโรงแรมไม่รุนแรงมาก ทั้งนี้ SHR เตรียมเพิ่มห้องพัก 28 ห้องและสปาใหม่ ให้กับโรงแรม Castaway Island นอกจากนี้ยังมีแผนปรับปรุงห้องพักและสิ่งอำนวยความสะดวกอื่นๆ ในโรงแรม Outrigger Fiji Beach Resort (คาดปรับปรุงช่วง Low Season จึงไม่กระทบการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ) เพื่อเพิ่มศักยภาพการแข่งขัน ใช้เงินลงทุน 6.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ คาดการณ์หลังทั้งสองโครงการดำเนินการแล้วเสร็จในปี 2563 จะหนุนรายได้โรงแรมทั้งสองแห่งจากปีตั้งแต่ปี 2564 สูงขึ้นจากเดิม (1H62 ที่ 424 ล้านบาท)

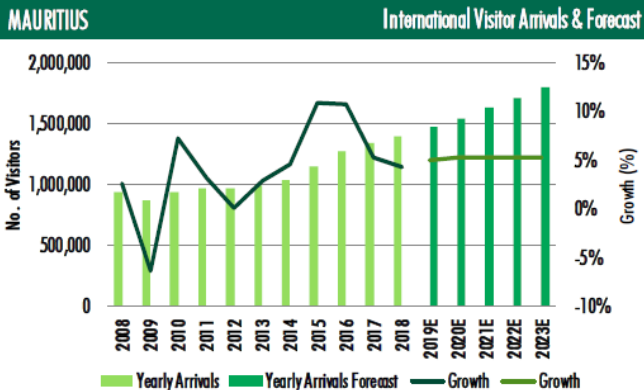
ทั้งนี้ บริษัทฯ รับรู้รายได้ของโรงแรมทั้งสองแห่งข้างต้น เป็นเงินเหรียญฟีจี ก่อนจะแปลงเป็นเงินเหรียญสหรัฐ ตามงบการเงินของบริษัทฯ อยู่ในสิงคโปร์ (SHR ถือ 100%) และจึงแปลงค่ากลับมาเป็นเงินบาทในงบการเงินรวมของ SHR โดยข้อมูลจาก Bloomberg พบว่าเงินเหรียญฟีจีเทียบเหรียญสหรัฐ เฉลี่ย ส.ค. 62 อ่อนค่าราว 3% เมื่อเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย ม.ค. 62 มาอยู่ที่ 1 เหรียญสหรัฐ ต่อ 2.18 เหรียญฟีจี อย่างไรก็ตามได้และค่าใช้จ่ายเป็นสกุลเงินฟีจี จึงไม่กระทบกับการดำเนินบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ค่าเงินเหรียญสหรัฐ เทียบเงินบาท ฝ่ายวิจัยมองอยู่ในกรอบ 30 – 31 บาท / เหรียญสหรัฐ

- **โรงแรม “Outrigger Mauritius Beach Resort” (สัดส่วน 14% ของรายได้ 1H62)** รีสอร์ทระดับบน (Upper Upscale) ในสาธารณรัฐมอริเชียส (ทวีปแอฟริกา) จำนวน 181 ห้อง (ที่ดินมีอายุสัญญาเช่า 19 ปี ถึง 13 มิ.ย. 2566 ซึ่งบริษัทฯ มีสิทธิที่จะปฏิเสธก่อน (Right of First Refusal : กล่าวคือให้สิทธิบริษัทฯ ต่อสัญญาเช่า 4 ครั้ง ครั้งละ 10 ปี สิ้นสุดปี 2606) โดยกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวยุโรป

สำหรับฤดูกาลท่องเที่ยวของสาธารณรัฐมอริเชียส จะอยู่ในช่วงกลาง ธ.ค. – ต้น ม.ค. (4Q – 1Q) โดยข้อมูลจากกระทรวงการท่องเที่ยวและการพัฒนาเศรษฐกิจสาธารณรัฐมอริเชียส พบว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่มายังสาธารณรัฐมอริเชียสตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2561 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 4.2% ต่อปี มาอยู่ที่ประมาณ 1.4 ล้านคน (ยุโรปสัดส่วน 59%, แอฟริกา 22%, เอเชีย 15% และภูมิภาคอื่นราว 4%) ขณะที่จำนวนห้องพักในปี 2561 มีอัตราการเติบโตต่ำ เพียง 0.1% yoy อยู่ที่ 13,523 ห้อง

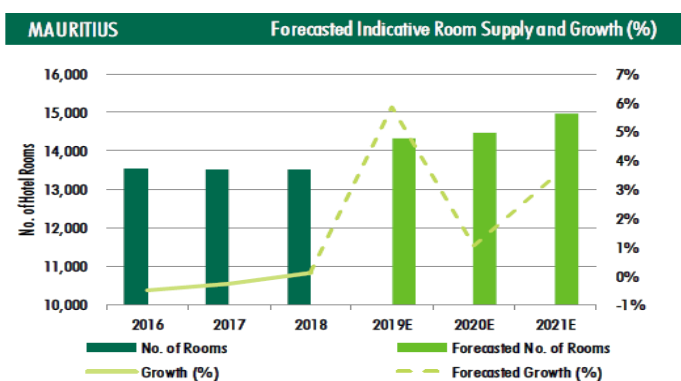
ส่วนช่วงปี 2562 - 2566 CBRE คาดปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติมาสาธารณรัฐมอริเชียส ขยายตัวเฉลี่ย 5.3% ต่อปี อยู่ที่ประมาณ 1.8 ล้านคนในปี 2566 มากกว่าแนวโน้มห้องพักในช่วงปี 2562 – 2564 ที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 4% ต่อปี ราว 15,000 ห้อง

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาตินานาชาติมาลีเซีย



ที่มา : Ministry of Finance & Economic Development Mauritius และ รายงานของ CBRE

แนวโน้มห้องพักในโรงแรมนานาชาติมาลีเซีย



ที่มา : Ministry of Finance & Economic Development Mauritius และ รายงานของ CBRE

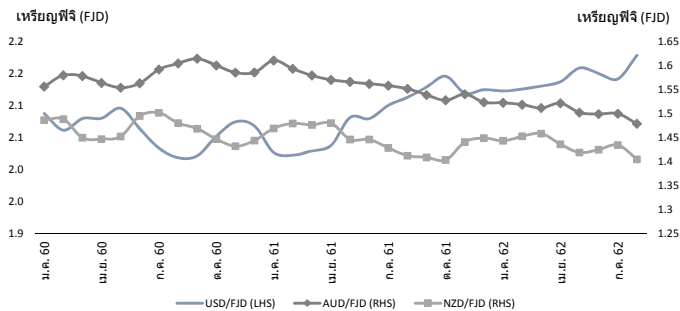
ฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมของการท่องเที่ยวในมาลีเซีย เชื่อต่อธุรกิจโรงแรมมาก ถือเป็นโอกาสต่อโรงแรม "Outrigger Mauritius Beach Resort" จนถึงปี 2566 เพื่อรองรับโอกาสดังกล่าว โรงแรมมีแผนตกแต่งภายในห้องพัก รวมถึงทาสีอาคารใหม่ คาดใช้งบลงทุนราว 1.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หลังแล้วเสร็จปี 2562 คาดการณ์ช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันของโรงแรมบริษัท หนุน RevPAR สูงขึ้นจาก 1H62 ที่ 4,772 รูปีมาลีเซีย / ห้อง / คืน

ทั้งนี้ บริษัท รับรู้รายได้ของโรงแรมดังกล่าวเป็นเงินรูปีมาลีเซีย ก่อนจะแปลงค่าเงิน ในรูปแบบเดียวกับโรงแรมในสาธารณรัฐฟิลิ โดยข้อมูลจาก Bloomberg พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย ส.ค. 62 ที่ 1 เหรียญสหรัฐ ต่อ 36.2 รูปีมาลีเซีย เทียบอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย ม.ค. 62 ที่ 1 เหรียญสหรัฐ ต่อ 34.3 รูปีมาลีเซีย อ่อนค่า 6% แต่รายได้และค่าใช้จ่ายเป็นสกุลเงินเดียวกัน ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน จึงไม่กระทบกับการดำเนินบริษัท อย่างมีนัยสำคัญ

- **โรงแรม "Outrigger Konotta Maldives Resort"** (สัดส่วน 11% ของรายได้ 1H62 : โรงแรมรับรู้รายได้เป็นเงินเหรียญสหรัฐ) รีสอร์ทระดับบน (Upper Upscale) จำนวน 53 ห้อง ในกาฟู ดาหลู อะตอล (Gaafu Dhaalu Atoll) ทางตอนใต้ของสาธารณรัฐมัลดีฟส์ (เป็นสิทธิการเช่าพื้นที่ระยะยาว 50 ปี ครบกำหนดระยะเวลาเช่าในปี 2598) โดยลูกค้าส่วนใหญ่ของโรงแรมเป็นชาวจีนคิดเป็นสัดส่วนราว 62% ของจำนวนลูกค้าที่เข้าพักทั้งหมดในปี 2561

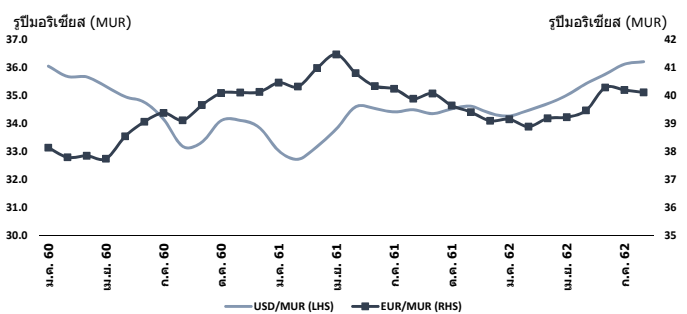
สำหรับ High Season ของสาธารณรัฐมัลดีฟส์ อยู่ในช่วง 4Q – 1Q ของทุกปี ทั้งนี้ บริษัท เตรียมปรับปรุงห้องพักในโรงแรม ใช้งบลงทุน 1.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คาดหลังทำเสร็จในปี 2562 ช่วยผลักดัน RevPAR โรงแรมสูงขึ้นจาก 1H62 ที่ 311 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน

อัตราแลกเปลี่ยนเงิน USD, EUR, AUD และ NZD เทียบเงินฟิจิ (FJD)



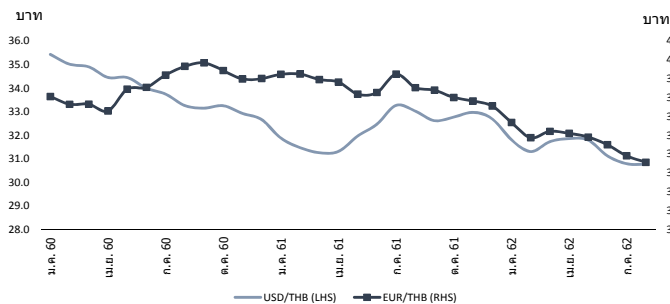
ที่มา : Bloomberg

อัตราแลกเปลี่ยนเงิน USD และ EUR เติบรายเดือนเทียบกับรูปีมอริเชียส



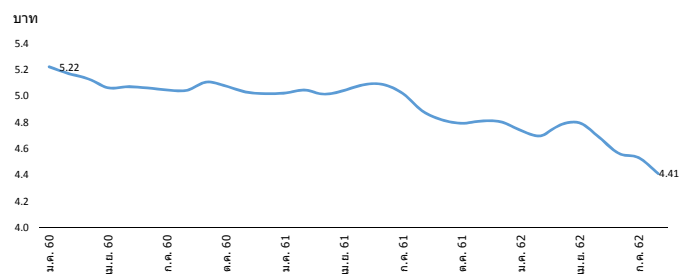
ที่มา : Bloomberg

อัตราแลกเปลี่ยนเงิน USD และ EUR เติบรายเดือนเทียบกับเงินบาท



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราแลกเปลี่ยนเงิน CNY เติบรายเดือนเทียบกับเงินบาท



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้บริษัทฯ มีโรงแรมภายใต้กิจการร่วมค้า ซึ่งจะรับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร / ขาดทุน (Equity Method) ประกอบด้วย "FS JV CO LIMITED" และ "FS JV LICENSE LIMITED" ทั้งสองกิจการร่วมค้า SHR ถือหุ้นในสัดส่วน 50% ส่วนที่เหลือ 50% ถือโดย FICO UK (บริษัทในกลุ่ม FICO Group ซึ่งประกอบธุรกิจบริการ, การลงทุนอสังหาริมทรัพย์ ฯลฯ) โดยรวมทั้ง 2 กิจการร่วมค้า ณ 30 มิ.ย. 62 มีโรงแรมทั้งหมด 29 แห่ง ในสหราชอาณาจักร (อังกฤษ 21 แห่ง, สกอตแลนด์ 7 แห่ง และ เวลส์ 1 แห่ง) จำนวนห้องพัก 3,115 ห้อง ภายใต้สิทธิแฟรนไชส์แบรนด์ Mercure และ Holiday Inn จัดเป็นโรงแรมระดับกลางค่อนข้างไประดับบน (Upper Mid - Scale) เน้นกลุ่มลูกค้าในสหราชอาณาจักร ซึ่งเดินทางเพื่อการพักผ่อน เช่น ชมการแข่งขันฟุตบอล หรือกิจกรรมทางดนตรี และเพื่อธุรกิจ

ด้านส่วนแบ่งกำไรปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2561 เพิ่ม 49% yoy อยู่ที่ 84 ล้านบาท (สัดส่วนราว 36% ของกำไรส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของบริษัทใหญ่ปี 2561) อย่างไรก็ตาม 1H62 บริษัทฯ พลิกกลับมารับรู้ส่วนแบ่งขาดทุน 50 ล้านบาท เทียบกับรับรู้ส่วนแบ่งกำไร 16 ล้านบาท ในงวด 1H61 (มาจาก 1Q62 ที่รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุน 75 ล้านบาท ก่อนจะมีพัฒนาการดีขึ้นเป็นรับรู้ส่วนแบ่งกำไร 25 ล้านบาท ในงวด 2Q62) สาเหตุจาก RevPAR ลดลงราว 4% yoy มาอยู่ที่ 43 ปอนด์สเตอร์ลิง/ห้อง/คืน แม้ ADR ทรงตัวจากงวดปีก่อนที่ 65 ปอนด์สเตอร์ลิง/ห้อง/คืน แต่ไม่สามารถชดเชยได้กับ Occupancy rate ช่นตัวเหลือ 65% เทียบ 69% ในช่วงเดียวกันปีก่อน ผลกระทบจาก Brexit

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

นอกจากส่วนแบ่งกำไร บริษัทฯ ยังมีรายได้ดอกเบี้ยรับจากการให้สินเชื่อแก่กิจการร่วมค้าทั้งสองแห่งรวมกัน ณ 31 ธ.ค. 61 อยู่ที่ 37.99 ล้านบาท อิงตามหมายเหตุประกอบงบการเงินปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2561 อยู่ที่ประมาณ 1,560 ล้านบาท แบ่งเป็น 1. วงเงินราว 1,540 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย LIBOR บวก 6.5% ต่อปี และ 2. วงเงินประมาณ 20.5 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี ครอบคลุมทั้งปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ สำหรับรายการดอกเบี้ยรับ (ตามงบการเงินบันทึกในรายได้อื่น) ในงวด 1H62 อยู่ที่ราว 58 ล้านบาท และช่วงปี 2560 – 2561 เฉลี่ยประมาณ 118 ล้านบาทต่อปี

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์งวด 2H62 บริษัทฯ จะพลิกกลับมารับรู้ส่วนแบ่งกำไรประมาณ 75 ล้านบาท ตามปัจจัยฤดูกาล หลังเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นในงวด 2Q62 ก่อปรกับการเปิดฤดูกาลฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ ฤดูกาลใหม่ (2562 - 2563) ตั้งแต่ ส.ค. ที่ผ่านมามี ทำให้กลุ่มลูกค้าที่เดินทางเพื่อชมการแข่งขันฟุตบอลมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และคาดฟื้นตัวเป็นขั้นบันไดต่อเนื่องถึง 4Q62 ที่เข้าสู่ช่วงวันหยุดยาว เช่น คริสมาสต์ เป็นไปในทิศทางเดียวกับ 1H61 มี Occupancy rate อยู่ที่ 69.1% และ Revpar ที่ 45 ปอนด์สเตอร์ลิง/ห้อง/คืน ขณะที่ทั้งปี 2561 สามารถเพิ่มจากครึ่งปีแรกมาขึ้นที่ระดับ 71.5% และ 48 ปอนด์สเตอร์ลิง/ห้อง/คืน ได้ ตามลำดับ

ตารางสรุป Occupancy Rate / ADR / Revpar แต่ละโรงแรม

	จำนวนห้อง			Occupancy Rate			ADR			Revpar		
	2559	2560	2561	2559	2560	2561	2559	2560	2561	2559	2560	2561
โรงแรมสกุลเงินบาท												
โรงแรม ฟิฟิ ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท	201	201	201	74.9%	84.7%	82.8%	6,438	6,657	6,919	4,822	5,639	5,725
โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย	77	77	90*	71.2%	71.0%	61.1%	12,836	12,490	12,954	9,141	8,862	7,915
โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort	255	255	255	80.7%	81.6%	78.0%	4,606	4,839	5,084	3,716	3,947	3,964
โรงแรม Outrigger Koh Samui Beach Resort	52	52	52	68.4%	73.8%	77.8%	5,346	4,911	4,837	3,655	3,625	3,762
โรงแรมสกุลเงินต่างประเทศ												
โรงแรม Outrigger Fiji Beach Resort (เหรียญฟิจิ)	253	253	253	73.0%	78.3%	77.6%	323	315	323	236	247	251
โรงแรม Castaway Island Fiji (เหรียญฟิจิ)	65	65	65	54.0%	74.1%	80.4%	864	882	909	467	654	731
โรงแรม Outrigger Mauritius Beach Resort (รูปีมอริเชียส)	181	181	181	78.4%	85.4%	83.2%	5,001	5,332	5,956	3,919	4,533	4,958
โรงแรม Outrigger Konotta Maldives Beach Resort (เหรียญสหรัฐ)	53	53	53	46.7%	59.3%	67.4%	449	382	395	210	227	266
กลุ่มโรงแรมภายใต้กิจการร่วมค้าในสหราชอาณาจักร (ปอนด์สเตอร์ลิง)	3,112	3,112	3,115	70.5%	71.6%	71.5%	64	67	67	45	48	48

	จำนวนห้อง			Occupancy Rate			ADR			Revpar		
	1H61	1H62	% YoY	1H61	1H62	% YoY	1H61	1H62	% YoY	1H61	1H62	% YoY
โรงแรมสกุลเงินบาท												
โรงแรม ฟิฟิ ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท	201	201	0%	85.0%	79.4%	-5.6%	7,733	7,299	-6%	6,570	5,737	-13%
โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย	83	96	16%	69.1%	60.2%	-8.9%	13,555	12,662	-7%	9,360	7,624	-19%
โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort	255	255	0%	81.1%	79.9%	-1.2%	5,701	5,818	2%	4,622	4,651	1%
โรงแรม Outrigger Koh Samui Beach Resort	52	52	0%	78.2%	71.8%	-6.4%	5,099	4,844	-5%	3,987	3,479	-13%
โรงแรมสกุลเงินต่างประเทศ												
โรงแรม Outrigger Fiji Beach Resort (เหรียญฟิจิ)	253	253	0%	70.4%	70.8%	0.4%	305	310	2%	214	220	3%
โรงแรม Castaway Island Fiji (เหรียญฟิจิ)	65	65	0%	71.5%	67.2%	-4.3%	881	905	3%	630	608	-3%
โรงแรม Outrigger Mauritius Beach Resort (รูปีมอริเชียส)	181	181	0%	78.6%	75.9%	-2.7%	6,065	6,284	4%	4,768	4,772	0%
โรงแรม Outrigger Konotta Maldives Beach Resort (เหรียญสหรัฐ)	53	53	0%	66.4%	72.0%	5.6%	413	431	4%	274	311	14%
กลุ่มโรงแรมภายใต้กิจการร่วมค้าในสหราชอาณาจักร (ปอนด์สเตอร์ลิง)	3,115	3,115	0%	69.1%	65.3%	-3.8%	65	65	0%	45	43	-4%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน

หมายเหตุ : บริษัทฯ เข้าซื้อโรงแรมกลุ่ม Outrigger เมื่อ 12 มิ.ย. 61

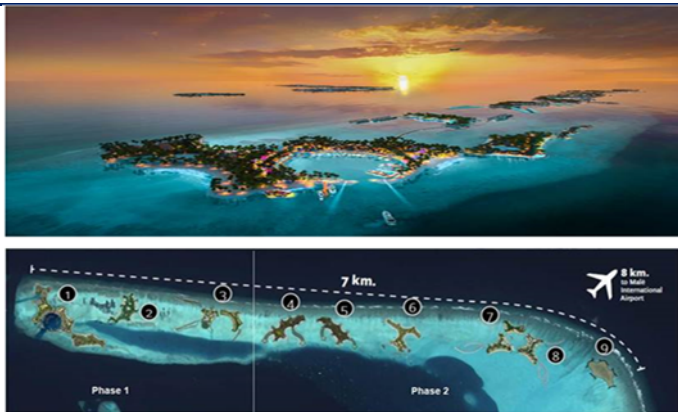
* โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย เป็นจำนวนห้องโดยเฉลี่ยต่อปี โดยจำนวนห้องจริงจะเท่ากับ 96 ห้อง หลังจากการเพิ่มห้องพักแบบวิลล่าจำนวน 19 หลังในเดือนพฤษภาคม 2561

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

Crossroads 1 ... Mega project ที่จะขยายได้เติบโตก้าวกระโดดและยั่งยืน

นอกจากแผนพัฒนาห้องพักเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในแต่ละโรงแรมตามที่ได้กล่าวไปแล้ว บริษัทฯ ยังมี Mega Project อย่าง Project Crossroads มูลค่าลงทุน 359 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (อิงข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนของ ธปท. ณ 20 ก.ย. 2562 ที่ราว 30.5 บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ จะอยู่ที่ประมาณ 10,950 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 43% ของสินทรัพย์รวม ณ 30 มิ.ย. 62) เดิมบริษัทในกลุ่มบุญรอดได้ทำสัญญาเช่าพื้นที่ (Head Lease Agreement) ใน Emboodhoo Lagoon ความยาวประมาณ 7 กิโลเมตร กับทางรัฐบาลมัลดีฟส์ เป็นระยะเวลา 50 ปี (ครบกำหนด 9 ก.พ. 2609) คาดว่าสามารถถมเกาะได้สูงสุดประมาณ 9 เกาะ ต่อมาในเดือน มี.ค. 2561 ทาง SHR ได้เข้าซื้อการลงทุนในโครงการ Crossroads บางส่วนจากบริษัทในกลุ่มบุญรอด ซึ่งส่วนดังกล่าวมีชื่อโครงการว่า “Crossroads เฟส 1” สามารถถมได้ 3 เกาะ รองรับ 3 โรงแรม และ 1 ศูนย์รวมการให้บริการ (complex) เพื่อการบันเทิง มีระยะทางห่างจาก “Male International Airport” สาธารณรัฐมัลดีฟส์ เพียง 8 กิโลเมตร ทำให้การเดินทางมายังโครงการสามารถใช้เรือสปีดโบ๊ตใช้ระยะเวลาประมาณ 10 – 15 นาที

รูปแสดงโครงการ Crossroads เฟส 1 + เฟส 2



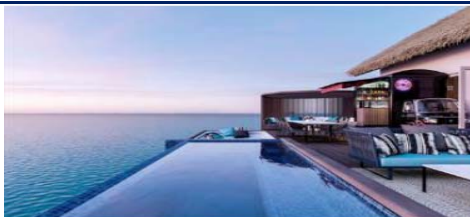
ที่มา : หนังสือชี้ชวน

รูปแสดงรายละเอียดโครงการ Crossroads เฟส 1



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

ภาพโครงการ Crossroads เฟส 1



Hard Rock Hotel Maldives



SAI Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton



Yacht Marina



The Marina @ CROSSROADS



Marine Discovery Centre



Maldives Discovery Centre

ที่มา : Jones Lang LaSalle (JLL)

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

นับเป็นโครงการใหญ่ของบริษัทฯ ที่อยู่ในสถานที่ท่องเที่ยวยอดนิยม เพื่อการพักผ่อน, Honeymoon, Snorkelling ฯลฯ ที่มีปัจจัยหนุนจากแนวโน้มนักท่องเที่ยวยังเติบโต ทั้งจากแผนพัฒนาท่าอากาศยานนานาชาติ Velana ซึ่งคาดว่าจะรองรับนักท่องเที่ยวได้สูงถึง 7.5 ล้านคนต่อปี จากเดิมที่รองรับได้เพียง 4 ล้านคนต่อปี โดยข้อมูลจาก Ministry of Tourism, Maldives พบว่าในปี 2561 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมามัลดีฟส์ราว 1.5 ล้านคน เทียบกับประมาณ 4 แสนกว่าคนในปี 2544 คิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 7.1% ต่อปี ขณะที่ระยะถัดไปรายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL) เปิดเผยว่า The World Travel & Tourism Council (WTTC) คาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติมามัลดีฟส์ขยายตัวเฉลี่ย 4.6% ต่อปี เป็นประมาณ 2.3 ล้านคน ในปี 2571

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมามัลดีฟส์



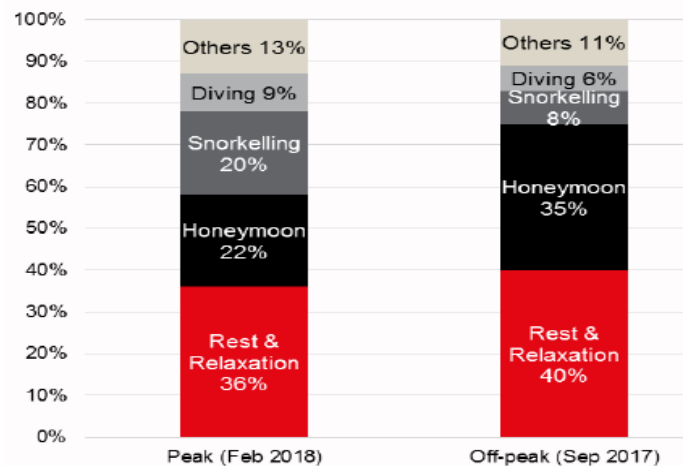
ที่มา : Ministry of Tourism, Maldives และ รายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL)

นักท่องเที่ยวต่างชาติมามัลดีฟส์รายไตรมาส

หน่วย : คน	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62
EUROPE	238,696	133,701	144,099	209,924	269,619	164,228
ASIA & THE PACIFIC	147,466	142,999	172,286	158,687	170,602	178,177
AMERICAS	19,107	15,127	14,766	19,764	25,804	18,144
MIDDLE EAST	11,898	11,232	18,056	10,928	12,810	14,869
AFRICA	2,880	3,315	4,693	4,466	4,088	4,116
OTHERS	56	38	44	46	55	77
Total	420,103	306,412	353,944	403,815	482,978	379,611
สัดส่วน						
EUROPE	57%	44%	41%	52%	56%	43%
ASIA & THE PACIFIC	35%	47%	49%	39%	35%	47%
AMERICAS	5%	5%	4%	5%	5%	5%
MIDDLE EAST	3%	4%	5%	3%	3%	4%
AFRICA	1%	1%	1%	1%	1%	1%
OTHERS	0%	0%	0%	0%	0%	0%

ที่มา : Ministry of Tourism, Maldives

Key Purpose of Visit



ที่มา : Maldives Visitor Survey

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

ทั้งนี้ โครงการ Crossroads เฟส 1 เฉพาะโรงแรมทั้ง 2 แห่ง เริ่มเปิดดำเนินการในระยะแรก (Soft opening) ตั้งแต่ มิ.ย. 62 และเปิดดำเนินการอย่างเต็มรูปแบบช่วง ก.ย. 62 ประกอบด้วย

- โรงแรม SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton บนเกาะที่ 1 จัดเป็นโรงแรมระดับบน (Upper Upscale) ซึ่งเป็นแบรนด์ใหม่ของ SHR ที่บริหารจัดการเอง และมีสิทธิในการใช้ชื่อ Curio Collection by Hilton รวมทั้งการตลาดและการให้คำปรึกษาจาก Hilton ภายใต้สัญญาแฟรนไชส์ โดยโรงแรมดังกล่าวมีห้องพักทั้งหมด 198 ห้อง (ขนาดห้องพักโดยเฉลี่ยตั้งแต่ 44 – 240 ตารางเมตร) รวมทั้งสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เช่น ห้องอาหาร, สปา, ห้องประชุมขนาดใหญ่ ฯลฯ

ฝ่ายวิจัยคาดโรงแรม SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton จะมี Occupancy Rate 35% ในปี 2562 ก่อนจะ Ramp up เป็น 70% ในปี 2563 และมี ADR ประมาณ 380 เหรียญสหรัฐฯ / ห้อง / คืน ในปี 2562 เนื่องจากเป็นช่วงเริ่มเปิดดำเนินการ จากนั้นปรับเพิ่มเฉลี่ยปีละ 5% เป็น 399 เหรียญสหรัฐฯ / ห้อง / คืน ในปี 2563 และ 419 เหรียญสหรัฐฯ / ห้อง / คืน ในปี 2564 โดยสมมติฐาน Occupancy Rate และ ADR ตั้งแต่ปี 2563 ถือว่าอยู่ในระดับเดียวกับโรงแรมคู่แข่งในระดับ 4 ดาว (Upscale) จากการรวบรวมของ Jones Lang LaSalle (JLL) มีอัตราเข้าพัก 55% - 85% และมีราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) ตั้งแต่ประมาณ 300 – 600 เหรียญสหรัฐฯ / ห้อง / คืน (ข้อมูลจาก Ministry of Tourism, Maldives พบว่า Occupancy rate กลุ่ม Resorts / Marinas ณ ก.ค. 62 มีอัตราเข้าพัก 76.4%)

กลุ่มโรงแรมคู่แข่งของ SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton

	a) Kurumba Maldives	b) Grand Park Kodhipparu	c) Angsana Ihuru
View			
Location	North Malé Atoll / 4 km from Airport	North Malé Atoll / 18 km from Airport	North Malé Atoll / 28 km from Airport
Positioning / Opening Year	Upscale / 1972 (Renovated in 2003)	Upscale / 2017	Midscale / 1993 (Renovated in 2012)
Hotel Management Company	Universal	Park Hotel Group	Banyan Tree Holdings
No. of rooms	180	120	45
Standard room size (Basic Suite / Beach Villa / Overwater)	74 / 124 / -	78 / 80 / 93	57 / 68 / -
Estimated ADR (USD) / Occupancy	USD300-400 / 70-75%	USD450-550 / 55-60%	USD300-400 / 65-75%
Facilities	F&B Outlets: 11 outlets Other facilities: Spa, gym, tennis, water sports centre, meeting and conference facilities	F&B Outlets: 3 outlets Other facilities: Spa, beach club, gym, yoga and meditation deck, pool, dive and water sports centre	F&B Outlets: 2 outlets Other facilities: spa and dive and water sports centre, meeting facilities

	d) Cinnamon Dhoveli Maldives	e) Centara Ras Fushi
View		
Location	North Malé Atoll / 16 km from Airport	North Malé Atoll / 13 km from the Airport
Positioning / Opening Year	Midscale / 2013 (Renovated)	Upscale / 2013
Hotel Management Company	Cinnamon Hotels & Resorts	Centara
No. of rooms	148	140
Standard room size (Basic Suite / Beach Villa / Overwater)	62 / 50 / 86	- / 45 / 42
Estimated ADR (USD) / Occupancy	USD200-250 / 75-80%	USD400-600 / 80-85%
Facilities	F&B Outlets: 4 outlets Other facilities: Spa, conference and meeting facilities, pool, tennis court, gym	F&B Outlets: 7 outlets Other facilities: Spa, pool, gym, entertainment area, dive centre

ที่มา : รายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL)

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

- โรงแรม Hard Rock Hotel Maldives บนเกาะที่ 2 จัดเป็นโรงแรมระดับบน (Upper Upscale) ที่เกิดจากจิตวิญญาณของเสียงดนตรีที่เกินกว่าสถานที่พักผ่อน ภายใต้สัญญาแฟรนไชส์กับ Hard Rock Limited (เป็นโรงแรมแรกในมัลดีฟส์ที่ใช้แบรนด์ Hard Rock) โดยโรงแรมดังกล่าวมีห้องพักทั้งหมด 178 ห้อง (ขนาดห้องพักโดยเฉลี่ยตั้งแต่ 46 – 445 ตารางเมตร) รวมทั้งสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เช่น ห้องอาหาร the Hard Rock Café Maldives ซึ่งเป็นร้านอาหารชิกเกนเจอร์ของ Hard Rock, บาร์เครื่องดื่มริมสระน้ำ ฯลฯ

ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานโรงแรม Hard Rock Hotel Maldives จะมี Occupancy Rate ในอัตราเดียวกับโรงแรม SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton ขณะที่ ADR อยู่ที่ราว 400 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน ในปี 2562 จากนั้นปี 2563 ปรับเพิ่ม 12.5% yoy เป็น 450 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน หลังจากนั้นเพิ่มเฉลี่ย 5% ต่อปี มาอยู่ที่ 473 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน ในปี 2564 สูงกว่าโรงแรมบนเกาะ 1 จากการวางตำแหน่งทางการตลาดอยู่ในระดับบนกว่า เพื่อไม่ให้เกิดการกินส่วนแบ่งตลาดกันเอง (Canibalization) แต่ยังใกล้เคียงกับคู่แข่งของโรงแรมบริษัทฯ ตามรายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL) ที่มีราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) ตั้งแต่ประมาณ 400 – 1,000 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน และอัตราเข้าพักตั้งแต่ 65% - 75%

กลุ่มโรงแรมคู่แข่งของ Hard Rock Hotel Maldives

	a) Anantara Dhigu Resort & Spa Maldives	b) Coco Bodu Hithi Island Resort
View		
Location	South Malé Atoll / 24 km from Airport	North Malé Atoll / 32 km from Airport
Positioning / Opening Year	Upscale/Luxury / 2006	Upscale / 2006
Hotel Management Company	Anantara Hotels, Resorts & Spas	Coco Collection, Sunland Hotels Group
No. of rooms	110	100
Standard room size (Basic Suite / Beach Villa / Overwater)	70 / 145 / 70	144 / 188 / 109
Estimated ADR (USD) / Occupancy	USD500-600 / 70-75%	USD450-550 / 65-70%
Facilities	F&B Outlets: 8 outlets Other facilities: Spa, pool, gym, tennis court, water sports	F&B Outlets: 6 outlets Other facilities: Spa, pool, gym, tennis court, water sports, small meeting facilities

	c) Vivanta Coral Reef Maldives	d) Jumeirah Vittaveli
View		
Location	North Malé Atoll / 36 km from Airport	South Malé Atoll / 17 km from Airport
Positioning / Opening Year	Upscale / 2009	Luxury / 2011
Hotel Management Company	Taj Hotels, Indian Hotels Company Limited	Jumeirah Hotels and Resorts
No. of rooms	62	90
Standard room size (Basic Suite / Beach Villa / Overwater)	66 / 58 / 85	184 / 184 / 200
Estimated ADR (USD) / Occupancy	USD400-450 / 70-75%	USD900-1,000 / 70-75%
Facilities	F&B Outlets: 3 outlets Other facilities: Spa, pool, gym, tennis court, water sports, library	F&B Outlets: 8 outlets Other facilities: Spa, pool, gym, tennis court, water sports, ice rink, wedding and meeting facilities

ที่มา : รายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL)

สถานที่ตั้งโรงแรมบริษัทฯ และโรงแรมคู่แข่ง



Legend

- Subject Property
- Competitor of Hard Rock Maldives
- Competitor of SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton

ที่มา : รายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL)

ปริมาณเตียงและอัตราเข้าพักในสาธารณรัฐมัลดีฟส์ ม.ค. – ก.ค. 2562

	No. of Beds (Registered)					No. of Beds (In operation)					Bed Capacity in Operation (%)				
	Total	Resorts / Marinas	Hotels	Guest Houses	Safari Vessels	Total	Resorts / Marinas	Hotels	Guest Houses	Safari Vessels	Total	Resorts / Marinas	Hotels	Guest Houses	Safari Vessels
January	45,526	32,213	1,862	8,611	2,840	44,243	30,938	1,862	8,603	2,840	97.2	96.0	100.0	99.9	100.0
February	46,034	32,437	1,862	8,895	2,840	44,657	31,068	1,862	8,887	2,840	97.0	95.8	100.0	99.9	100.0
March	47,095	33,355	1,870	8,989	2,881	45,220	31,488	1,870	8,981	2,881	96.0	94.4	100.0	99.9	100.0
April	47,303	33,509	1,870	9,043	2,881	45,904	32,118	1,870	9,035	2,881	97.0	95.8	100.0	99.9	100.0
May	48,555	34,735	1,870	9,069	2,881	47,162	33,352	1,870	9,059	2,881	97.1	96.0	100.0	99.9	100.0
June	48,825	34,953	1,870	9,121	2,881	47,443	33,581	1,870	9,111	2,881	97.2	96.1	100.0	99.9	100.0
July	49,095	35,147	1,870	9,197	2,881	47,250	33,400	1,772	9,197	2,881	96.2	95.0	94.8	100.0	100.0
Average for the Period	47,490	33,764	1,868	8,989	2,869	45,983	32,278	1,854	8,982	2,869	96.8	95.6	99.3	99.9	100.0

Date: 19/8/19

	Bed Nights (numbers) ⁻¹					Share of Bed Nights (%)				Occupancy Rate (%)				
	Total	Resorts / Marinas	Hotels	Guest Houses	Safari Vessels	Resorts / Marinas	Hotels	Guest Houses	Safari Vessels	Average	Resorts / Marinas	Hotels	Guest Houses	Safari Vessels
January	998,236	814,050	28,537	127,169	28,480	81.5	2.9	12.7	2.9	72.8	84.9	49.4	47.7	32.3
February	1,019,386	822,628	33,542	131,333	31,883	80.7	3.3	12.9	3.1	81.5	94.6	64.3	52.8	40.1
March	1,006,832	817,021	30,077	123,248	36,485	81.1	3.0	12.2	3.6	71.8	83.7	51.9	44.3	40.9
April	981,416	813,662	28,944	107,146	31,663	82.9	2.9	10.9	3.2	71.3	84.4	51.6	39.5	36.6
May	717,776	611,131	20,430	68,336	17,879	85.1	2.8	9.5	2.5	49.1	59.1	35.2	24.3	20.0
June	714,502	626,469	18,636	61,913	7,483	87.7	2.6	8.7	1.0	50.2	62.2	33.2	22.7	8.7
July	790,019	684,027	22,770	72,976	10,245	86.6	2.9	9.2	1.3	53.9	66.1	41.5	25.6	11.5
End Period	6,228,166	5,188,987	182,937	692,122	164,120	83.3	2.9	11.1	2.6	64.4	76.4	46.7	36.7	27.2

Note: ⁻¹ Including estimates for missing data

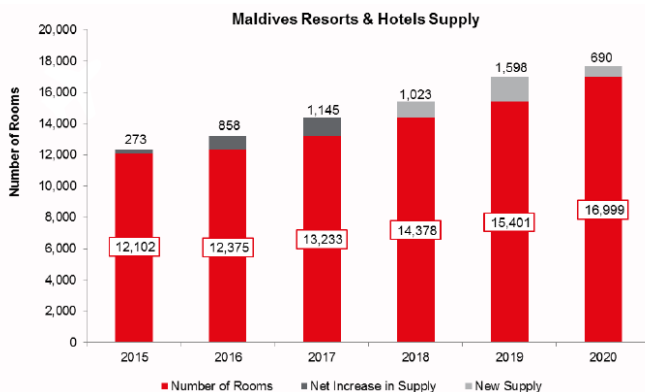
Date: 19/8/19

ที่มา : Ministry of Tourism, Maldives

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

แนวโน้มห้องพักในสาธารณรัฐมัลดีฟส์

แผนเปิดโรงแรมในสาธารณรัฐมัลดีฟส์ปี 2561 - 2563



ที่มา : รายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL)

Projects Planned to Open	Positioning	Location	Rooms
Projects Opening in 2018			
Siru Fen Fushi Maldives by Fairmont	Luxury	Shaviyani Atoll	120
Carpe Diem Beach Resort & Spa	Upscale	Raa Atoll	115
Movenpick Resort & Spa Kuredhivaru Maldives	Upscale	Noonu Atoll	105
Oblu At Sangeli Maldives	Upscale	North Male Atoll	137
Kudadoo Private Island by Hurawalhi	Upscale	Lhaviyani Atoll	15
Sun Aqua Iru Veli	Upscale	Dhaalu Atoll	125
Westin Maldives	Luxury	Baa Atoll	70
JOALI Maldives	Luxury	Raa Atoll	73
Hentance Aarah	Upscale	Raa Atoll	157
Faafushu Maldives	Upscale	Raa Atoll	80
The Nautilus Maldives	Luxury	Baa Atoll	26
Total Projects Opening in 2018			1,023
Projects Opening in 2019			
JW Marriott Maldives Resort & Spa	Luxury	Shaviyani Atoll	61
Innatura Maldives	Midscale	Lhaviyani Atoll	78
Proposed Upscale Resort (Crossroads Maldives)	Upscale	South Male Atoll	120
Hard Rock Hotel Maldives	Upscale	North Male Atoll	178
Baglioni Resort Maldives	Upscale	Dhaalu Atoll	96
Curio Collection Maldives	Upscale	North Male Atoll	198
The Residence Maldives at Dhigurah	Upscale	Gaafu Alifu Atoll	173
Gran Melia Maldives	Upscale	Thaa Atoll	95
LUX* North Male Atoll	Upscale	North Male Atoll	80
Radisson Blu Resort Maldives	Upscale	Dhaalu Atoll	128
Waldorf Astoria Maldives	Luxury	South Male Atoll	130
Pullman Maamutaa Resort	Upscale	Gaafu Alifu Atoll	120
The Chetwat Maaga Maldives	Midscale	Noonu Atoll	80
InterContinental Maamunagau Resort	Luxury	Raa Atoll	81
Total Projects Opening in 2019			1,598
Projects Opening in 2020			
Avent Fares Maldives Resort	Midscale	Baa Atoll	200
Park Hyatt Maldives	Luxury	North Male Atoll	110
Ritz Carlton Maldives	Luxury	North Male Atoll	100
Address Madivaru Maldives Resort + Spa	Midscale	North Ari Atoll	80
OZO Maldives	Midscale	North Male Atoll	200
Total Projects Opening in 2020			690
Total Rooms Planned to Open from 2018 to 2020			3,311

ที่มา : รายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL)

แม้โรงแรมทั้งสองแห่งของบริษัทฯ ต้องเผชิญกับคู่แข่งทางตรงตามที่ JLL ประเมินไว้ที่ 9 ราย รวมถึงปริมาณห้องพักในพื้นที่อื่น ที่จะเพิ่มมากขึ้นในอนาคต ตามรูปด้านบน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ฝ่ายวิจัยคาดโรงแรมในโครงการ Crossroads เฟส 1 มีแม่เหล็กดึงดูดนักท่องเที่ยวจาก “Marina@Crossroads” (คาดว่าก่อสร้างแล้วเสร็จ 1H62 และน่าจะเปิดดำเนินการทันในปีนี้ แต่ประเมินรายได้ช่วงแรกยังไม่มียกสำคัญหรือไม่เกิน 5% ของรายได้ในปี 2563 - 2564) บนเกาะ 1 (โรงแรม Hard Rock Hotel Maldives สามารถมายัง Marina@Crossroads ผ่านทางเชื่อมความยาว 500 เมตร ที่บริษัทฯ สร้างไว้) ศูนย์รวมการให้บริการเพื่อความบันเทิงและสันทนาการแห่งแรกในสาธารณรัฐมัลดีฟส์ ก่อปรด้วยร้านค้าปลีกและสิ่งบันเทิง บนพื้นที่ประมาณ 6,100 ตารางเมตร, ห้องจัดงานเอนกประสงค์ขนาด 436 ตารางเมตร (บริษัทฯ คาดว่าจะเป็นพื้นที่ให้เช่าที่มีขนาดใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งในสาธารณรัฐมัลดีฟส์) รวมถึง Café de Mar Beach Club สามารถรองรับคนได้อย่างน้อย 250 คน เพื่อรองรับลูกค้าทั้งที่พักในโครงการและโรงแรมโดยรอบ, ท่าจอดเรือยอชท์ 30 ช่อง ฯลฯ นอกจากนี้บริษัทฯ ใช้พื้นที่ประมาณ 18,000 ตารางเมตร เพื่อเป็นพื้นที่สนับสนุนโรงแรมของบริษัทฯ ทั้งสองแห่ง เช่น การบริหารจัดการด้านพลังงานรวมถึงของเสีย ฯลฯ คาดว่าจะช่วยเพิ่มการประหยัดจากขนาดมากขึ้น (Economies of Scale)

ขณะที่ในอนาคต เมื่อบริษัทฯ มีความพร้อมทางการเงินมากขึ้น ฝ่ายวิจัยคาดจะเห็นการก่อสร้างโรงแรมเพิ่มบนเกาะที่ 3 รวมถึงโครงการ Crossroads เฟส 2 อีก 6 เกาะ ที่ SHR มีสิทธิในการซื้อ (Right to Purchase) จากบริษัทในกลุ่มบุญรอด ที่ราคายุติธรรม (Fair Value) เป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายบริษัทฯ ที่ต้องการเพิ่มจำนวนโรงแรมประมาณ 2 เท่า จากที่มีอยู่เดิม (39 แห่ง รวมของส่วนที่เป็นของกิจการร่วมค้า) ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มาจากการพัฒนาโครงการใหม่ (Greenfield Project) รวมทั้งการซื้อสินทรัพย์ที่มีศักยภาพที่เปิดดำเนินการแล้ว (Brownfield Project) ภายในปี 2568 ล้วนเป็น Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการ

แผนผัง Marina@Crossroads



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

สรุปโครงการในอนาคตบริษัทฯ

โครงการ	มูลค่าลงทุนโดยประมาณ (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	ระยะเวลาในการลงทุนโดยประมาณ
โครงการ Crossroads เฟส 1	359.0	เกาะที่ 1 และ เกาะที่ 2 เปิดให้บริการเต็มรูปแบบ ก.ย. 62 เกาะที่ 3 ภายในปี 2565
โครงการปรับปรุงและ พัฒนาโรงแรม Outrigger	26.6	
- โรงแรม Outrigger Fiji Beach Resort	8.0	ภายในปี 2563
- โรงแรม Castaway Island	6.6	ภายในปี 2563
- โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort	8.1	ภายในปี 2563
- โรงแรม Outrigger Koh Samui Beach Resort	0.2	ภายในปี 2562
- โรงแรม Outrigger Mauritius Beach Resort	1.8	ภายในปี 2562
- โรงแรม Outrigger Konotta Maldives Resort	1.9	ภายในปี 2562
โครงการปรับปรุงและ พัฒนาโรงแรม พีพี ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท	2.1	ภายในปี 2563

ที่มา : หนังสือชี้ชวน

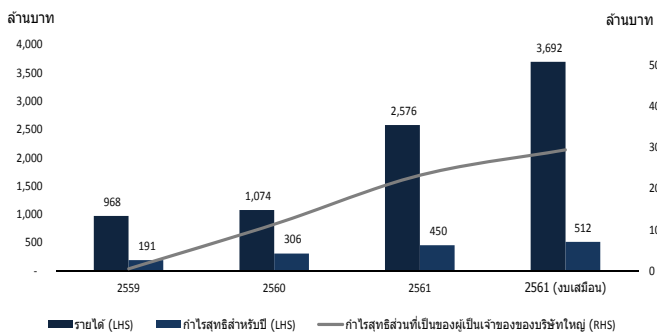
ปี 2561 รายได้เติบโตเด่น แต่ขาดทุนปกติ 12 ล้านบาท เพราะค่าใช้จ่ายพิเศษ

ปี 2561 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ 232 ล้านบาท หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นเพราะการเข้าซื้อโรงแรมกลุ่ม Outrigger ตั้งแต่ 12 มิ.ย. 61 จำนวน 243 ล้านบาท และกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะสั้น 1.2 ล้านบาท พลิกขาดทุนปกติราว 12 ล้านบาท เทียบกับปีก่อนมีกำไรปกติ 111 ล้านบาท เหตุเพราะการควบรวมโรงแรมกลุ่ม Outrigger ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการควบรวม ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว จำนวน 104 ล้านบาท (หากบวกกลับมีกำไรจากการดำเนินงานประมาณ 92 ล้านบาท) ประกอบกับมีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ส่งผลให้สัดส่วน SG&A/Sales สูงขึ้นมาอยู่ที่ 35% จาก 21.7% ในปี 2560 กอปรกับ Gross Margin ลดลงเหลือ 43% เทียบกับ 46.6% ในปีก่อน โดยรวมเป็นเหตุให้ EBITDA Margin ลดลงอยู่ที่ 27.1% เมื่อเทียบ 41.7% ในปี 2560 (หากบวกกลับค่าใช้จ่ายในการควบรวมจำนวน 104 ล้านบาท จะทำให้ EBITDA Margin อยู่ที่ประมาณ 31.1%) นอกจากนี้ภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยเพิ่มจาก 2,617 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 มาอยู่ที่ 10,030 ล้านบาท ณ 31 ธ.ค. 61 เพราะการควบรวมโรงแรมกลุ่ม Outrigger ทำให้ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มจาก 111 ล้านบาท ในปีก่อนเป็น 293 ล้านบาท

องค์ประกอบรวมหักล้างรายได้ที่ขยายตัว 140% yoy อยู่ที่ 2,576 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้โรงแรมกลุ่ม Outrigger ราว 1,477 ล้านบาท (สัดส่วน 57% ของรายได้ปี 2561) ขณะที่โรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง (โรงแรม พีพี ไอส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ทและโรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย) เติบโต 2% yoy อยู่ที่ 1,099 ล้านบาท (สัดส่วน 43% ของรายได้ปี 2561) หนุนด้วยการเพิ่มห้องพักภายใต้การบริหารของโรงแรมสันติบุรี สมุยจากเดิม 77 ห้องเป็น 96 ห้อง ตั้งแต่ พ.ค. 2561 ขดเชยได้กับ RevPAR กลุ่มโรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง ลดลง 2% yoy มาอยู่ที่ 6,401 บาท/ห้อง/คืน เพราะการเพิ่มขึ้นของห้องพักที่สมุย จุด Occupancy rate โรงแรมกลุ่มดังกล่าว อ่อนตัว 5% จากปีก่อน เป็น 76.1% ซึ่งไม่อาจทดแทนได้กับ ADR ที่สูงขึ้น 4% yoy เป็น 8,415 บาท/ห้อง/คืน ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าสูงขึ้น 49% yoy อยู่ที่ 84 ล้านบาท ตามที่เคยกล่าวไปแล้วในช่วงต้น

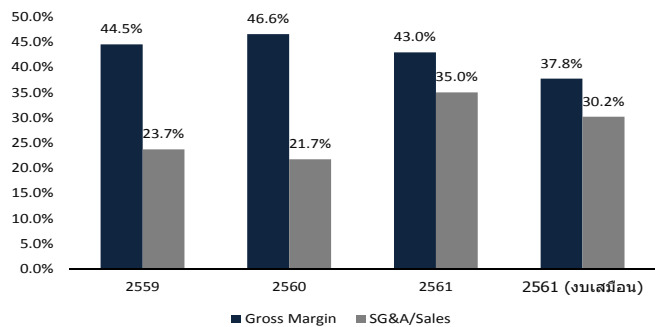
ทั้งนี้ เพื่อให้สะท้อนการดำเนินงานของสินทรัพย์ทั้ง 8 แห่ง (โรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง 2 แห่ง และ โรงแรมกลุ่ม Outrigger 6 แห่ง) รวมถึงโรงแรมภายใต้กิจการร่วมค้าที่รับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร จึงควรนำงบการเงินเสมือนควบรวม Outrigger ตั้งแต่ต้นปี 2561 ตามที่เปิดเผยในหนังสือชี้ชวน รวมทั้งนำส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมในปี 2561 จำนวน 218 ล้านบาท (ปี 2560 อยู่ที่ 193 ล้านบาท) ซึ่งส่วนดังกล่าวเกิดจากการปรับโครงสร้างบริษัท (งวด 1H62 หลังปรับโครงสร้างองค์กรแล้วเสร็จไม่ปรากฏรายการดังกล่าว) มารวมกับส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ 294 ล้านบาท เปรียบเสมือนว่าบริษัทฯ ถือหุ้น 100% ในโรงแรมทั้ง 8 แห่ง ตามโครงสร้างการถือหุ้น ณ 30 มิ.ย. 62 มาประกอบการพิจารณา เห็นได้ในปี 2561 มีกำไร 512 ล้านบาท หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการจำหน่ายเงินลงทุนระยะสั้นรวมกันประมาณ 244 ล้านบาท รวมถึงตัดรายการดอกเบี้ยรับ 144 ล้านบาท มีกำไรปกติสำหรับปี 2561 ประมาณ 124 ล้านบาท (-49% จากกำไรปกติสำหรับปี 2560 ประมาณ 176 ล้านบาท) เพราะค่าใช้จ่ายในการควบรวมโรงแรม Outrigger ราว 104 ล้านบาท หากบวกกลับ กำไรจากการดำเนินงานสำหรับปี 2561 อยู่ที่ราว 228 ล้านบาท ด้านรายได้ประมาณ 3,692 ล้านบาท เติบโต 2.44 เท่า YoY

รายได้และกำไรสุทธิของบริษัทฯ



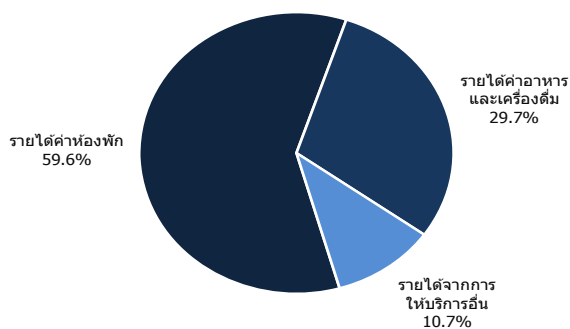
ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ และ งบการเงินเสมือนเข้าซื้อกิจการ

ประสิทธิภาพการกำไร



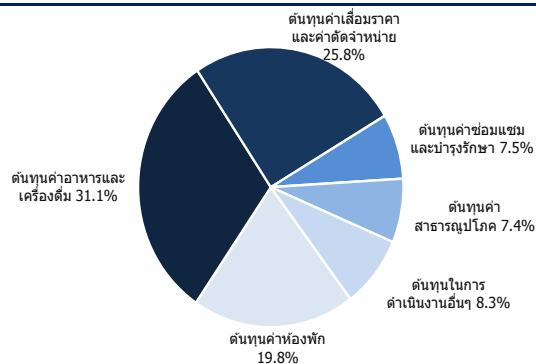
ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ และ งบการเงินเสมือนเข้าซื้อกิจการ

สัดส่วนรายได้ตามรูปแบบการให้บริการปี 2561



ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ

สัดส่วนต้นทุนการให้บริการปี 2561



ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ

แม้รายได้ปี 2562 โต 51% YoY แต่ถูกฉุดด้วยค่าใช้จ่าย Pre - operation Crossroads พวส 1

งวด 1H62 ขาดทุนสุทธิ 202 ล้านบาท เทียบ 1H61 ที่มีกำไรส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของบริษัทใหญ่ 59 ล้านบาท สาเหตุจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวรวมกันราว 159.7 ล้านบาท แบ่งเป็น ค่าใช้จ่าย Pre - operation โครงการ Crossroads เฟส 1 ราว 146 ล้านบาท ตามด้วยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ 9.8 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายตาม พ.ร.บ. คุ้มครองแรงงานฉบับใหม่ 4.4 ล้านบาท กอปรกับส่วนแบ่งจากกิจการร่วมค้าในอังกฤษ พลิกกลับเป็นขาดทุน 50 ล้านบาท เทียบกับ 1H61 รับรู้ส่วนแบ่งกำไร 16 ล้านบาท จาก Brexit และเป็นช่วงนอกฤดูกาล กอปรกับดอกเบี้ยจ่ายที่ 206 ล้านบาท สูงขึ้นจาก 69 ล้านบาท ช่วงเดียวกันปีก่อน เพราะภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อโรงแรมกลุ่ม Outrigger

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาการดำเนินงานถือว่าโดดเด่นมาก โดยรายได้สูงขึ้น 145% yoy เท่ากับ 1,752 ล้านบาท แรงส่งจากรวมรายได้โรงแรมกลุ่ม Outrigger จำนวน 1,204 ล้านบาท (สัดส่วน 69% ของรายได้ 1H62) เทียบกับงวดเดียวกันปีก่อนที่ยังไม่มีรายการนี้ ทดแทนโรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง ที่มีรายได้ลดลง 9% yoy อยู่ที่ 548 ล้านบาท (สัดส่วน 31% ของรายได้ 1H62) สาเหตุจาก Revpar ที่หดตัว 14% yoy เท่ากับ 6,347 บาท/ห้อง/คืน จากทั้ง Occupancy rate ที่ติดลบ 7% มาอยู่ที่ 73.2% รวมถึง ADR อ่อนตัว 5.7% yoy เท่ากับ 8,674 บาท/ห้อง/คืน

ขณะที่ 2H62 คาดขาดทุนลดลงจาก 1H62 นอกจากประเมินโรงแรมไทยผ่านจุดต่ำสุดในช่วง 2Q62 ตามปัจจัยฤดูกาล ซึ่งโดยปกติเป็นช่วงที่มีปริมาณนักท่องเที่ยวต่ำสุดของปี ประกอบกับเริ่มรับรู้รายได้โรงแรมใหม่ 2 แห่งที่มีลีดส์จำนวนรวมกัน 376 ห้อง ตั้งแต่ 3Q62 อีกทั้งการเปิดโรงแรมทั้ง 2 แห่งดังกล่าว ทำให้แนวโน้มค่าใช้จ่าย Pre – operation โครงการ Crossroads เฟส 1 ททยอยลดลงจาก 1H62 กอปรกับคาดการณ์ส่วนแบ่งจากกิจการร่วมค้าในสหราชอาณาจักร (SHR ถือ 50%) พลิกกลับมารับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร แรงส่งจากการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวของสหราชอาณาจักร

โดยรวมคาดว่าปี 2562 ขาดทุนสุทธิ 368 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่าย Pre – operation โครงการ Crossroads เฟส 1 เป็นเหตุให้สัดส่วน SG&A/Sales สูงขึ้นจาก 35% ในปี 2561 มาอยู่ที่ 37.7% (1H62 ที่ 38.1%) กอปรกับโรงแรมใหม่ 2 แห่ง ที่มีลีดส์ ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น อีกทั้งโรงแรมไทย ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันประมาณ 51% ของรายได้ 1H62 มี Revpar ชะลอตัวจากปีก่อน สะท้อนตามสภาวะอุตสาหกรรมท่องเที่ยวของไทย โดยรวมกดดันให้ EBITDA Margin มีแนวโน้มอ่อนตัวมาอยู่ที่ 19.3% เทียบกับ 27.1% ในปี 2561 (1H62 ที่ 18.5%) ซึ่งไม่สามารถทดแทนคาดการณ์รายได้เติบโต 51% yoy เท่ากับ 3,888 ล้านบาท (รายได้ 1H62 สัดส่วน 45% ของประมาณการ) จากการรับรู้โรงแรมกลุ่ม Outrigger เต็มปีและเริ่มรับรู้รายได้โรงแรมใหม่ 2 แห่งที่มีลีดส์ ตามข้างต้น ทำให้ห้องพักภายใต้การบริหารที่นำมาจัดทำงานการเงินรวมเพิ่ม 33% yoy มาอยู่ที่ 1,532 ห้อง

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SHR

(ล้านบาท)	1Q61	2Q61	1Q62	2Q62	% YoY	% QoQ	1H62	1H61	% YoY
รายได้	381	335	974	778	155.9%	-20.1%	1,752	716	144.8%
กำไรขั้นต้น	225	101	424	240	88.7%	-43.4%	664	326	104.0%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	68	119	305	362	345.6%	18.6%	667	187	256.4%
กำไรสุทธิ (เฉพาะส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่)	79	(20)	(45)	(157)	N.A	N.A	(202)	59	N.A
กำไรจากการดำเนินงาน (เฉพาะส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่)	79	(20)	(45)	(157)	N.A	N.A	(202)	59	N.A
Gross margin	59.1%	30.1%	43.6%	30.9%			37.9%	45.5%	
SG&A/Sales	18.0%	35.4%	31.3%	46.5%			38.1%	26.1%	
Net profit (Loss) margin	20.7%	-5.9%	-4.7%	-20.1%			-11.5%	8.2%	
Norm profit (Loss) margin	20.7%	-5.9%	-4.7%	-20.1%			-11.5%	8.2%	

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ

แนวโน้มปี 2563 พลิกกำไร 541 ล้านบาท และเติบโต 42% YoY ในปี 2564

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์บริษัทฯ จะพลิกกลับมาทำกำไรในปี 2563 ที่ระดับ 541 ล้านบาท โดยประเมินรายได้เติบโต 51% yoy เท่ากับ 5,854 ล้านบาท หนุนด้วยการรับรู้รายได้โรงแรม SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton และ Hard Rock Hotel Maldives เต็มปีเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่คาดว่าจะรายได้ 448 ล้านบาท มาอยู่ที่ประมาณ 1,944 ล้านบาท (สัดส่วนรวมกันราว 34% และหากรวมโรงแรมในกลุ่ม Outrigger ที่มีลีดส์อีกแห่ง จะทำให้รายได้จากลีดส์คิดเป็นสัดส่วน 42% ของคาดการณ์รายได้ปี 2563) บนสมมติฐาน Occupancy rate ของโรงแรมทั้งสองแห่งที่ 70% Ramp up จาก 35% ในปี 2562 และ ADR ที่ 399 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน และ 450 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในระดับเดียวกับโรงแรมคู่แข่ง ตามรายงานของ Jones Lang LaSalle (JLL) โดยรวมทำให้ RevPAR โรงแรมทั้งสองแห่งอยู่ที่ 279 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน (+ 110% yoy) และ 315 เหรียญสหรัฐ / ห้อง / คืน (+ 125% yoy) ตามลำดับ

กอปรกับ “โรงแรมที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง” (โรงแรมในไทย) RevPAR มีแนวโน้มสูงขึ้นเนื่องจากปี 2562 ปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยอยู่ในสภาวะชะลอตัว ทำให้มีฐานต่ำ (ขณะที่ปี 2563 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยเพิ่มราว 3% - 5% yoy) ส่วน “โรงแรมกลุ่ม Outrigger” คาดว่าเจดีต่อเนื่อง เป็นไปในทิศทางเดียวกับแนวโน้มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในแต่ละประเทศที่โรงแรมในกลุ่มฯ ตั้งอยู่ ตามที่ได้กล่าวในช่วงต้นของบทวิเคราะห์ฉบับนี้

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

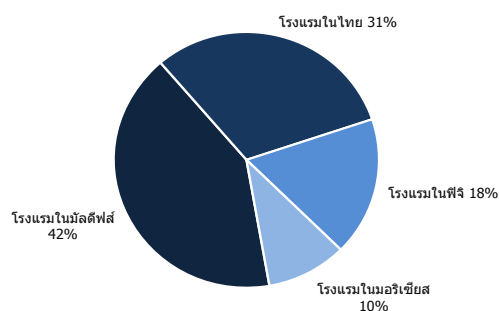
นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยประเมินว่าค่าใช้จ่าย Pre - operation โครงการ Crossroads เฟส 1, ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ และค่าใช้จ่ายตาม พ.ร.บ. คุ้มครองแรงงานฉบับใหม่ ได้จบลงไปแล้ว ตั้งแต่ปี 2562 รวมถึงแนวโน้มรายได้ที่สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนค่าเสื่อมราคาคงที่ย่อมหนุนให้เกิดการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) ประเมินผลก้น EBITDA Margin พื้นตัวสู่ระดับ 32.4% (ยังถือว่าต่ำกว่าช่วงปี 2560 ที่บริษัทฯ เคยทำได้ถึง 41.7%) โดยคาดการณ์ Gross Margin ที่ระดับ 40% สูงขึ้นจาก 34.9% ในปี 2562 (ปี 2560 เคยทำได้ถึง 46.6%) รวมทั้งแนวโน้มสัดส่วน SG&A/Sales ลดลงเหลือ 27% จาก 37.7% ปีก่อน ด้านดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะลดลงจาก 387 ล้านบาทปีก่อนเหลือ 299 ล้านบาท หลัง SHR มีแผนนำเงินจากการระดมทุนไปชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ณ 30 มิ.ย. 62 จำนวน 5,357.8 ล้านบาท

ด้านส่วนแบ่งจากกิจการร่วมค้าในสหราชอาณาจักร ประเมินใกล้เคียงปี 2562 ที่ 25 ล้านบาท (สัดส่วน 5% ของประมาณการกำไรปี 2563) เนื่องจากยังกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ Brexit ที่ยืดเยื้อ มีโอกาสกดดันต่อค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิง โดยฝ่ายวิจัยมองอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยปี 2562 อยู่ที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง เท่ากับ 39.6 บาท (ข้อมูลจาก ธ.ป.ท. เดือน ส.ค. อยู่ที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง ต่อ 37.8 บาท ขณะที่เฉลี่ย 8M62 อยู่ที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง ต่อ 40.6 บาท) และคาดการณ์ผลกระทบจากความไม่แน่นอนของ Brexit จะลดค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิง อ่อนตัวต่อเนื่องมาอยู่ที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง เท่ากับ 38 บาท ในปี 2563

ขณะที่ปี 2564 ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง 42% yoy อยู่ที่ 766 ล้านบาท ขยับเคลื่อนด้วยรายได้ที่มีแนวโน้มขยายตัว 12% yoy เป็น 6,558 ล้านบาท หนุนจากห้องพักภายใต้การบริหารสูงขึ้นตามแผนบริษัทฯ ที่คาดว่าจะก่อสร้างห้องพักเพิ่มที่ โรงแรม พีพี โฮสแลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท 6 ห้องตามด้วย โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort รว 45 - 50 ห้อง และ โรงแรม Castaway Island Fiji ประมาณ 28 ห้อง ที่น่าจะแล้วเสร็จในปี 2563 และเริ่มรับรู้รายได้เต็มปีในปี 2564 โดยรวมทำให้สิ้นปี 2564 จะมีห้องพักที่จัดทำงบการเงินรวม 1,611 ห้อง เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 1,532 ห้อง ด้าน EBITDA Margin มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็น 32.8% จากทั้ง Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 41.8% และสัดส่วน SG&A/Sales ลดลงเหลือ 26.5% อานิสงค์จากการประหยัดจากขนาด

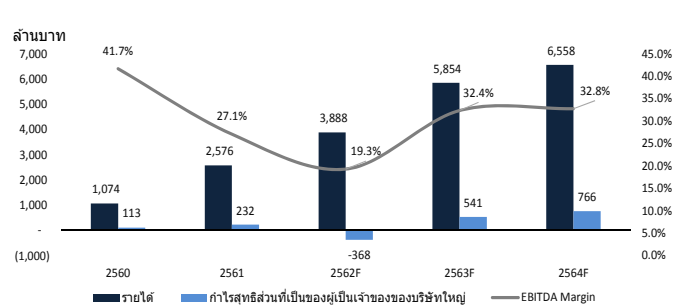
(รายละเอียด Occupancy rate, ADR และ RevPAR ปี 2562 – 2564 ในหัวข้อสมมติฐานหลักในการทำประมาณการ)

คาดการณ์สัดส่วนรายได้แยกตามประเทศปี 2563



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนวโน้มผลประกอบการรายปี



ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัท และ ฝ่ายวิจัย ASPS

โดยภาพรวมภายใต้คาดการณ์ Net Profit Margin ของฝ่ายวิจัยพบว่าประสิทธิภาพการทำกำไรของ SHR สูงกว่าคู่แข่งที่ประกอบธุรกิจโรงแรมอย่าง ERW รวมถึง CENTEL และ MINT เพราะ SHR มีรายการดอกเบี้ยรับและส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า รายละเอียดตามรูปหน้าถัดไป

แนวโน้ม Net Profit Margin ของ SHR เทียบกับในกลุ่มโรงแรม

Company	2560	2561	2562F	2563F	2564F
SHR	10.5%	9.0%	-9.5%	9.2%	11.7%
ERW	8.4%	8.6%	6.4%	7.2%	8.3%
CENTEL	10.0%	10.2%	8.9%	8.9%	9.1%
MINT	9.8%	7.3%	5.3%	5.8%	6.2%

ที่มา : งบการเงินรวม SHR, ERW, CENTEL, MINT และ ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์อัตราการเติบโตกำไรสุทธิในกลุ่มโรงแรม

Company	2561	2562F	2563F	2564F
SHR	105.2%	N.A.	Turn Around	41.8%
ERW	5.8%	-22.2%	20.4%	21.1%
CENTEL	9.3%	-14.0%	5.8%	8.0%
MINT	10.0%	14.1%	12.8%	10.6%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

สมมติฐานหลักในการทำประมาณการ

รายได้ : ปี 2562 – 2564 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) 37% ต่อปีที่ 3,888 - 6,558 ล้านบาท ตามลำดับมาจาก

- **จำนวนห้องพัก** ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะเปิดตามแผนบริษัทฯ โดยปี 2562 – 63 กำหนดห้องพักที่นำมาจัดทำงานการเงินรวม 1,532 ห้อง และปี 2564 จำนวน 1,611 ห้อง มาจากโรงแรม พีพีไฮส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท 6 ห้อง ตามด้วย โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort ราว 45 - 50 ห้อง และ โรงแรม Castaway Island Fiji ประมาณ 28 ห้อง ที่น่าจะแล้วเสร็จในปี 2563 และเริ่มรับรู้รายได้เต็มปีในปี 2564
- **Occupancy rate เฉลี่ยบริษัทฯ (ไม่รวมกิจการร่วมค้า)** ในปี 2562 ประมาณ 65% ก่อนจะเป็น 76% ในปี 2563 แรงแข็งขับเคลื่อนหลัก มาจากการ Ramp up ของ โรงแรม SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton และ Hard Rock Hotel Maldives และปี 2564 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 77% ตามปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติมายังประเทศที่โรงแรมในกลุ่มตั้งอยู่มีแนวโน้มเติบโตราว 3% - 5% ต่อปี
- **ราคาห้องพักเฉลี่ย (ADR) เฉลี่ยบริษัทฯ (ไม่รวมกิจการร่วมค้า)** ในรูปเงินบาท อยู่ที่ 8,075 บาท/ห้อง/คืน ในปี 2562 จากนั้นปี 2563 – 2564 อยู่ที่ 8,487 และ 8,895 บาท / ห้อง / คืน ตามลำดับ เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 5% ต่อปี นอกจากนี้โดยปกติปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อราว 1% - 3% ทุกปี ยังเกิดจากการปรับปรุงห้องพักบางส่วนของโรงแรมบริษัทฯ ในช่วงปี 2562 – 2563 ทำให้สามารถเพิ่มราคาห้องพักได้ ประกอบกับโรงแรม SAii Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton และ Hard Rock Hotel Maldives มีการปรับ ADR เข้าสู่ระดับที่ใกล้เคียงกับคู่แข่ง **เมื่อนำมารวมกับ Occupancy rate ข้างต้นทำให้ รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPAR) เฉลี่ยทั้งบริษัทฯ (ไม่รวมกิจการร่วมค้า) ในรูปเงินบาท ปี 2562 – 2564 อยู่ที่ประมาณ 5,242, 6,415 (+22% yoy) และ 6,832 บาท / ห้อง / คืน (+6.5% yoy) ตามลำดับ**
- **สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยน :** 1 เหรียญสหรัฐฯ เท่ากับ 31.4 บาท ในปี 2562 (ข้อมูลของธ.ป.ท. เฉลี่ย 8M62 ที่ 1 เหรียญสหรัฐฯ เท่ากับ 31.4 บาท) และกำหนดสมมติฐาน 1 เหรียญสหรัฐฯ เท่ากับ 31 บาท ในปี 2563 – 2564 โดยทุก 1 บาท/เหรียญสหรัฐฯ ที่แข็งค่า (อ่อนค่า) จากสมมติฐานปี 2563 – 2564 ภายได้สมมติฐานอื่นคงเดิมจะทำให้กำไรปี 2563 – 2564 เปลี่ยนแปลงลดลง (เพิ่มขึ้น) จากประมาณการเดิมเฉลี่ย 5% ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างประเทศอื่นในปี 2562 - 2564 กำหนด 1 เหรียญสหรัฐฯ เท่ากับ 2.14 เหรียญฟิจิ และ 1 เหรียญสหรัฐฯ เท่ากับ 35.5 รูปีมอริเชียส ใกล้เคียงกับข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย 8M62 จาก Bloomberg

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

Gross Margin : ปี 2562 ที่ 34.9% ก่อนจะเพิ่มเป็น 40% ในปี 2563 จากการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากโรงแรมที่เป็นแฟรนไชส์ (2 แห่งในโครงการ Crossroads เฟส 1) ที่มีมาร์จิ้นสูงกว่าโรงแรมที่จ้างผู้ให้บริการ และปี 2564 อยู่ที่ 41.8% ตามการประหยัดจากขนาดที่เพิ่มขึ้น

SG&A/Sales : ปี 2562 ที่ 37.7% ก่อนจะลดลงเหลือ 27% ในปี 2563 และปี 2564 อยู่ที่ 26.5%

ดอกเบี้ยจ่าย : ปี 2562 คาดที่ 387 ล้านบาท และปี 2563 – 64 เฉลี่ยประมาณ 285 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัท จะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ณ 30 มิ.ย. 62 จำนวน 5,357.8 ล้านบาท

Effective tax rate : เฉลี่ย 17% ภายใต้กำหนดอัตราภาษีนิติบุคคลไทยระดับ 20% และมัลดีฟส์ที่ 15%

ตารางสรุปสมมติฐาน Occupancy Rate / ADR / Revpar แต่ละโรงแรม

	จำนวนห้อง					Occupancy Rate					ADR					Revpar				
	2560	2561	2562F	2563F	2564F	2560	2561	2562F	2563F	2564F	2560	2561	2562F	2563F	2564F	2560	2561	2562F	2563F	2564F
โรงแรมสตูลจินบาท																				
โรงแรม ทิพี โฮสเทลด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท	201	201	201	201	207	84.7%	82.8%	75.0%	78.0%	81.0%	6,657	6,919	6,642	6,842	7,184	5,639	5,725	4,982	5,336	5,819
โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย	77	96	96	96	96	71.0%	61.1%	55.0%	65.0%	70.0%	12,490	12,954	12,047	12,409	12,781	8,862	7,915	6,626	8,066	8,947
โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort	255	255	255	255	300	81.6%	78.0%	76.0%	80.0%	77.0%	4,839	5,084	5,237	5,394	5,663	3,947	3,964	3,980	4,315	4,361
โรงแรม Outrigger Koh Samui Beach Resort	52	52	52	52	52	73.8%	77.8%	70.0%	73.0%	75.0%	4,911	4,837	4,600	4,692	4,786	3,625	3,762	3,220	3,425	3,589
โรงแรมสตูลจินบาทต่างประเทศ																				
โรงแรม Outrigger Fiji Beach Resort (หมู่เกาะฟิจิ)	253	253	253	253	253	78.3%	77.6%	78.0%	78.0%	78.0%	315	323	333	343	360	247	251	259	267	281
โรงแรม Castaway Island Fiji (หมู่เกาะฟิจิ)	65	65	65	65	93	74.1%	80.4%	75.0%	75.0%	70.0%	882	909	936	964	1,013	654	731	702	723	709
โรงแรม Outrigger Mauritius Beach Resort (หมู่เกาะมอริเชียส)	181	181	181	181	181	85.4%	83.2%	80.0%	82.0%	82.0%	5,332	5,956	6,135	6,441	6,763	4,553	4,958	4,908	5,282	5,546
โรงแรม Outrigger Konotta Maldives Beach Resort (หมู่เกาะมัลดีฟส์)	53	53	53	53	53	59.3%	67.4%	72.0%	74.0%	75.0%	382	395	407	427	449	227	266	293	316	336
โรงแรม SAI Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton (หมู่เกาะมัลดีฟส์)				198	198			35.0%	70.0%	75.0%			380	399	419			133	279	314
โรงแรม Hard Rock Hotel Maldives (หมู่เกาะมัลดีฟส์)				178	178			35.0%	70.0%	75.0%				400	450			140	315	354
เฉลี่ย Occupancy Rate, ADR และ Revpar บริษัทฯ								64.9%	75.6%	76.8%			8,075	8,487	8,895			5,242	6,415	6,832
กลุ่มโรงแรมภายใต้การร่วมทุนในสหราชอาณาจักร (ปอนด์สเตอร์ลิง)	3,112	3,115	3,115	3,115	3,115	71.6%	71.5%	68.0%	70.0%	71.5%	67	67	65	67	69	48	48	44	47	49
% Change YoY																				
โรงแรมสตูลจินบาท																				
โรงแรม ทิพี โฮสเทลด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท	-	-	-	-	3%	10%	-2%	-8%	3%	3%	3%	4%	-4%	3%	5%	17%	2%	-13%	7%	9%
โรงแรมสันติบุรี เกาะสมุย	-	-	-	-	-	0%	-10%	-6%	10%	5%	-3%	4%	-7%	3%	3%	-3%	-11%	-16%	22%	11%
โรงแรม Outrigger Laguna Phuket Beach Resort	-	-	-	-	18%	1%	-4%	-2%	4%	-3%	5%	5%	3%	3%	5%	6%	0.4%	0.4%	8%	1%
โรงแรม Outrigger Koh Samui Beach Resort	-	-	-	-	-	5%	4%	-8%	3%	2%	-8%	-2%	-5%	2%	2%	-1%	4%	-14%	6%	5%
โรงแรมสตูลจินบาทต่างประเทศ																				
โรงแรม Outrigger Fiji Beach Resort (หมู่เกาะฟิจิ)	-	-	-	-	-	5%	-1%	0%	0%	0%	-2%	3%	3%	3%	5%	5%	2%	3%	3%	5%
โรงแรม Castaway Island Fiji (หมู่เกาะฟิจิ)	-	-	-	-	43%	20%	6%	-5%	0%	-5%	2%	3%	3%	3%	5%	40%	12%	-4%	3%	-2%
โรงแรม Outrigger Mauritius Beach Resort (หมู่เกาะมอริเชียส)	-	-	-	-	-	7%	-2%	-3%	2%	0%	7%	12%	3%	5%	5%	16%	9%	-1%	8%	5%
โรงแรม Outrigger Konotta Maldives Beach Resort (หมู่เกาะมัลดีฟส์)	-	-	-	-	-	13%	8%	5%	2%	1%	-15%	3%	3%	5%	5%	8%	17%	10%	8%	6%
โรงแรม SAI Lagoon Maldives, Curio Collection by Hilton (หมู่เกาะมัลดีฟส์)	-	-	-	-	-	-	-	-	35%	5%	-	-	-	5%	5%	-	-	-	110%	13%
โรงแรม Hard Rock Hotel Maldives (หมู่เกาะมัลดีฟส์)	-	-	-	-	-	-	-	-	35%	5%	-	-	-	12.5%	5%	-	-	-	125%	13%
เฉลี่ย Occupancy Rate, ADR และ Revpar บริษัทฯ								10.7%	1.2%					5.1%	4.8%			22%	7%	
กลุ่มโรงแรมภายใต้การร่วมทุนในสหราชอาณาจักร (ปอนด์สเตอร์ลิง)						1.1%	-0.1%	-3.5%	2.0%	1.5%	5%	-	-3%	3%	3%	7%	-	-8%	6%	5%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPs

หมายเหตุ : บริษัทฯ เข้าซื้อโรงแรมกลุ่ม Outrigger เมื่อ 12 มิ.ย. 61

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

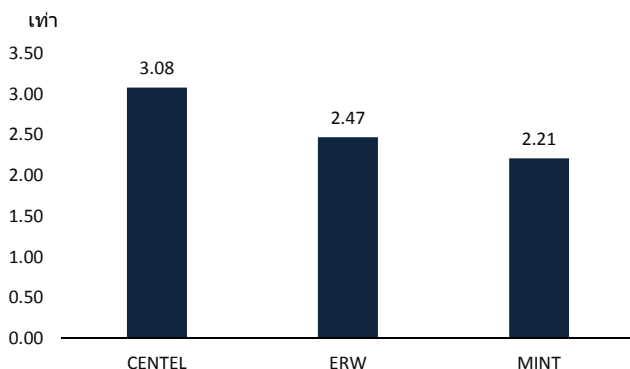
หลัง IPO สถานะการเงินแข็งแกร่งขึ้น ... รองรับการค้าเติบโตในอนาคตมากขึ้น

โครงสร้างทางการเงินสิ้น 30 มิ.ย. 2562 มีสัดส่วน Net Gearing ที่ 0.94 เท่า แต่เชื่อว่าหลัง IPO บริษัทฯ มีแผนนำเงินจากการระดมทุนมาชำระหนี้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ณ 30 มิ.ย. 62 จำนวน 5,357.8 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยคาดสิ้นปี 2562 สัดส่วน Net Gearing ลดลงเหลือ 0.25 เท่า ขยาย Debt Capacity ให้บริษัทฯ สามารถ Financial Leverage มากขึ้น สร้างโอกาสการเติบโตในอนาคต ตามแผนของบริษัทฯ ที่ตั้งเป้าโรงแรมของบริษัทฯ เติบโตเป็น 2 เท่า จากปัจจุบัน 39 แห่ง เป็น 78 แห่ง (รวมส่วนกิจการร่วมค้า) ภายในปี 2568 ผ่านการลงทุนโดยใช้สิทธิในการซื้อ Crossroads เฟส 2 จากบริษัทในกลุ่มบุญรอด รวมถึงแผนการซื้อสินทรัพย์เข้ามาบริหาร และคาดการณ์บริษัทฯ จะสามารถรักษา Dividend Policy ขั้นต่ำ 40% ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการ

อิง DCF มูลค่ากิจการปี 63 ที่ 29,744 - 32,406 ล้านบาท

ในการประเมินมูลค่า SHR ภายใต้วิธี DCF โดยกำหนด WACC ที่ 7.6% และ Terminal Growth Rate 2% - 2.5% ได้ Free Cash Flow to Equity หรือมูลค่ากิจการปี 2563 ประมาณ 29,744 - 32,406 ล้านบาท คิดเป็น EV/EBITDA ปี 2563 จะอยู่ที่ประมาณ 15 - 17 เท่า สูงกว่า Historical EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่ปี 2556 ของหุ้นที่ประกอบธุรกิจโรงแรมเล็กน้อย อย่าง ERW เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 15 เท่า ตามด้วย CENTEL 13.6 แต่ต่ำกว่า MINT ที่ 19.2 เท่า (ที่มา : Bloomberg) เนื่องจากเป็นช่วงที่สินทรัพย์ของบริษัทฯ กำลัง Ramp up อย่างไรก็ดี เมื่อนำมูลค่ากิจการมาเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) สิ้นปี 2562 คิดเป็นสัดส่วนมูลค่ากิจการเทียบมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ 1.42 เท่า - 1.55 เท่า ต่ำสุดในกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงแรม อย่าง CENTEL ที่ 3.08 เท่า ตามด้วย ERW ที่ 2.47 เท่า และ MINT ที่ 2.21 เท่า

PBV หุ้นในกลุ่มโรงแรม



ที่มา : ราคาปิด 3 ต.ค. 62 เทียบกับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) CENTEL, ERW และ MINT ภายใต้ประมาณการของฝ่ายวิจัย ณ สิ้นปี 2562

มูลค่ากิจการ SHR ปี 2563 อิง DCF

สมมติฐาน		ประเมินมูลค่าพื้นฐาน	
Capital Structure			
Debt	60.0%	PV of FCF (5 Years)	8,365
Equity	40.0%	PV of Terminal Value	25,775
Cost of Debts (1-T)	3.7%	Free Cash Flow to Firm	34,140
Beta	1.5	Plus : Net Cash (DEBT)	(4,397)
Risk Free Rate	3.0%		
Risk Premium	7.0%		
Cost of Equity	13.5%		
WACC	7.6%		
Terminal Growth Rate	2.0%	Free Cash Flow to Equity	29,744
Terminal Growth Rate	2.5%	Free Cash Flow to Equity	32,406

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. โครงการ Crossroads เฟส 1 หาก Ramp up ช้ากว่าคาด ซึ่งอาจเกิดจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก อย่าง สงครามการค้า และ Brexit ทำให้นักท่องเที่ยวชะลอตัว หรือแผนการตลาดในการดึงดูดค่าของบริษัทฯ ไม่เป็นดังหวัง เป็น Downside Risk ต่อประมาณการ
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ถือเป็นความเสี่ยงต่อผลการดำเนินงาน โดยเฉพาะกรณีค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเหรียญสหรัฐฯ แข็งค่าเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน มีโอกาสเป็นเหตุให้กำไรบางช่วงลดลง YoY นอกจากนี้ค่าเงินแข็งค่า อาจเป็นเหตุให้นักท่องเที่ยวต่างชาติมาเยือนไทยลดลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ และกดดันต่อเนื่องถึงมาร์จิน ได้เช่นกัน
3. ภัยธรรมชาติที่รุนแรง เช่น สึนามิ, ปัญหาการเมือง, โรคระบาด ฯลฯ หากเกิดในพื้นที่ที่โรงแรมบริษัทฯ ตั้งอยู่ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานบริษัทฯ ชั่วคราว
4. ความเสี่ยงด้านกฎหมายในอนาคต หากมีการเปลี่ยนแปลงกฎหมายที่จะกีดกันหรือเพิ่มข้อจำกัดในการเติบโต อาจส่งผลต่อการขยายตัวของธุรกิจในอนาคตได้

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562- 64F

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้	2,576	3,888	5,854	6,558
ต้นทุนบริการ	(1,469)	(2,533)	(3,511)	(3,816)
กำไรขั้นต้น	1,106	1,356	2,343	2,742
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(902)	(1,466)	(1,581)	(1,738)
ดอกเบี้ยจ่าย	(293)	(387)	(299)	(271)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	52	54	55	57
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(36)	(444)	519	790
ภาษีเงินได้	(35)	(55)	(106)	(152)
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	84	24	25	26
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	13	(474)	438	664
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	218	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	244	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงาน	(12)	(368)	541	766
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	232	(368)	541	766
การเติบโตของยอดขาย	140%	51%	51%	12%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	105%	N.A.	N.A.	42%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43%	35%	40%	42%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0%	-9%	9%	12%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q61	2Q61	1Q62	2Q62
รายได้	381	335	974	778
ต้นทุนบริการ	(156)	(234)	(550)	(538)
กำไรขั้นต้น	225	101	424	240
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(68)	(119)	(305)	(362)
ดอกเบี้ยจ่าย	(26)	(43)	(113)	(92)
รายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไร	54	46	(39)	73
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	185	(15)	(33)	(141)
ภาษีเงินได้	(26)	(8)	(12)	(15)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	159	(24)	(45)	(157)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	80	(4)	-	-
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	79	(20)	(45)	(157)
กำไรจากการดำเนินงาน	79	(20)	(45)	(157)
ยอดขาย (YoY)			156%	132%
กำไรสุทธิ (YoY)			N.A.	N.A.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	59%	30%	44%	31%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21%	-6%	-5%	-20%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.3	1.3	1.3	1.6
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	1.2	1.2	1.5
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	17.7	17.5	21.3	18.7
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	16.2	16.4	17.7	15.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.7	3.8	4.4	4.0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.0	0.4	0.4	0.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-0.1%	-1.3%	1.8%	2.5%

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562- 64F (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	232	(368)	541	766
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	383	676	950	960
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงานและอื่นๆ	606	(18)	82	20
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,221	290	1,573	1,747
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(10,522)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,506)	(6,700)	(890)	(300)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(15,028)	(6,700)	(890)	(300)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,403	(3,230)	(620)	(558)
อื่นๆ	6,153	9,343	64	(106)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	10,556	6,113	(556)	(664)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(3,252)	(297)	127	782

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
เงินสด & เงินฝาก	1,953	1,657	1,783	2,566
ลูกหนี้การค้า	226	219	330	370
สินค้าคงเหลือ	142	167	231	251
สินทรัพย์หมุนเวียน	2,962	2,683	2,985	3,827
สินทรัพย์รวม	24,390	30,135	30,376	30,558
เจ้าหนี้การค้า	667	666	923	1,004
หนี้สินหมุนเวียน	8,717	2,109	2,367	2,447
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	7,206	600	600	600
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	2,824	6,200	5,580	5,022
หนี้สินรวม	12,406	9,175	8,812	8,335
ทุนที่ชำระแล้ว	10,781	17,968	18,178	18,318
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,256	5,412	5,482	5,542
กำไรสะสม	356 -	11	286	707
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	11,984	20,960	21,564	22,224
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,390	30,135	30,376	30,558

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
Sales Growth (%)	139.8%	51.0%	50.5%	12.0%
Gross Margin (%)	43.0%	34.9%	40.0%	41.8%
SG&A/Sales (%)	35.0%	37.7%	27.0%	26.5%
EBITDA Margin (%)	27.1%	19.3%	32.4%	32.8%
Norm Profit margin (%)	-0.5%	-9.5%	9.2%	11.7%

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON..