

2Q68 Result note

CENTEL

Neutral

หดตัวมากกว่าคาด

ราคาปัจจุบัน (บาท)

28.75

ราคาเป้าหมาย (บาท)

30.00

Upside (%)

4.3

Dividend yield (%)

2.1

Flash Points

- กำไรปกติงวด 2Q68 อยู่ที่ 104 ล้านบาท ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด 30% และ BB Consensus รว 35% จากกำไรจ่ายสูงกว่าคาด โดยกำไรปกติลดลง 60% YoY IPR: ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่ม รวมถึง Operating profit margin ต่ำลง จากการเปิดโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ 2 แห่ง ในปีนี้ ซึ่งช่วงแรกของการดำเนินงานยังมีผลขาดทุน ด้านรายได้ขยับขึ้น 1% YoY หนุนด้วยโรงแรมใหม่ข้างต้น โรงแรมญี่ปุ่น และโรงแรมในต่างจังหวัด
- ทั้งนี้ CENTEL จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 15 ส.ค. 68 (14.30 - 16.00 น.) โดยเบื้องต้นตาม MD&A มีการปรับลดเป้ารายได้ปี 2568 ของธุรกิจโรงแรม จากเดิมโต 17% - 20% มาที่ 12% - 15% (ฝ่ายวิจัยมองว่ามาจากโรงแรมในมัลดีฟส์อาจฟื้นช้ากว่าคาด) ขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร SSSG บวก 1% - 2% YoY เทียบกับเดิม 1% - 3% YoY ส่งผลให้ยอดขายรวมทุกสาขาอยู่ที่ 3% - 5% YoY จากเดิมมองที่ 4% - 6% YoY

Impact Insight

- กำไรปกติ 1H68 ที่ 904 ล้านบาท (-10% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 55% ของประมาณการทั้งปีฝ่ายวิจัย เชื่อว่ายังสอดคล้อง ภายใต้การดำเนินงานของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ทยอยขาดทุนลดลง อย่างไรก็ดีกำไร 1H68 ข้างต้น คิดเป็นสัดส่วน 50% ของ BB Consensus ทั้งปี จึงมองว่าประมาณการมีความเสี่ยงในการถูก Downgrade Earning จากตลาด ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

Execution

- ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมามีปรับตัวขึ้นสอดคล้องกับคำแนะนำ จนเหลือ Upside 4% ภายใต้ความเสี่ยงในการถูกปรับลดประมาณการกำไรจากตลาด จึงประเมินการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นช่วงสั้นมีโอกาสสะดุด จึงปรับลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral

Technical Chart



แนวโน้มของราคา : Sideways

Down

แนวรับ : 25.00 บาท

แนวต้าน : 34.00/38.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.28	-4%
2569F	1.44	1.43	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Norm Profit (ล้านบาท)	990	1,781	1,650	1,950	2,125
EPS (บาท)	0.92	1.30	1.22	1.44	1.57
PER (x)	39.2	21.8	23.5	19.9	18.3
Div.yield (%)	1.5%	2.1%	2.1%	2.5%	2.7%
BVS (บาท)	14.57	15.34	15.98	16.81	17.66
PBV (x)	1.97	1.87	1.80	1.71	1.63
ROE (%)	5.2%	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

Yes

Research
Division

จัดทำโดย ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินิจพิเคราะห์กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ในทางกรณีใด

กำไรปกติ 2Q68 ต่ำกว่าคาด จากภาษี

กำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 110 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนมีกำไรปกติ 104 ล้านบาท (-87% QoQ ตามฤดูกาล) และ 60% YoY ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด 30% และ BB Consensus รวบรวม 35% จากภาษีจ่ายที่ 85 ล้านบาท (คาด 22 ล้านบาท) คิดเป็น Effective tax rate ที่ 51% เพิ่มขึ้นจาก 46 ล้านบาท งวดเดียวกันปีก่อน (Effective tax rate ที่ 18%) หลังผลขาดทุนโรงแรมในมัลดีฟส์ใหม่ 2 แห่ง รวมกันราว 150 ล้านบาท ส่งผลให้ฐานกำไรก่อนภาษีต่ำลง ในขณะที่โรงแรมอื่นมีกำไร จึงจ่ายภาษีตามปกติ เป็นเหตุให้ Effective tax rate สูงตามข้างต้น ด้านรายได้และ OPEX เป็นไปตามคาดการณ์

โดยกำไรก่อนภาษีอยู่ที่ 165 ล้านบาท ลดลง 37% YoY เพราะดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น 19% YoY (+7% QoQ) มาที่ 308 ล้านบาท จากการรับรู้ดอกเบี้ยของโรงแรมในมัลดีฟส์ใหม่ 2 แห่ง (เดิมดอกเบี้ยจ่ายระหว่างก่อสร้างบันทึกเป็นต้นทุนอาคาร) ประกอบกับ Operating profit margin ลงมาอยู่ที่ 3.0% เทียบกับ 4.4% งวดเดียวกันปีก่อน หลัง OPEX ขยับขึ้น 3% YoY (-1.5% QoQ) มาที่ 5.4 พันล้านบาท ตามการเปิดโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ ในขณะที่รายได้เติบโต 1% YoY เท่ากับ 5.6 พันล้านบาท แบ่งเป็น

- **รายได้ธุรกิจโรงแรม** อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท เติบโต 7% YoY จากการรับรู้รายได้โรงแรมในมัลดีฟส์ใหม่ ประกอบกับรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) ของโรงแรมไทยสูงขึ้น 2% YoY เพราะโรงแรมในต่างจังหวัด หลังโรงแรมที่พิกายและภูเก็ต กลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบ เทียบกับปีก่อนที่มีการปิดปรับปรุง เช่นเดียวกับ RevPar ของโรงแรมญี่ปุ่นเพิ่ม 24% YoY หลังค่าห้องพัก (ADR) เพิ่ม 27% YoY รับประโยชน์จาก World Expo ที่ OSAKA (ม.ย. - ต.ค. 68) ชดเชย RevPar โรงแรมกรุงเทพฯ ลง 7% YoY
- **รายได้ธุรกิจร้านอาหาร** เท่ากับ 3.3 พันล้านบาท ลดลง 3% YoY เป็นไปตามยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ต่ำลง 3% YoY หลักๆ มาจาก 4 แบนด์หลัก (อาทิ KFC Mister Donut) มี SSSG ลง 4% YoY ตามภาวะเศรษฐกิจ

โดยรวมกำไรปกติ 1H68 ที่ 904 ล้านบาท (-10% YoY) แม้คิดเป็นสัดส่วน 55% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี ฝ่ายวิจัย (1.65 พันล้านบาท ลดลง 7% YoY) เชื่อว่าสอดคล้อง ภายใต้การดำเนินงานของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ที่จะทยอยขาดทุนลดลง ตามฤดูกาล และการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวไทยในงวด 4Q68 จึงคงประมาณการ อย่างไรก็ดี สัดส่วนกำไร 1H68 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 50% ของประมาณการทั้งปี BB Consensus มองว่าประมาณการมีความเสี่ยงในการถูก Downgrade Earning จากตลาด ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

ทั้งนี้ CENTEL จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 15 ส.ค. 68 (14.30 – 16.00 น.) โดยเบื้องต้นตาม MD&A มีการปรับลดเป้ารายได้ปี 2568 ของธุรกิจโรงแรม (รวม บ. ร่ม) จากเดิมโต 17% - 20% มาที่ 12% - 15% (ฝ่ายวิจัยมองว่ามาจากโรงแรมในมัลดีฟส์อาจฟื้นช้ากว่าคาด) ขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร SSSG บวก 1% - 2% YoY เทียบกับเดิม 1% - 3% YoY ส่งผลให้ยอดขายรวมทุกสาขาอยู่ที่ 3% - 5% YoY จากเดิมมองที่ 4% - 6% YoY

ลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral

อิง DCF – WACC ที่ 8.6% และ Terminal growth rate 1.5% ให้ FV ที่ 30 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 24.5 เท่า) ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมามีปรับตัวขึ้นสอดคล้องกับคำแนะนำ จนเหลือ Upside 4% ภายใต้ความเสี่ยงในการถูกปรับลดประมาณการกำไรจากตลาด จึงประเมินการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นช่วงสั้นมีโอกาสสะดุด จึงปรับลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 13 ส.ค. 68

	Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET		1.5%	3.9%	13.9%	5.2%	-0.5%	-1.6%	-8.8%
SETHOT		0.9%	3.4%	4.1%	1.5%	-7.5%	-9.0%	-13.2%
AAV		0.8%	2.4%	6.7%	-6.6%	-39.0%	-42.3%	-53.6%
AOT		0.6%	0.6%	26.0%	6.7%	-26.6%	-28.3%	-32.8%
AWC		-0.9%	8.7%	19.8%	3.7%	-25.3%	-25.8%	-36.4%
BA		1.3%	2.7%	18.0%	-3.8%	-21.4%	-24.1%	-32.6%
BEYOND		-5.0%	-5.0%	4.8%	-12.0%	-8.3%	-21.4%	-22.4%
CENTEL		2.7%	2.7%	9.5%	23.9%	3.6%	-12.2%	-16.7%
DUSIT		0.6%	4.2%	6.2%	11.7%	-2.3%	-14.0%	-18.9%
ERW		4.1%	13.5%	17.8%	9.6%	-22.7%	-30.8%	-34.0%
MINT		0.4%	3.4%	1.7%	-2.6%	-7.2%	-1.2%	-5.4%
SHR		-0.6%	3.3%	9.2%	-7.7%	-23.3%	-9.4%	-34.3%

ที่มา : Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลกระทบต่อเส้นทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
2. โรงแรมที่ญี่ปุ่นและมัลดีฟส์ มีการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด
3. เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้ากว่าคาด อาจกดดันต่อกำลังซื้อธุรกิจร้านอาหาร
4. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ อาจส่งผลกระทบต่อ GPM ธุรกิจร้านอาหาร ขณะที่การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ ส่งผลกระทบต่อ Operating profit margin

ESG ของ CENTEL

Environment (E) จัดการด้านพลังงานไฟฟ้า / น้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการปรับมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ เช่น โรงแรมที่มัลดีฟส์ ซึ่งสามารถลดการใช้น้ำมันดีเซลลงได้ถึง 270,000 ลิตร และประหยัดต้นทุนได้ถึง 339,000 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบกับปี 2562 ประกอบกับการสอดคล้องกับเทรนด์ EV ผ่านการติดตั้ง Charge เพื่อบริการแก่ที่มาใช้บริการที่ Centara Grand at CentralWorld, Centara Grand Central Plaza Ladprao และ Centara Hotel & Convention Centre Udon Thani นอกจากนี้ยังบริหารจัดการด้านอื่นๆ อาทิ ลดปริมาณขยะฝังกลบลง 20% จากปี 2562 ทั้งนี้ ค่าสาธารณูปโภค คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 6% ของยอดขาย

Social (S) ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารของ CENTEL กระจายตัวทั่วประเทศไทย ย่อมสร้างงานให้กับท้องถิ่น และเปิดรับบุคคลทำงานในทุกเพศสภาพและเพศภาวะ ประกอบกับมีงบประมาณสนับสนุนช่วยเหลือและพัฒนาสังคม ในปี 2564 จำนวน 154 ล้านบาท ในเชิงลูกค้ามีการวัดความพึงพอใจของลูกค้าผ่านระบบ Review Pro ขณะที่ในเชิง Supply Chain มีการจัดซื้อจัดจ้างที่สามารถตรวจสอบได้ โดยครอบคลุมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) อย่างสม่ำเสมอทุกปี

Governance (G) ได้รับประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศต่อเนื่องทุกปี รวมทั้งได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ESG Comment การบริหารจัดการค่าพลังงาน คาดช่วยให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้น

การดำเนินงานรายไตรมาส CENTEL

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY	1H68	1H67	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	6,104	5,536	5,402	6,007	6,423	5,599	-12.8%	1.1%	12,022	11,640	3.3%
ธุรกิจโรงแรม	2,999	2,181	2,229	2,706	3,264	2,341	-28.3%	7.3%	5,606	5,180	8.2%
ธุรกิจอาหาร	3,101	3,351	3,169	3,300	3,158	3,258	3.2%	-2.8%	6,416	6,452	-0.6%
ต้นทุนการดำเนินงาน	3,185	3,185	3,258	3,796	3,390	3,359	-0.9%	5.5%	6,750	6,370	6.0%
กำไรขั้นต้น	2,919	2,350	2,144	2,211	3,032	2,240	-26.1%	-4.7%	5,272	5,269	0.1%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,044	2,107	1,820	1,702	2,125	2,073	-2.4%	-1.6%	4,198	4,150	1.2%
Operating Profit	875	244	324	509	907	167	-81.6%	-31.6%	1,074	1,119	-4.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	(259)	(259)	(264)	(268)	(287)	(308)	7.1%	18.8%	(595)	(519)	14.7%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	897	261	245	705	981	165	-83.2%	-36.8%	1,146	1,157	-1.0%
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี	(117)	(46)	(81)	(137)	(167)	(85)	-49.4%	82.8%	(252)	(164)	53.9%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	749	258	176	598	800	104	-87.0%	-59.5%	904	1,007	-10.2%
กำไรสุทธิ	755	168	163	667	748	110	-85.2%	-34.1%	858	923	-7.0%
EPS (บาท)	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	0.08	-85.2%	-34.1%	0.64	0.68	-7.0%
Norm EPS (บาท)	0.56	0.19	0.13	0.44	0.59	0.08	-87.0%	-59.5%	0.67	0.75	-10.2%
Gross margin	47.8%	42.5%	39.7%	36.8%	47.2%	40.0%			43.9%	45.3%	
SG&A/Sales	33.5%	38.1%	33.7%	28.3%	33.1%	37.0%			34.9%	35.7%	
Operating Profit Margin (%)	14.3%	4.4%	6.0%	8.5%	14.1%	3.0%			8.9%	9.6%	
EBITDA Margin (%)	30.2%	22.1%	24.2%	27.5%	31.4%	22.0%			27.0%	26.3%	
Norm Profit margin (%)	12.3%	4.7%	3.3%	10.0%	12.5%	1.9%			7.5%	8.6%	
Net Profit Margin (%)	12.4%	3.0%	3.0%	11.1%	11.6%	2.0%			7.1%	7.9%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

อัตราเข้าพัก - Occupancy Rate	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY
กรุงเทพ ฯ (สัดส่วนรวม 23% ของรายได้โรงแรม)	78.0%	81.0%	83.0%	80.0%	77.0%	72.0%	-5.0%	-9.0%
ต่างจังหวัด (สัดส่วนรวม 52% ของรายได้โรงแรม)	75.0%	61.0%	57.0%	64.0%	79.0%	63.0%	-16.0%	2.0%
มัลดีฟส์ (สัดส่วนรวม 15% ของรายได้โรงแรม)	92.0%	59.0%	64.0%	59.0%	64.0%	31.0%	-33.0%	-28.0%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	90.0%	83.0%	87.0%	81.0%	83.0%	83.0%	0.0%	0.0%
ญี่ปุ่น (สัดส่วนรวม 10% ของรายได้โรงแรม)	67.0%	88.0%	78.0%	80.0%	69.0%	86.0%	17.0%	-2.0%
ประเทศไทยเฉลี่ย	76.0%	68.0%	66.0%	69.0%	78.0%	66.0%	-12.0%	-2.0%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	76.0%	69.0%	67.0%	70.0%	76.0%	64.0%	-12.0%	-5.0%
ราคาห้องพักเฉลี่ย - ADR (บาท/ห้องคืน)								
กรุงเทพ ฯ	4,035	3,892	4,060	4,522	4,227	4,050	-4.2%	4.1%
ต่างจังหวัด	6,124	4,218	4,440	5,240	6,455	4,343	-32.7%	3.0%
มัลดีฟส์	16,640	11,717	10,051	13,095	13,952	11,904	-14.7%	1.6%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	7,441	7,119	4,877	8,521	7,494	7,294	-2.7%	2.5%
ญี่ปุ่น	7,045	7,166	7,096	7,956	7,427	9,100	22.5%	27.0%
ประเทศไทยเฉลี่ย	5,408	4,088	4,280	4,975	5,779	4,240	-26.6%	3.7%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	6,312	4,874	4,944	5,704	6,467	5,290	-18.2%	8.5%
รายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย - RevPar (บาท/ห้องคืน)								
กรุงเทพ ฯ	3,140	3,144	3,388	3,607	3,264	2,931	-10.2%	-6.8%
ต่างจังหวัด	4,569	2,569	2,535	3,350	5,074	2,750	-45.8%	7.0%
มัลดีฟส์	15,237	6,887	6,409	7,681	8,970	3,694	-58.8%	-46.4%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	6,686	5,932	4,265	6,929	6,256	6,043	-3.4%	1.9%
ญี่ปุ่น	4,740	6,284	5,549	6,388	5,107	7,793	52.6%	24.0%
ประเทศไทยเฉลี่ย	4,092	2,760	2,820	3,432	4,518	2,808	-37.8%	1.7%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	4,772	3,378	3,319	3,973	4,924	3,410	-30.7%	0.9%
ธุรกิจร้านอาหาร								
อัตราการใช้โต๊ะสาขาเดิม (SSSG)	1%	2%	2%	0%	1%	-3%		
อัตราการใช้โต๊ะโดยยอดขายรวม (TSS)	3%	6%	4%	2%	2%	-3%		

ที่มา : CENTEL และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการทำประมาณการ

	2566	2567	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ธุรกิจโรงแรม							
จำนวนห้องพัก							
- โรงแรมกรุงเทพ	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,906	2,906	2,810	2,714	2,906	2,906	2,906
- โรงแรมมัลดีฟส์	252	252	539	539	427	427	427
- โรงแรมญี่ปุ่น	515	515	515	515	515	515	515
จำนวนห้องพักทั้งหมด	4,959	4,959	5,150	5,054	5,134	5,134	5,134
Occupancy Rate							
- โรงแรมกรุงเทพ	75.0%	80.0%	70.0%	72.0%	75.0%	80.0%	80.0%
- โรงแรมต่างจังหวัด	68.0%	64.0%	65.0%	70.0%	75.0%	75.0%	75.0%
- โรงแรมมัลดีฟส์	72.0%	68.0%	50.0%	65.0%	70.0%	75.0%	80.0%
- โรงแรมญี่ปุ่น	72.0%	78.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%
ADR (บาท / ห้อง / คืน)							
- โรงแรมกรุงเทพ	3,918	4,127	4,127	4,210	4,294	4,380	4,467
- โรงแรมต่างจังหวัด	4,382	5,078	5,129	5,180	5,387	5,549	5,715
- โรงแรมมัลดีฟส์	13,251	13,268	13,931	14,628	14,774	15,217	15,674
- โรงแรมญี่ปุ่น	6,667	7,326	8,059	8,172	8,581	9,010	9,460
RevPar (บาท / ห้อง / คืน)							
- โรงแรมกรุงเทพ	2,933	3,321	2,889	3,031	3,220	3,504	3,574
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,962	3,256	3,334	3,626	4,040	4,162	4,287
- โรงแรมมัลดีฟส์	9,482	9,042	6,966	9,508	10,342	11,413	12,539
- โรงแรมญี่ปุ่น	4,791	5,742	6,447	6,538	6,864	7,208	7,568
ธุรกิจร้านอาหาร (Sale Growth)							
- SSSG	7.9%	3.7%	4.0%	6.9%	6.7%	6.6%	6.5%
- สาขาเปิดใหม่	4.0%	1.0%	0.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
- สาขาเปิดใหม่	10	50	50	50	50	50	50
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)							
รายได้ธุรกิจโรงแรม	9,078	10,116	10,699	11,711	12,549	13,313	13,854
รายได้ร้านอาหาร	12,465	12,921	13,441	14,364	15,330	16,341	17,398
รายได้อื่น	588	792	760	768	775	783	791
รายได้รวม	22,131	23,829	24,900	26,843	28,655	30,437	32,042
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	5,954	6,351	6,730	7,261	7,781	8,254	8,589
ต้นทุนธุรกิจร้านอาหาร	6,757	7,073	7,325	7,814	8,340	8,890	9,464
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	7,205	7,672	8,063	8,605	9,200	9,786	10,313
OPEX	19,915	21,097	22,118	23,680	25,321	26,930	28,367
ดอกเบี้ยจ่าย	1,007	1,051	1,229	1,222	1,186	1,129	1,047
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	990	1,781	1,650	1,950	2,125	2,320	2,535
Growth							
รายได้	23.2%	6.9%	4.8%	8.0%	6.9%	6.4%	5.4%
OPEX	18.0%	5.9%	4.8%	7.1%	6.9%	6.4%	5.3%
Norm profit growth	233.3%	79.9%	-7.3%	18.1%	9.0%	9.2%	9.3%
Ratio							
Gross margin	41.0%	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%	42.2%	42.3%
- Gross margin ธุรกิจโรงแรม	34.4%	37.2%	37.1%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%
- Gross margin ธุรกิจร้านอาหาร	45.8%	45.3%	45.5%	45.6%	45.6%	45.6%	45.6%
SG&A/Sales	33.4%	33.3%	33.4%	33.0%	33.0%	33.0%	33.0%
Operating profit margin	7.6%	8.5%	8.4%	9.2%	9.2%	9.2%	9.3%
Norm profit margin	4.6%	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%	7.8%	8.1%

ที่มา : CENTEL และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	23,049	24,152	26,087	27,892	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(13,424)	(14,055)	(15,075)	(16,120)	กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125
กำไรขั้นต้น	9,624	10,097	11,012	11,771	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,672)	(8,063)	(8,605)	(9,200)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,291	3,524	3,724	3,891
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,051)	(1,229)	(1,222)	(1,186)	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	498	-	-	-
รายได้อื่น	780	748	756	763	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	650	(585)	114	128
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,107	1,997	2,364	2,580	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,622	4,590	5,788	6,143
ภาษีเงินได้	(382)	(399)	(473)	(516)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,781	1,650	1,950	2,125	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(400)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(28)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,093)	(7,000)	(6,000)	(5,000)
Norm EPS	1.32	1.22	1.44	1.57	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,306)	(6,982)	(5,981)	(4,981)
EPS	1.30	1.22	1.44	1.57	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,401	2,305	607	(1,000)
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	6.9%	4.8%	8.0%	6.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	79.9%	-7.3%	18.1%	9.0%	ลด จ่ายปันผล	(567)	(797)	(825)	(975)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,023	1,509	(218)	(1,975)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	339	(883)	(411)	(813)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	5,402	6,007	6,423	5,599	เงินสด & เงินฝาก	2,658	1,775	1,364	551
ต้นทุนขาย	(3,258)	(3,796)	(3,390)	(3,359)	ลูกหนี้การค้า	1,208	1,448	1,565	1,673
กำไรขั้นต้น	2,144	2,211	3,032	2,240	สินค้าคงเหลือ	905	1,002	1,074	1,149
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,820)	(1,702)	(2,125)	(2,073)	สินทรัพย์หมุนเวียน	6,145	5,599	5,377	4,747
ดอกเบี้ยจ่าย	(264)	(268)	(287)	(308)	สินทรัพย์รวม	60,761	63,809	65,982	66,582
รายได้อื่น	130	265	273	147					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	245	705	981	165	เจ้าหนี้การค้า	4,423	4,176	4,479	4,790
ภาษีเงินได้	(81)	(137)	(167)	(85)	หนี้สินหมุนเวียน	10,636	10,405	10,723	11,050
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(13)	(31)	14	(24)	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	3,728	3,728	3,728	3,728
กำไรปกติ	176	598	800	104	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	13,749	16,055	16,662	15,662
รายการพิเศษอื่น ๆ	(13)	69	(52)	6	หนี้สินรวม	39,811	42,006	43,054	42,504
กำไรสุทธิ	163	667	748	110	ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
Norm EPS	0.13	0.44	0.59	0.08	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
EPS	0.12	0.49	0.55	0.08	กำไรสะสม	8,627	9,481	10,605	11,755
					จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	3.7%	4.4%	5.2%	1.1%	ยังไม่ได้จัดสรร	8,469	9,323	10,447	11,597
การเติบโตของกำไรปกติ (% YoY)	148.8%	111.6%	6.7%	-59.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	236	236	236	236
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.7%	36.8%	47.2%	40.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	20,714	21,568	22,692	23,842
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.3%	10.0%	12.5%	1.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	60,761	63,809	65,982	66,582
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.58	0.54	0.50	0.43	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.44	0.40	0.33	-ธุรกิจโรงแรม	43.9%	44.3%	44.9%	45.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.91	18.19	17.32	17.23	-ธุรกิจอาหาร	56.1%	55.7%	55.1%	55.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	14.23	14.75	14.52	14.50	Gross Margin (%)	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.41	3.27	3.48	3.48	SG&A / Sales (%)	33.3%	33.4%	33.0%	33.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.92	1.95	1.90	1.78	EBITDA Margin(%)	22.7%	23.0%	23.5%	23.2%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.72	0.83	0.84	0.79	Norm Profit Margin (%)	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.1%	2.6%	3.0%	3.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%					

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส