

SYNOPSIS

FUNDAMENTAL

CENTEL

Outperform

พัฒนาการในมัลดีฟส์

Flash Points

- อิงข้อมูลบริษัทฯ พบว่ารายได้ธุรกิจโรงแรม (รวม บ. ร่วม โรงแรมในคูโบ) งวด 3QTD68 (ก.ค. - ส.ค. 68) เติบโต 6% YoY ขับเคลื่อนด้วยโรงแรมในต่างจังหวัด (โรงแรมที่พักยาและภูเก็ต มีปิดปรับปรุงปีก่อน) และการเปิดโรงแรมใหม่ที่มัลดีฟส์ 2 แห่งตั้งแต่ช่วง 1H68
- สำหรับ Occupancy rate ของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ งวด 3QTD68 อยู่ที่ 39% เพิ่มขึ้นจาก 16% งวดก่อน หนุน RevPar ขยับมาที่ 4,765 บาทต่อห้องต่อคืน เทียบกับ 2.2 พันบาทต่อห้องต่อคืน ในงวด 2Q68

Impact Insight

- Stat การดำเนินงานของโรงแรมในมัลดีฟส์ข้างต้น ยืนยันมุมมองฝ่ายวิจัยว่าผลขาดทุนของโรงแรมในมัลดีฟส์ ผ่านจุดเลวร้ายสุดแล้วตั้งแต่งวด 2Q68 (1H68 โรงแรมใหม่ 2 แห่งขาดทุนรวมกันราว 200 ล้านบาท) ในขณะโรงแรมต่างจังหวัดยังมีโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่องจากคงคาทำกำไรปกติงวด 3Q68 เติบโต QoQ
- โดยการเดินทางท่องเที่ยวในมัลดีฟส์ หลังสนามบินมัลดีฟส์ ส่วนต่อขยาย เริ่มเปิดดำเนินงานตั้งแต่ 26 ก.ค. 68 พบว่านักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลดีฟส์ ส.ค. 68 เติบโต 9% YoY (+3% MoM) และช่วงวันที่ 1 ก.ย. - 8 ก.ย. เพลย์อยู่ที่ 4.8 พันคนต่อวัน สูงขึ้น 23% จากค่าเฉลี่ยต่อวันช่วงเดียวกันปีก่อน (3.9 พันคน)
- องค์ประกอบรวมฝ่ายวิจัยคงมุมมองการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้วตั้งแต่ 2Q68 และไต่ระดับเป็นขึ้นบันไดถึง 1Q69 ขับเคลื่อนด้วยผลขาดทุนโรงแรมในมัลดีฟส์ทยอยลดลงตามข้างต้น ผสานกับสมมุติฐานจากการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวของไทย

Execution

- คงแนะนำ Outperform จากเรื่องราวการเติบโตปี 2569 - 71 ก่อนข้างชัดเจนกว่ากลุ่มฯ ทั้งพัฒนาการของโรงแรมในมัลดีฟส์ในปีหน้า รวมถึงการกลับมาเปิดดำเนินงานของโรงแรมที่ปิดปรับปรุงที่หัวหิน (เปิด 2Q70) ซึ่งจำนวนห้องเพิ่มจาก 251 ห้อง เป็น 481 ห้อง และโรงแรมในกระบี่ (เปิด 4Q70) ประกอบกับวงจรดอกเบี้ยขาลงในไทยและสหรัฐฯ ช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่าย นอกจากนี้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ รวมถึงหากธุรกิจร้านอาหารมีการทำ M&A ในระดับ Valuation ที่เหมาะสม คาดเป็นแรงส่งเชิง Sentiment ต่อราคาหุ้น ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มของราคา : Reversal
แนวรับ : 29.50 บาท
แนวต้าน : 38.50/43.50 บาท

ราคาปัจจุบัน (บาท)	33.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	8.3
Dividend yield (%)	2.2

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.22	0%
2569F	1.44	1.40	3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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)	45.3	25.2	27.2	23.0	21.1
Div.yield (%)	1.3%	1.8%	1.8%	2.2%	2.4%
BVS (บาท)	14.57	15.34	15.98	16.81	17.66
PBV (x)	2.28	2.17	2.08	1.98	1.88
ROE (%)	5.2%	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

RevPar งวด 3QTD68 พบว่ามัลดีฟส์ดีขึ้น และโรงแรมต่างจังหวัดยังเติบโต

อิงข้อมูลบริษัท พบว่ารายได้ธุรกิจโรงแรม (รวม บ. ร่วม โรงแรมในดูไบ : ทางบัญชีรับรู้ผ่าน Equity method) งวด 3QTD68 (ก.ค. - ส.ค. 68) เติบโต 6% YoY ขับเคลื่อนด้วยโรงแรมในต่างจังหวัด (โรงแรมที่พักและภูเก็ต มีปิดปรับปรุงในปีก่อน) และการเปิดโรงแรมใหม่ที่มัลดีฟส์ 2 แห่งตั้งแต่ช่วง 1H68

ในเชิง Stat การดำเนินงานช่วง ก.ค. - ส.ค. 68 (ปกติ ก.ย. จะต่ำสุดของงวด 3Q ตามฤดูกาล) พบว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) เฉลี่ยกลุ่ม (ไทย + ญี่ปุ่น + มัลดีฟส์) เพิ่มขึ้น 3% YoY (ทำได้ดีกว่า ERW ที่ RevPar ลบ 12% YoY) มาที่ 3,782 บาทต่อห้องต่อคืน (เฉลี่ย 2Q68 อยู่ที่ 3,410 บาทต่อห้องต่อคืน ตามฤดูกาลในไทยและมัลดีฟส์ ชดเชยโรงแรมญี่ปุ่น ซึ่งเป็นช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว)หนุนด้วยค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) สูงขึ้น 3% YoY ส่วน Occupancy rate ทรงตัว YoY ที่ 70%

หากแบ่งตามภูมิภาค พบว่าการยืดยตัวของ RevPar เฉิง YoY (บนสกุลเงินบาท) มาจาก โรงแรมต่างจังหวัดบวก 12% YoY (เพิ่มทั้ง Occ rate และ ADR) ด้วยเหตุผลที่กล่าวข้างต้น และโรงแรมในญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น 2% YoY ชดเชยได้กับโรงแรมในกรุงเทพฯ ลดลง 6% YoY (ทั้ง Occ rate และ ADR)

สำหรับโรงแรมในมัลดีฟส์ (สัดส่วน 14% ของรายได้โรงแรม) ซึ่งก่อนหน้านี้ยังฟื้นตัวช้า เริ่มเห็นพัฒนาการดีขึ้น สะท้อนผ่าน RevPar (รวมทั้งโรงแรมเดิม 252 ห้อง และโรงแรมใหม่ 287 ห้อง) งวด 3Q68TD อยู่ที่ 5,238 บาทต่อห้องต่อคืน ดีขึ้นจาก 3,694 บาทต่อห้องต่อคืน ในงวด 2Q68 ตามฤดูกาล หากเทียบ YoY แม้จะลดลง 28% YoY แต่ลดลงในอัตราน้อยลงจาก 46% YoY ช่วง 2Q68 (เฉพาะโรงแรมเดิม - 21% YoY VS - 22% YoY งวด 2Q68)

โดย Occ rate ของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ อยู่ที่ 39% (2Q68 ที่ 16%) มี ADR ราว 1.2 หมื่นบาทต่อห้องต่อคืน (2Q68 ที่ 1.4 หมื่นบาทต่อห้องต่อคืน) แม้มองว่า ADR ต่ำลงจากการทำการตลาด เพื่อสร้างฐานลูกค้า แต่ถูกชดเชยได้กับ Occ rate ที่เพิ่มขึ้น หนุน RevPar ยืดยมาที่ 4,765 บาทต่อห้องต่อคืน แรงตัวจาก 2.2 พันบาทต่อห้องต่อคืน ในงวด 2Q68 (รวมถึงรายได้ F&B ในโรงแรม น่าจะยืดยขึ้น ตามผู้เข้าพักที่สูงขึ้น)

ทั้งนี้ Stat การดำเนินงานของโรงแรมในมัลดีฟส์ข้างต้น ยืนยันมุมมองฝ่ายวิจัยว่าผลขาดทุนของโรงแรมในมัลดีฟส์ ผ่านจุดเลวร้ายสุดแล้วตั้งแต่งวด 2Q68 (1H68 โรงแรมใหม่ 2 แห่งขาดทุนรวมกันราว 200 ล้านบาท) ในขณะที่โรงแรมต่างจังหวัดยังมีโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่อง จึงยังคงทำกำไรปกติงวด 3Q68 เติบโต QoQ

Stat ธุรกิจโรงแรม 3Q68TD

	3QTD68			
	Occupancy rate	ADR	RevPar	รายได้ธุรกิจโรงแรม
	ppt change YoY	YoY	YoY	YoY
กรุงเทพฯ (สัดส่วน 25% ของรายได้โรงแรม)	-5%	-1%	-6%	-
ต่างจังหวัด (สัดส่วน 47% ของรายได้โรงแรม)	6%	1%	12%	-
ประเทศไทยเฉลี่ย	3%	1%	5%	-
มัลดีฟส์ (เฉพาะโรงแรมเดิม)	-4%	-16%	-21%	-
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	-4%	4%	0%	-
ญี่ปุ่น (สัดส่วน 14% ของรายได้โรงแรม)	2%	-1%	2%	-
รวมเฉลี่ย (รวมมัลดีฟส์ใหม่ 2 แห่ง)	0%	3%	3%	6%

ที่มา : CENTEL

หมายเหตุ : 1.) THB เทียบ JPY เฉลี่ย 3QTD68 เติบค่าราว 6% YoY

2.) THB เทียบ USD เฉลี่ย 3QTD68 เติบค่าราว 7% YoY

แสงแห่งความหวังทั้งในไทยและมัลดีฟส์

การเดินทางท่องเที่ยวในมัลดีฟส์ หลังสนามบินมัลดีฟส์ (Velaana หรือ Male) ส่วนต่อขยาย เริ่มเปิดดำเนินงาน ตั้งแต่ 26 ก.ค. 68 (รองรับผู้โดยสารได้สูงสุด 7.5 ล้านคน VS 7M68 เฉพาะขาเข้าราว 1.3 ล้านคน) พบว่า นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลดีฟส์ ส.ค. 68 เท่ากับ 1.9 แสนคน เติบโต 9% YoY (+3% MoM) และช่วงวันที่ 1 ก.ย. - 8 ก.ย. เฉลี่ยอยู่ที่ 4.8 พันคนต่อวัน สูงขึ้น 23% จากค่าเฉลี่ยต่อวันช่วงเดียวกันปีก่อน (3.9 พันคน)

โดยตามแผนสนามบินส่วนต่อขยายจะเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบ (รองรับ full service airline ได้มากขึ้น) ช่วงปลาย ต.ค. คาดเป็นปัจจัยผลักดันจำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามัลดีฟส์ได้มากขึ้นตั้งแต่ 4Q68 (ฤดูกาลท่องเที่ยวเช่นเดียวกับไทย) ประเมินเป็นปัจจัยหนุนโรงแรมในมัลดีฟส์ ซึ่งโรงแรมของ CENTEL มีจุดแข็งกว่าคู่แข่ง เนื่องจากโรงแรม 2 แห่ง เป็นโรงแรมใหม่ น่าจะจูงใจนักท่องเที่ยวมาเข้าพักได้มากขึ้น ตามความเห็นของฝ่ายวิจัย

ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวในไทย เริ่มเห็นแสงแห่งความหวัง หลังตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายสัปดาห์ (1 ก.ย. - 7 ก.ย. 68) แล่นลดลง 5% YoY แต่มีพัฒนาการจากลบ 7% YoY ช่วงสัปดาห์ก่อน (จีนมาไทย ลด 30.5% YoY VS ลบ 32.0 YoY ช่วงสัปดาห์ก่อน และบางสัปดาห์ในช่วง พ.ค. 68 เคยลดลงถึง 50% YoY) และไต่ระดับเป็นขึ้นบันไดถึง 1Q69 จากการเข้าสู่ช่วงท่องเที่ยวในไทยและมัลดีฟส์ ภายใต้สัญญาณนักท่องเที่ยวเชิง YoY เริ่มชะลอตัวในอัตราเบาบาง (QoQ มีแนวโน้มเพิ่มต่อเนื่องถึง 1Q69 ตามปัจจัยฤดูกาล) มองเป็นปัจจัยหนุนการดำเนินงานของโรงแรม CENTEL ในไทย ทั้งในเชิง Occupancy rate และ ADR จากการแข่งขันด้านราคาค่าห้องพักที่มีโอกาสน้อยลง สอดรับกับพัฒนาการของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย

องค์ประกอบรวมฝ่ายวิจัยคงมุมมองการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้วตั้งแต่ 2Q68 และไต่ระดับเป็นขึ้นบันไดถึง 1Q69 ขับเคลื่อนด้วยผลจากทุนโรงแรมในมัลดีฟส์ทยอยลดลง ตามที่ได้กล่าวในช่วงก่อนหน้านี้ ผสานกับลมหนุนจากการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวของไทย

นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลดีฟส์

	Arrivals			Growth % 2025/2024	Daily Average 2025
	2023	2024	2025		
January	172,499	192,385	214,863	11.7	6,931
February	177,915	217,392	214,091	-1.5	7,646
March	173,514	194,227	203,468	4.8	6,563
April	164,357	168,366	198,322	17.8	6,611
May	120,959	119,875	135,614	13.1	4,375
June	120,363	123,284	141,772	15.0	4,726
July	145,620	167,528	186,738	11.5	6,024
August	154,854	176,175	192,058	9.0	6,195
September (1st-8th)	32,034	31,367	38,637	23.2	4,830
TOTAL	1,262,115	1,390,599	1,525,563	9.7	6,078

ที่มา : Ministry of Tourism & Environment Republic of Maldives

Outperform มีเรื่องราวการเติบโตชัดเจนกว่ากลุ่มฯ

อิง DCF (WACC ที่ 8.6% และ Terminal growth rate ที่ 1.5%) ให้ FV ปี 2569 ที่ 36 บาท คงแนะนำ Outperform จากเรื่องราว (Story) การเติบโตปี 2569 – 71 ก่อนจ้างชัดเจนกว่ากลุ่มฯ ทั้งแนวโน้มพัฒนาการของโรงแรมใน มัลดีฟส์ปีหน้า รวมถึงการกลับมาเปิดดำเนินการของโรงแรมที่ปิดปรับปรุงที่หัวหิน (เปิด 2Q70) ซึ่งจำนวนห้อง เพิ่มขึ้นจาก 251 ห้อง (สัดส่วนรายได้ปี 2567 ก่อนทยอยปิดปรับปรุงตั้งแต่ 2H67อยู่ที่ 6% ของรายได้โรงแรม) เป็น 481 ห้อง และโรงแรมในกระบี่ (เปิด 4Q70 : ก่อนปิดปรับปรุงมีสัดส่วนรายได้ราว 5% ของรายได้โรงแรม) ยกกระต๊อบ แบนด์ขึ้นเป็น Reserve ประกอบกับวงจรดอกเบี้ยขาลงในไทยและสหรัฐฯ ช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่าย นอกจากนี้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ รวมถึงหากธุรกิจร้านอาหารมีการทำ M&A ในระดับ Valuation ที่เหมาะสม คาดเป็นแรงส่งเชิง Sentiment ต่อราคาหุ้น ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

ทั้งนี้ สถานการณ์ความไม่สงบในภูมิภาคตะวันออกกลาง ที่ดำเนินมาอย่างต่อเนื่อง อาจเป็น Sentiment ลบจน ราคาหุ้นบ้างในบางครั้ง แต่ทางพื้นฐานพิจารณาจากจำนวนนักท่องเที่ยวยุโรปมาไทย (ตะวันออกกลางเป็น 1 ใน เส้นทางบินผ่านจากยุโรปมาเอเชีย) งวด 8M68 ยังบวก 15% YoY ส่วนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าดูไบงวด 7M68 เพิ่มขึ้น 5% YoY จึงมองหากราคาหุ้นปรับฐาน สามารถสะสมได้

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 9 ก.ย. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.8%	2.2%	1.4%	12.0%	8.4%	-10.6%	-8.9%
SETHOT	-0.1%	4.4%	3.5%	6.6%	-10.8%	-16.6%	-11.0%
AAV	0.0%	8.9%	6.3%	17.4%	-31.8%	-48.1%	-51.1%
AOT	2.0%	6.2%	-3.1%	21.3%	-0.6%	-38.2%	-35.3%
AWC	0.0%	5.3%	5.3%	20.8%	-18.5%	-34.6%	-32.4%
BA	-0.7%	5.1%	-4.0%	5.1%	-31.9%	-38.6%	-36.2%
BEYOND	-0.7%	-0.7%	-4.3%	0.8%	-5.0%	-22.2%	-21.8%
CENTEL	2.3%	14.7%	18.8%	39.7%	3.9%	-10.1%	-3.6%
DUSIT	0.0%	-2.6%	32.2%	37.8%	26.3%	-0.9%	6.6%
ERW	-2.8%	8.7%	13.2%	25.7%	-13.3%	-30.1%	-28.3%
MINT	-0.8%	2.1%	-1.6%	-2.4%	-15.4%	-14.7%	-7.3%
SHR	2.0%	6.1%	0.0%	2.0%	-26.4%	-26.4%	-33.9%
THAI	0.7%	11.1%	-4.8%	321.7%	321.7%	321.7%	321.7%

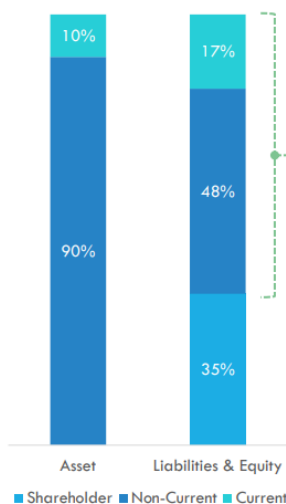
ที่มา : Bloomberg

โครงสร้างหนี้ที่มีดอกเบี้ยของ CENTEL

FINANCIAL POSITION OVERVIEW

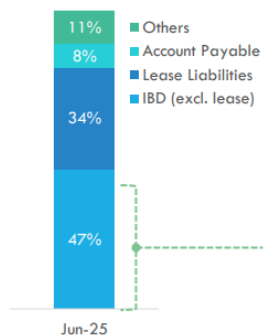
Q2/25 average finance cost at 3.8% p.a.

Total THB 61.7 bn

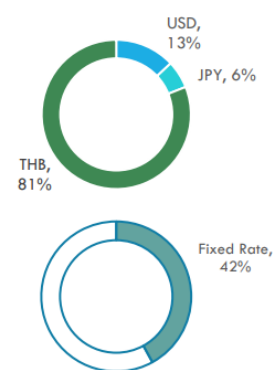
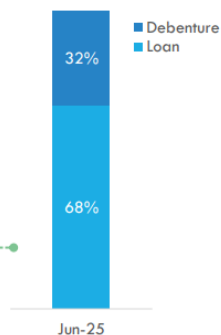


Gearing ratio		Jun 2025
Total Liabilities / Equity		1.8
Interest bearing debt (IBD) / Equity		1.5
Interest-bearing Debt excluding lease liabilities / Equity		0.9

Liabilities by Type (%)



IBD excl. lease (%)



CENTEL Overview

Page 7

ที่มา : CENTEL / หมายเหตุ : ทุก 0.25% ของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ไทย และ สหรัฐฯ ที่เปลี่ยนแปลง จะทำให้ Cost of fund เปลี่ยนแปลง 0.10% และ 0.04% ตามลำดับ

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

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
2. โรงแรมที่ญี่ปุ่นและมัลดีฟส์ มีการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด
3. เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้ากว่าคาด อาจกดดันต่อกำลังซื้อธุรกิจร้านอาหาร
4. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ อาจส่งผลต่อ GPM ธุรกิจร้านอาหาร ขณะที่การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ ส่งผลลบต่อ Operating profit margin

ESG ของ CENTEL

Environment (E) จัดการด้านพลังงานไฟฟ้า / น้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการปรับมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ เช่น โรงแรมที่มัลดีฟส์ ซึ่งสามารถลดการใช้น้ำมันดีเซลลงได้ถึง 270,000 ลิตร และประหยัดต้นทุนได้ถึง 339,000 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบกับปี 2562 ประกอบกับการสอดรับกับเทรนด์ EV ผ่านการติดตั้ง Charge เพื่อบริการนักท่องเที่ยวที่มาใช้บริการที่ 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 ประกอบกับมีงบประมาณสนับสนุนช่วยเหลือและพัฒนาสังคมในปี 2564 จำนวน 154 ล้านบาท ในเชิงลูกค้ามีการวัดความพึงพอใจของลูกค้าผ่านระบบ Review Pro ขณะที่ในเชิง Supply Chain มีการจัดซื้อจัดจ้างที่สามารถตรวจสอบได้ โดยครอบคลุมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) อย่างสม่ำเสมอทุกปี

Governance (G) ได้รับประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศต่อเนื่องทุกปี รวมทั้งได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ESG Comment การบริหารจัดการค่าพลังงาน คาดช่วยให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้น

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/ห้อง/คืน)								
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/ห้อง/คืน)								
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								
อัตราการเติบโตสาขาเดิม (SSSG)	1%	2%	2%	0%	1%	-3%		
อัตราการเติบโตโดยยอดขายรวม (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 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	23,049	24,152	26,087	27,922	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(13,424)	(14,055)	(15,075)	(16,139)	กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125
กำไรขั้นต้น	9,624	10,097	11,012	11,783	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,672)	(8,063)	(8,605)	(9,210)	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	130
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,107	1,997	2,364	2,581	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,622	4,590	5,788	6,146
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%	7.0%	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)	(810)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	5,402	6,007	6,423	5,599	เงินสด & เงินฝาก	2,658	1,775	1,364	554
ต้นทุนขาย	(3,258)	(3,796)	(3,390)	(3,359)	ลูกหนี้การค้า	1,208	1,448	1,565	1,675
กำไรขั้นต้น	2,144	2,211	3,032	2,240	สินค้าคงเหลือ	905	1,002	1,074	1,150
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,820)	(1,702)	(2,125)	(2,073)	สินทรัพย์หมุนเวียน	6,145	5,599	5,377	4,753
ดอกเบี้ยจ่าย	(264)	(268)	(287)	(308)	สินทรัพย์รวม	60,761	63,809	65,982	66,588
รายได้อื่น	130	265	273	147					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	245	705	981	165	เจ้าหนี้การค้า	4,423	4,176	4,479	4,796
ภาษีเงินได้	(81)	(137)	(167)	(85)	หนี้สินหมุนเวียน	10,636	10,405	10,723	11,055
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	42,509
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	66,588
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.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%	45.1%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.91	18.19	17.32	17.24	-ธุรกิจอาหาร	56.1%	55.7%	55.1%	54.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	14.23	14.75	14.52	14.51	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%	23.1%
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 : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส