



FUNDAMENTAL

CENTEL

Outperform

หมอนี่พึ่ง

Flash Points

- กำไรปกติงวด 3Q68 อยู่ที่ 191 ล้านบาท ตีกว่าฝ่ายวิจัยมองและตลาดคาด 46% จาก Operating profit margin (OPM) ขยายตัว 9% YoY (VS 2Q68 ลด 59% YoY) โตสูงกว่า MINT (+5% YoY), AWC (+2% YoY) และ ERW (-39% YoY) หลังรายได้โรงแรมและร้านอาหารเติบโต รวมทั้ง OPM ดันเป็น 6.7% (คาด 5.7%) จาก 6.0% งวด 3Q67
- บริษัทฯ มีการปรับลดเป้าหมายรายได้ปี 2568 ธุรกิจโรงแรม จากเดิมโต 12% - 15% YoY มาอยู่ที่ 7% - 10% YoY ให้สอดคล้องกับ 9M68 (เพิ่มเติมหน้า 3)
- CENTEL (บ. ย่อย CRG) เข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนใน บจก. มีราเคิล แพลนเนก หรือ "MP" ผู้ประกอบธุรกิจร้านอาหารหลักที่สุด สัดส่วน 40% มูลค่า 940 ล้านบาท (เพิ่มเติมหน้า 4)

Impact Insight

- แม้บริษัทฯ ปรับเป้าหมายรายได้โรงแรม แต่กำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (-7% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 66% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีฝ่ายวิจัย และ 64% ของ BB Consensus มองว่า Downside จำกัด ภายใต้ทิศทางกำไรปกติ 4Q68 เติบโต QoQ (และต่อเนื่องถึง 1Q69) ตามฤดูกาลท่องเที่ยวไทยและมัลดีฟส์
- แนวโน้มกำไรปกติปี 2569 พลิกกลับมาเติบโต 18% YoY และเด่นสุดในกลุ่มโรงแรมหนุนด้วยพัฒนาการของโรงแรมในมัลดีฟส์
- การเข้าซื้อหุ้นใน MP เป็นไปตามกลยุทธ์การขยายไปยังร้านอาหารที่มีศักยภาพเติบโต (ปัจจุบัน 38 สาขา เทียบกับสุดท้าย 96 สาขาและ MK 435 สาขา) อีกทั้งมี Net profit margin สูงกว่าร้านของบริษัทฯ (ปี 2567 ของ MP ที่ 10.7% VS CENTEL ที่ 5.1%) คาดหวังการขยายไปสู่ต่างจังหวัด และศูนย์การค้าในเครือ Central group มากขึ้น
- โดยรายได้ของ MP ปี 2567 ที่ 1 พันล้านบาท (+148% YoY) และมีกำไรสุทธิ 108 ล้านบาท (+134% YoY) ในขณะที่ปี 2568 ทางผู้บริหารของ MP ตั้งเป้าหมายรายได้ที่ 2 พันล้านบาท ทั้งนี้ Valuation ในการซื้อขายหากเทียบกับฐานกำไร ปี 2567 มูลค่าธุรกรรมครั้งนี้จะคิดเป็น PER 21.7 เท่า (ZEN ที่ 26.5 เท่า , MAGURO ที่ 20.7 เท่า และ M ที่ 20.1 เท่า) อย่างไรก็ดีโอกาสในการเติบโตและมาร์จิ้นสูงกว่า Peers จึงมองว่า PER ของธุรกรรมนี้อยู่ในระดับกลางๆ ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

Execution

- คง Outperform (Top pick) จากคาดการณ์เติบโตของกำไร ปีหน้าเด่นกว่ากลุ่มฯ ขณะที่การ M&A ร้านอาหารที่มีโอกาสเติบโตและมาร์จิ้นสูงกว่าร้านของบริษัทฯ มองว่าน่าสนใจ

Technical Chart



แนวโน้มของราคา: Sideways
แนวรับ : 28.75 บาท
แนวต้าน : 33.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ราคาปัจจุบัน (บาท)	31.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	36.00
Upside (%)	15.2
Dividend yield (%)	2.3

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.20	2%
2569F	1.44	1.39	4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

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)	42.6	23.7	25.6	21.6	19.9
Div.yield (%)	1.3%	1.9%	2.0%	2.3%	2.5%
BVS (บาท)	14.57	15.34	15.98	16.81	17.66
PBV (x)	2.14	2.04	1.96	1.86	1.77
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

AAA
ดีเลิศ
yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

กำไรปกติ 3Q68 เติบโต QoQ และ YoY ดีกว่าคาด เพราะมารจีน

กำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 160 ล้านบาท (+45% QoQ, -1.7% YoY) หากไม่รวมขาดทุนพิเศษ 31 ล้านบาท (ด้อยค่าเงินลงทุนจากการเลิก Cafe Amazon Vietnam 49 ล้านบาท, ขาดทุนจากการตัดภาษีหัก ณ ที่จ่าย ที่ไม่สามารถขอคืนได้ 23 ล้านบาท) สุทธิกับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 41 ล้านบาท) มี **กำไรปกติ 191 ล้านบาท สูงกว่าฝ่ายวิจัยมองว่าจะอยู่ในกรอบ 110 – 120 ล้านบาท และ BB Consensus ที่ 131 ล้านบาท (ประมาณ 46%)** หลัง **Operating profit margin (OPM) ดีกว่าคาดการณ์**

โดยกำไรปกติเชิง QoQ เติบโต 83% ตามฤดูกาลท่องเที่ยวไทยและมัลดีฟส์ ซึ่งผลขาดทุนของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ 2 แห่ง กดยอดดีขึ้นเหลือราว 80 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน 153 ล้านบาท วงดก่อน (RevPar ที่ 4 พันบาทต่อห้องต่อคืน เทียบกับ 2.2 พันบาทต่อห้องต่อคืน เพราะ Occ rate ที่ 33% VS 16% วงด 2Q68)

ในขณะกำไรปกติเชิง YoY พลิกกลับมาขยายตัว 9% (VS 2Q68 ลดลง 59%) ไตรในอัตราสูงกว่า MINT (+5%), AWC (+2%) และ ERW (-39%) หนุนด้วยรายได้ 5.6 พันล้านบาท เพิ่ม 4% จากทั้งธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร เทียบกับ OPEX (CGS + SG&A) 5.2 พันล้านบาท ขยับขึ้นในอัตรา 3% น้อยกว่ารายได้ ผลักดัน OPM เป็น 6.7% (คาด 5.7%) เทียบกับ 6.0% วงด 3Q67 เพราะ Gross margin ดีขึ้นทั้งในธุรกิจโรงแรม (Economies of scale) และร้านอาหาร (การบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ)

รายละเอียดรายได้แต่ละธุรกิจ (เทียบ YoY) ดังนี้

- **ธุรกิจโรงแรม มีรายได้ 2.4 พันล้านบาท เติบโต 8% YoY** จากโรงแรมไทยมี RevPar บวก 5% หลักๆ มาจาก Occ Rate (+3% เป็น 69% ส่วนค่าห้องพัก ADR เพิ่ม 1%) ทำได้ดีกว่าจำนวนท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย (-13%) เพราะโรงแรมใหญ่ที่พญาและภูเก็ต กลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบ ขณะที่โรงแรมในญี่ปุ่นมี RevPar เพิ่ม 8% (บนสกุลเงินเยนบวก 15%) หนุนด้วยงาน World expo (เม.ย. - ต.ค.) ซดเซย โรงแรมเดิม 2 แห่งในมัลดีฟส์ มี RevPar ลบ 15% (บนสกุลเงิน USD ลบ 8%) อย่างไรก็ดีถือว่าดีขึ้นจากติดลบ 22% ในงวด 2Q68 หลังปรับกลยุทธ์การตลาดด้านราคา ช่วย Occ rate เริ่มกลับมาใกล้เคียงงวดเดียวกันปีก่อน รวมทั้งบวกต่อรายได้อื่นในโรงแรม ตามจำนวนผู้เข้าพักเพิ่มขึ้น
- **ธุรกิจร้านอาหาร มีรายได้ 3.2 พันล้านบาท สูงขึ้น 1% YoY** มาจากยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) กลับมาบวก 1% (VS 2Q68 ลบ 4%) จากแบรนด์ คัดชียะ โอโตยะ เปปเปอร์ลันซ์ และ อานตี้แอนส์ ส่วน KFC ทรงตัว ด้านจำนวนสาขา (รวมร้านของ บ. ร่วม) อยู่ที่ 1,414 สาขา เพิ่มจาก 1,396 สาขา ช่วงเดียวกันปีก่อน หลักๆ มาจากร้านอาหารที่มีศักยภาพการเติบโต สอดคล้องกับแผนเน้นเปิดร้านที่มีมาร์จิ้นสูง อย่างกลุ่ม ซินคินเซ็น ซูชิ (ซินคินเซ็นซูชิ + นิกล่าหมูกระทะ + Katsu Midori) มีจำนวนสาขาอยู่ที่ 83 สาขา (3Q67 ที่ 67 สาขา)

สำหรับส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม เท่ากับ 23 ล้านบาท พลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 7 ล้านบาท ในงวด 3Q67 มาจากส่วนแบ่งกำไรธุรกิจร้านอาหาร (หลักๆ คือ ซินคินเซ็น ซูชิ) ราว 41 ล้านบาท เพิ่มจาก 29 ล้านบาทงวดเดียวกันปีก่อน ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งขาดทุนธุรกิจโรงแรม (หลักๆ คือที่ดูไบ) อยู่ที่ 18 ล้านบาท (ปกติ 3Q เป็น Low season ในดูไบ) ดีขึ้นจากลบ 36 ล้านบาท วงด 3Q67 สอดคล้องกับ RevPar ของโรงแรมในดูไบ บนสกุลเงิน USD เพิ่ม 8% YoY

ด้านงบดุล มีสัดส่วน IBD/E (ไม่รวมหนี้สินสัญญาเช่าตาม TFRS 16) ต่ำสุดในกลุ่มโรงแรมที่ฝ่ายวิจัยศึกษาอยู่ที่ 0.8 เท่า (Debt covenant ที่ 2.0 เท่า) ดีขึ้นจาก 0.9 เท่า ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2567 ที่ 0.8 เท่า) ตามภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยลดลง

ทั้งนี้ CENTEL จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 17 พ.ย. 68 เวลา 14.30 น.

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	6,104	5,536	5,402	6,007	6,423	5,599	5,622	0.4%	4.1%	17,644	17,042	3.5%
ธุรกิจโรงแรม	2,999	2,181	2,229	2,706	3,264	2,341	2,415	3.2%	8.3%	8,021	7,410	8.2%
ธุรกิจอาหาร	3,101	3,351	3,169	3,300	3,158	3,258	3,207	-1.6%	1.2%	9,623	9,621	0.0%
ต้นทุนการดำเนินงาน	3,185	3,185	3,124	3,930	3,390	3,359	3,215	-4.3%	2.9%	9,965	9,495	4.9%
กำไรขั้นต้น	2,919	2,350	2,278	2,077	3,032	2,240	2,407	7.5%	5.7%	7,679	7,547	1.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,044	2,107	1,954	1,568	2,125	2,073	2,032	-2.0%	4.0%	6,230	6,104	2.1%
Operating Profit	875	244	324	509	907	167	375	125.1%	15.9%	1,449	1,443	0.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(259)	(259)	(264)	(268)	(287)	(308)	(299)	-3.0%	13.3%	(894)	(782)	14.2%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	897	261	245	705	981	165	262	59.0%	7.0%	1,407	1,402	0.4%
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี	(117)	(46)	(81)	(137)	(167)	(85)	(88)	4.4%	9.2%	(341)	(245)	39.1%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	749	258	176	598	800	104	191	83.4%	8.7%	1,096	1,183	-7.4%
กำไรสุทธิ	755	168	163	667	748	110	160	45.3%	-1.7%	1,019	1,086	-6.2%
EPS (บาท)	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	0.08	0.12	45.3%	-1.7%	0.75	0.80	-6.2%
Norm EPS (บาท)	0.56	0.19	0.13	0.44	0.59	0.08	0.14	83.4%	8.7%	0.81	0.88	-7.4%
Gross margin	47.8%	42.5%	42.2%	34.6%	47.2%	40.0%	42.8%			43.5%	44.3%	
SG&A/Sales	33.5%	38.1%	36.2%	26.1%	33.1%	37.0%	36.1%			35.3%	35.8%	
Operating Profit Margin (%)	14.3%	4.4%	6.0%	8.5%	14.1%	3.0%	6.7%			8.2%	8.5%	
Norm Profit margin (%)	12.3%	4.7%	3.3%	10.0%	12.5%	1.9%	3.4%			6.2%	6.9%	
Net Profit Margin (%)	12.4%	3.0%	3.0%	11.1%	11.6%	2.0%	2.9%			5.8%	6.4%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แม้บริษัทฯ ปรับลดเป้ารายได้โรงแรม แต่มองไม่กระทบปริมาณการและเส้นทางการเติบโต

แม้บริษัทฯ มีการปรับลดเป้าหมายรายได้ปี 2568 ของธุรกิจโรงแรม (รวมโรงแรม บ. ร่วม ที่ดูไบ) จากเดิมเติบโต 12% - 15% YoY มาอยู่ที่เติบโต 7% - 10% YoY (สอดคล้องกับ 9M68 บวก 9% YoY) แต่ประเมินผลกระทบต่อปริมาณการกำไรปกติฝ่ายวิจัย (และตลาด) จำกัด เพราะกำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (-7% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 66% ของปริมาณการกำไรปกติทั้งปีฝ่ายวิจัย (1.65 พันล้านบาท ลบ 7% YoY) และ 64% ของ BB Consensus

ภายใต้ทิศทางกำไรปกติงวด 4Q68 เพิ่มขึ้น QoQ ตามการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวทั้งในไทย, มัลดีฟส์ และญี่ปุ่น รวมถึงช่วงเฉลิมฉลองของธุรกิจร้านอาหาร ในขณะที่เชิง YoY หลังกำไรปกติ 3Q68 กลับมาเติบโต YoY มองว่า โมเมนตัมมีโอกาสดีต่อปัจจัยสนับสนุนจากตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ต.ค. – 9 พ.ย. 68 เหลือลดลง 4% - 5% (VS 3Q68 ลบ 13%) โดยกลุ่ม Long haul อย่าง ยุโรป ต.ค. บวก 8% เอื้อต่อโรงแรมต่างจังหวัดของ CENTEL เช่นเดียวกับจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลดีฟส์ ต.ค. และ 1 – 11 พ.ย. บวก 10% และ 12% ตามลำดับ ภายหลังบริษัทฯ ปรับกลยุทธ์การตลาด หนุนต่อแนวโน้ม RevPar ของโรงแรมในมัลดีฟส์

ทั้งนี้ กรณีกำหนดสมมติฐานให้กำไรปกติงวด 4Q68 พยายัตว 8.7% YoY (อัตราเดียวกับ 3Q68) จะทำให้ระดับกำไรปกติ 4Q68F อยู่ที่ 650 ล้านบาท และ FY2568F ราย 1.7 พันล้านบาท

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติปี 2569 เติบโต 18% YoY เด่นสุดในกลุ่มโรงแรม หนุนด้วยพัฒนาการของโรงแรมใน
มัลดีฟส์ ส่วนปี 2570 – 71 คาดเพิ่มต่อเนื่อง จากการกลับมาเปิดดำเนินการของโรงแรมที่ปิดปรับปรุง ทั้งที่หัวหิน
(ทยอยปิดปรับปรุง เม.ย. 68 แล้วเสร็จ 2Q70) มีจำนวน 481 ห้องเพิ่มจาก 251 ห้อง (สัดส่วนรายได้ปี 2567 อยู่ที่
6% ของรายได้โรงแรม) และโรงแรมในกระบี่ (ปิดทั้งหมด พ.ค. 68 และเปิด 4Q70 : ปี 2567 สัดส่วนรายได้ราว 5%
ของรายได้โรงแรม) ยกกระดานแบรนด์ขึ้นเป็น Reserve พลิกดันค่าห้องพักสูงขึ้น ด้านธุรกิจร้านอาหารการนึ่งหยาย
ร้านที่มีอัตรากำไรสูง (และปิดสาขาที่ทำไรต่ำ) สะท้อนจาก Net profit margin 9M68 ที่ 5.5% (VS 9M67 ที่ 4.2%)
รวมถึงเสริมแบรนด์ที่จับกลุ่มลูกค้าที่มีอายุไม่มาก (ชินคันเซ็น ซูชิ + ลัคกี้สก็๊) ช่วยหนุนการเติบโตในระยะยาว

ลมนทุนจาก CENTEL นำพา ลัคกี้ ลอยสูงถึงไหน

วันศุกร์เย็น (14 พ.ย. 68) ทางบริษัทฯ แจ้งว่า บ. ย่อย CRG เตรียมเข้าถือหุ้นสัดส่วน 40% (ซื้อหุ้นเพิ่มทุน 1.4 แสนหุ้น) มูลค่าลงทุน 940 ล้านบาท (1.5% ของสินทรัพย์ CENTEL) ใน บจก. มีราเคิล เพลนเนท หรือ “MP” (หลังธุรกรรมแล้วเสร็จ สัดส่วนการถือหุ้นระหว่าง ผู้ถือหุ้นเดิม : CRG ที่ 60% : 40%) ซึ่งประกอบธุรกิจร้านอาหารภายใต้แบรนด์ ลัคกี้ ลัคกี้ “Lucky Suki” จำนวน 27 สาขา และ ลัคกี้บาร์บีคิว “Lucky BBQ” 11 สาขา ใช้แหล่งเงินทุนในการเข้าซื้อจากกระแสเงินสดภายในของ CRG และธุรกรรมจะแล้วเสร็จ ส.ค. 68

สำหรับรายได้ของ MP (อิง DBD) ปี 2567 ที่ 1 พันล้านบาท (+148% YoY) และมีกำไรสุทธิ 108 ล้านบาท (+134% YoY) ในขณะที่ปี 2568 ทางผู้บริหารของ MP (อิงบทสัมภาษณ์ คุณสรินทร์ ดิยะวราพรรณ กรรมการบริหาร MP ที่ THE STANDARD 18 ก.ย. 68) คงเป้าหมายรายได้ที่ 2 พันล้านบาท

ฝ่ายวิจัยมองว่าประโยชน์ที่ CENTEL จะได้รับผ่านธุรกรรมครั้งนี้ คือการเสริมพอร์ตร้านอาหารในกลุ่มลัคกี้ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่มีและมี Net profit margin (NPM) สูงกว่าร้านอาหารของ CENTEL (ปี 2567 ของ MP ที่ 10.7% VS CENTEL ที่ 5.1%) ในขณะที่ร้านอาหารทั้ง 2 แบรนด์ ดำเนินธุรกิจในรูปแบบบุฟเฟต์ ในระดับราคาไม่แพง (Lucky Suki ราคา 276 บาทต่อหัว และ Lucky BBQ 362 บาทต่อหัว) สอดรับกับภาวะเศรษฐกิจ จึงมีแนวโน้มได้รับความนิยมจากกลุ่มคนรุ่นใหม่ต่อเนื่อง

โดยการเข้ามาของ CENTEL จะช่วยสนับสนุนฐานทุนให้กับ MP ในการขยายสาขา จากปัจจุบันร้านของ MP ส่วนใหญ่อยู่ในคอมมูนิตีมอลล์, โลตัส, บิ๊กซี และบิ๊กโคร บริเวณกรุงเทพฯ และปริมณฑล (ปัจจุบันมี 30 สาขา) ไปยังต่างจังหวัด (ปัจจุบันมี 8 สาขา) และศูนย์การค้าในเครือ Central group ได้คล่องตัวขึ้น (ปัจจุบันมีเพียงสาขาที่เซ็นทรัลมหาชัย เทียบกับอสังหาริมทรัพย์ในการจัดการของ CPN จำนวน 57 แห่ง แบ่งเป็น กรุงเทพฯ 17 แห่ง ต่างจังหวัด 23 แห่ง และคอม มูนิตีมอลล์ 17 แห่ง) ซึ่งที่ผ่านมาร้านอาหารที่ CRG เข้าถือหุ้น อย่าง ซินคินเซ็น ซูชิ (รวมถึง Katsu Midori) ได้มีการเข้าไปเปิดในศูนย์การค้าของ CPN

ด้านสาขาทิ้งสั่นของ MP จำนวน 38 สาขา เทียบกับคู่แข่งโดยตรงอย่าง BNN (JMART ถือหุ้น 30%) จำนวน 96 สาขา (Suki Teenoi 88 สาขา, Teenoi BBQ 7 สาขา และ Teenoi Gold 1 สาขา) ในขณะที่สุกี้รายใหญ่อย่าง MK มีอยู่จำนวน 435 สาขา (MK Premium Buffet 8 สาขา และ Bonus suki 3 สาขา) ด้วยจำนวนสาขาน้อยกว่าผู้เล่นในอุตสาหกรรมและการจับมือกับ CRG จึงมองว่า MP ยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมากผ่านการขยายสาขา

สำหรับ Valuation ของธุรกรรมครั้งนี้ แม้หากพิจารณาจากกำไรสุทธิ MP ปี 2567 จะคิดเป็น PER ราว 21.7 เท่า เทียบกับ Trailing PER (อิง SET ณ 14 พ.ย. 68) ของ ZEN ที่ 26.5 เท่า (NPM ปี 2567 ที่ 2%) , MAGURO ที่ 20.7 เท่า (NPM ที่ 7%), M ที่ 20.2 เท่า (NPM ที่ 9%) และ OKJ ที่ 17.9 เท่า (NPM ที่ 8%) อย่างไรก็ตามการเติบโตของ MP ในอดีตและโอกาสข้างหน้า (ตารางประมาณการ หน้าถัดไป) มองว่าระดับ Valuation ของธุรกรรมครั้งนี้อยู่ในระดับเป็นกลางเมื่อเทียบกับ Peers ข้างต้น ตามความเห็นฝ่ายวิจัย

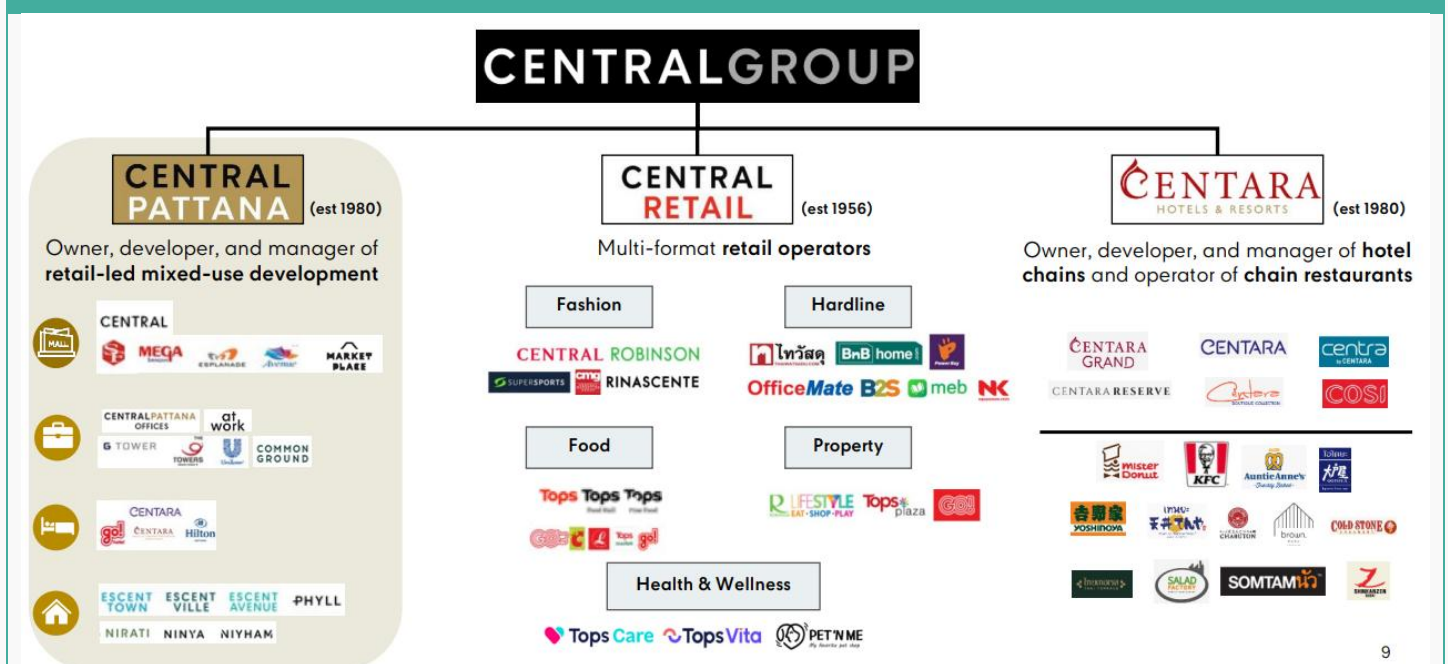
ทั้งนี้ หากพิจารณาธุรกรรมในอดีตของ CENTEL ตอนเข้าถือหุ้น 51% ใน “กลุ่มซินคินเซ็น ซูชิ” เมื่อ พ.ค. 65 (มูลค่าธุรกรรม 520 ล้านบาท) หลัง CENTEL เข้าถือหุ้น พบว่าการดำเนินงานกลุ่มซินคินเซ็น ซูชิ เติบโตก้าวกระโดด สะท้อนจากปี 2565 (อิงหมายเหตุประกอบงบ CENTEL) มีรายได้ราว 795 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 83 ล้านบาท สู่ระดับรายได้ 2.1 พันล้านบาท และกำไรสุทธิ 249 ล้านบาท ในปี 2567 ผ่านการขยายสาขานต่อเนื่อง (สาขาคอนแทร์มินัลที่ 38 สาขา VS สิ้นปี 2567 ที่ 72 สาขา และ 9M68 จำนวน 83 สาขา)

การดำเนินงานของ MP

(ล้านบาท)	MP						
	2565	2566	2567	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้	80	409	1,015	2,000	2,600	3,120	3,432
กำไรจากการดำเนินงาน	3	58	136	248	312	374	412
กำไรสุทธิ	3	46	108	198	250	300	329
ส่วนแบ่งกำไรของ CENTEL ตามสัดส่วนการถือหุ้น 40%					100	120	132
สัดส่วนเทียบประมาณการกำไรปกติทั้งปี CENTEL					5%	6%	6%
มูลค่า MP เทียบกำไรสุทธิ (PER)			21.7	11.8	9.4	7.8	7.1
Ratio							
อัตราการเติบโตของรายได้		413%	148%	97%	30%	20%	10%
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ		1636%	134%	83%	26%	20%	10%
Operating profit margin	3.8%	14.1%	13.4%	12.4%	12.0%	12.0%	12.0%
Net profit margin	3.3%	11.3%	10.7%	9.9%	9.6%	9.6%	9.6%
Net profit margin ธุรกิจอาหาร CENTEL	4.8%	3.8%	5.1%				

ที่มา : DBD และ สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส / หมายเลข : 1.) สมมติฐานรายได้ปี 2568 ตามเป้าหมายบริหาร MP และปี 2569 – 70 อิงจาก BNN หลัง JMART เข้าถือหุ้นในปี 2565 พบว่า ยอดขายปี 2566 – 67 พยายาคืบเฉลี่ย 33% ต่อปี 2.) OPM ปี 2568 – 70 ประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม โดยอิงจากฐานปี 2567

CENTRAL GROUP



ที่มา : CPN

สาขาของ MP

Lucky Suki		Lucky BBQ	
กรุงเทพฯ และปริมณฑล	ต่างจังหวัด	กรุงเทพฯ และปริมณฑล	ต่างจังหวัด
ขอนแก่น พลาซ่า คอมมูนิตี้มอลล์	อยุธยา ซิตี้ พาร์ค	อยุธยา ซิตี้ พาร์ค	โลตัส สระบุรี
เชียงใหม่ ภูเก็ต โลฟิสไดมอนด์มอลล์	CK Plaza ปลวกแดง	เชียงใหม่ ภูเก็ต โลฟิสไดมอนด์มอลล์	โลตัส บ่อวิน
Paradise Park	ดีแคพลอน พัทยา	Paradise Park	
The ForRest พหลโยธิน-รังสิต	โลตัสบ่อวิน	เดอะไนน์พระราม 9	
อิมพีเรียลเวิลด์สำโรง	โลตัส หนองตะนาค	ท็อปส์ สาขาประตูชัย 49	
Charm แจ้งวัฒนะ	โลตัส สระบุรี	แม็คโคร วังหิน	
เดอะพริ้ม ดินแดง		แม็คโคร จรัญสนิทวงศ์	
เดอะสเฟียร์ เพชรเกษม		บิ๊กซี นครปฐม	
Around At PTT ประตูนํ้า		โลตัสบางใหญ่	
Susco Square ปิ่นเกล้า			
ท็อปส์ สาขาประตูชัย 49			
แม็คโคร วังหิน			
แม็คโคร จรัญสนิทวงศ์			
บิ๊กซี สุขาภิบาล 5			
บิ๊กซี นครปฐม			
เซ็นทรัลมหาชัย			
โลตัสบางนา-ตราด			
โลตัสคลองหลวง			
โลตัสบางกะปิ			
โลตัสบางใหญ่			
โลตัสสุทธิสาร			

ที่มา : Facebook Lucky Suki, Lucky BBQ และ สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Outperform แนวโน้มกำไรเติบโตเด่นกว่ากลุ่มฯ

อิง DCF (WACC ที่ 8.6% และ Terminal growth rate ที่ 1.5%) ให้ FV ปี 2569 ที่ 36 บาท คงแนะนำ Outperform จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรปกติปีหน้าเด่นกว่ากลุ่มฯ รวมถึงโรงแรมที่ปิดปรับปรุงหัวหินและกระบี่ จะกลับมาเปิดให้บริการตั้งแต่กลางปี 2570 ทำให้มีเรื่องราว (Story) การเติบโตต่อเนื่องถึงปี 2571 ขณะที่กลยุทธ์การ M&A ร้านอาหารที่มีโอกาสเติบโตและมาร์จิ้นสูงกว่าธุรกิจร้านอาหารของบริษัทฯ มองว่าน่าสนใจ

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 14 พ.ย. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-1.4%	-2.6%	-0.4%	0.8%	6.1%	-12.0%	-9.4%
SETHOT	-2.8%	-5.6%	-6.1%	-7.8%	-4.1%	-21.2%	-21.3%
AAV	-6.2%	-10.9%	-12.4%	-13.8%	-14.5%	-62.7%	-61.6%
AOT	-1.2%	0.0%	0.6%	5.1%	17.1%	-30.8%	-31.1%
AWC	-3.8%	-5.6%	-3.8%	-17.2%	-1.9%	-40.6%	-42.6%
BA	0.0%	6.1%	2.9%	-4.8%	2.2%	-41.2%	-37.5%
BEYOND	9.2%	-11.9%	-15.0%	-11.2%	-13.1%	-28.7%	-30.0%
CENTEL	-3.8%	-6.0%	2.5%	20.2%	46.7%	-13.2%	-9.4%
DUSIT	0.0%	-3.9%	-15.5%	12.0%	30.7%	-17.6%	-7.5%
ERW	-3.4%	-6.6%	-14.9%	-15.6%	10.7%	-41.8%	-40.3%
MINT	-2.8%	-5.9%	-7.6%	-15.2%	-16.2%	-18.0%	-20.4%
SHR	-1.3%	-3.8%	0.0%	-2.6%	-5.7%	-27.2%	-36.4%
THAI	-4.9%	-7.5%	-13.5%	-47.6%	160.5%	160.5%	160.5%

ที่มา : Bloomberg

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	3Q67	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY
กรุงเทพ ฯ (สัดส่วนรวม 23% ของรายได้โรงแรม)	83.0%	72.0%	80.0%	8.0%	-3.0%
ต่างจังหวัด (สัดส่วนรวม 52% ของรายได้โรงแรม)	57.0%	63.0%	63.0%	0.0%	6.0%
มัลดีฟส์ (สัดส่วนรวม 15% ของรายได้โรงแรม)	64.0%	31.0%	47.0%	16.0%	-17.0%
- โรงแรมเดิม	64.0%	48.0%	63.0%	15.0%	-1.0%
- โรงแรมใหม่		16.0%	33.0%	17.0%	33.0%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	87.0%	83.0%	81.0%	-2.0%	-6.0%
ญี่ปุ่น (สัดส่วนรวม 10% ของรายได้โรงแรม)	78.0%	86.0%	82.0%	-4.0%	4.0%
ประเทศไทยเฉลี่ย	66.0%	66.0%	69.0%	3.0%	3.0%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	67.0%	64.0%	68.0%	4.0%	1.0%
ราคาห้องพักเฉลี่ย - ADR (บาท/ห้อง/คืน)					
กรุงเทพ ฯ	4,060	4,050	4,007	-1.1%	-1.3%
ต่างจังหวัด	4,440	4,343	4,520	4.1%	1.8%
มัลดีฟส์	10,051	11,904	9,998	-16.0%	-0.5%
- โรงแรมเดิม	10,051	11,085	8,663	-21.8%	-13.8%
- โรงแรมใหม่		14,096	12,201	-13.4%	
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	4,877	7,294	5,262	-27.9%	7.9%
ญี่ปุ่น	7,096	9,100	7,355	-19.2%	3.6%
ประเทศไทยเฉลี่ย	4,280	4,240	4,322	1.9%	1.0%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	4,944	5,290	5,133	-3.0%	3.8%
รายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย - RevPar (บาท/ห้อง/คืน)					
กรุงเทพ ฯ	3,388	2,931	3,222	9.9%	-4.9%
ต่างจังหวัด	2,535	2,750	2,843	3.4%	12.1%
มัลดีฟส์	6,409	3,694	4,702	27.3%	-26.6%
- โรงแรมเดิม	6,409	5,358	5,425	1.3%	-15.4%
- โรงแรมใหม่		2,233	4,067	82.1%	
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	4,265	6,043	4,258	-29.5%	-0.2%
ญี่ปุ่น	5,549	7,793	6,015	-22.8%	8.4%
ประเทศไทยเฉลี่ย	2,820	2,808	2,968	5.7%	5.2%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	3,319	3,410	3,474	1.9%	4.7%
ธุรกิจร้านอาหาร					
อัตราการใช้เตียงโตสาขาคาเฟ่ (SSSG)	2%	-3%	1%		
อัตราการใช้เตียงโตโดยยอดขายรวม (TSS)	4%	-3%	1%		
จำนวนสาขาทั้งหมด	1,396	1,412	1,414	0.1%	1.3%

ที่มา : CENTEL และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการประมาณการ

	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 สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	23,049	24,152	26,087	27,922
ต้นทุนขาย	(13,424)	(14,055)	(15,075)	(16,139)
กำไรขั้นต้น	9,624	10,097	11,012	11,783
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,672)	(8,063)	(8,605)	(9,210)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,051)	(1,229)	(1,222)	(1,186)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	780	748	756	763
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,107	1,997	2,364	2,581
ภาษีเงินได้	(382)	(399)	(473)	(516)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,781	1,650	1,950	2,125
รายการพิเศษอื่น ๆ	(28)	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125
Norm EPS	1.32	1.22	1.44	1.57
EPS	1.30	1.22	1.44	1.57

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	6.9%	4.8%	8.0%	7.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	79.9%	-7.3%	18.1%	9.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
รายได้	6,007	6,423	5,599	5,622
ต้นทุนขาย	(3,930)	(3,390)	(3,359)	(3,215)
กำไรขั้นต้น	2,077	3,032	2,240	2,407
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,568)	(2,125)	(2,073)	(2,032)
ดอกเบี้ยจ่าย	(268)	(287)	(308)	(299)
รายได้อื่น	265	273	147	111
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	705	981	165	262
ภาษีเงินได้	(137)	(167)	(85)	(88)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(31)	14	(24)	(18)
กำไรปกติ	598	800	104	191
รายการพิเศษอื่น ๆ	69	(52)	6	(31)
กำไรสุทธิ	667	748	110	160
Norm EPS	0.44	0.59	0.08	0.14
EPS	0.49	0.55	0.08	0.12

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	4.4%	5.2%	1.1%	4.1%
การเติบโตของกำไรปกติ (% YoY)	111.6%	6.7%	-59.5%	8.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.6%	47.2%	40.0%	42.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.0%	12.5%	1.9%	3.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.58	0.54	0.50	0.43
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.44	0.40	0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.91	18.19	17.32	17.24
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	14.23	14.75	14.52	14.51
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.41	3.27	3.48	3.48
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.92	1.95	1.90	1.78
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.72	0.83	0.84	0.79
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.1%	2.6%	3.0%	3.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,291	3,524	3,724	3,891
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	498	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	650	(585)	114	130
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,622	4,590	5,788	6,146
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(400)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,093)	(7,000)	(6,000)	(5,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,306)	(6,982)	(5,981)	(4,981)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,401	2,305	607	(1,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(567)	(797)	(825)	(975)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,023	1,509	(218)	(1,975)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	339	(883)	(411)	(810)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสด & เงินฝาก	2,658	1,775	1,364	554
ลูกหนี้การค้า	1,208	1,448	1,565	1,675
สินค้าคงเหลือ	905	1,002	1,074	1,150
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,145	5,599	5,377	4,753
สินทรัพย์รวม	60,761	63,809	65,982	66,588

เจ้าหนี้การค้า	4,423	4,176	4,479	4,796
หนี้สินหมุนเวียน	10,636	10,405	10,723	11,055
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	3,728	3,728	3,728	3,728
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	13,749	16,055	16,662	15,662
หนี้สินรวม	39,811	42,006	43,054	42,509
ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
กำไรสะสม	8,627	9,481	10,605	11,755
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
ยังไม่ได้จัดสรร	8,469	9,323	10,447	11,597
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	236	236	236	236
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	20,714	21,568	22,692	23,842
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	60,761	63,809	65,982	66,588

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
-ธุรกิจโรงแรม	43.9%	44.3%	44.9%	45.1%
-ธุรกิจอาหาร	56.1%	55.7%	55.1%	54.9%
Gross Margin (%)	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%
SG&A / Sales (%)	33.3%	33.4%	33.0%	33.0%
EBITDA Margin(%)	22.7%	23.0%	23.5%	23.1%
Norm Profit Margin (%)	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส