

# EQUITY TALK

## 3Q67 EARNING PREVIEW



### ไม่รับ

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 (งบประกาศ 14 พ.ย. 67) ที่ 122 ล้านบาท ลดลง 15% QOQ (-22% YOY) จากรายได้โรงแรม HOP INN ชะลอตัว ตามฤดูกาล ขณะที่กลุ่ม EX HOP INN พื้นตัวแผ่วเบา ถูกดูดด้วยโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ เพราะคดีชาวเวียดนามเสียชีวิตช่วงต้น 3Q ประกอบกับแนวโน้มมาร์จิ้นลดและดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น โดยแนวโน้มกำไร 4Q67 เติบโต QOQ เพราะ SEASONALITY ของท่องเที่ยวไทย

แม้ราคาเริ่มมี UPSIDE แต่น้อยกว่า CENTEL และ MINT ประกอบกับแนวโน้มกำไร ปี 2568 (รวมสมมติฐานการทยอยปิดปรับปรุงโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ในปี 2568 - 69) เติบโต 6% YOY ต่ำกว่าโรงแรมอื่น (CENTEL + 14% YOY, MINT + 12% YOY) คงแนะนำ NEUTRAL โดยกลุ่มท่องเที่ยว เลือก AOT เป็น TOP PICK

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(224)	743	830	880	975
Norm Profit (ล้านบาท)	(278)	749	830	880	975
Norm EPS (บาท)	(0.06)	0.17	0.17	0.18	0.20
PER (X)	N.A.	24.7	23.8	22.4	20.3
DPS (บาท)	-	0.07	0.07	0.07	0.08
BVS (บาท)	1.3	1.4	1.6	1.7	1.9
PBV (X)	3.2	2.9	2.5	2.3	2.2
ROE (%)	(4.7)	12.5	11.7	10.8	11.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา: **SIDEWAYS DOWN**  
 แนวรับ : 3.60-3.74 บาท  
 แนวต้าน : 4.60-4.70 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 4 พฤศจิกายน 2567

# ERW

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.04
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.90
Upside (%)	21.3
Dividend yield (%)	1.8

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	0.17	0.19	-11%
<b>2568F</b>	0.18	0.18	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส  
 ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ลดทั้ง QoQ และ YoY ... รอฟื้น 4Q67

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 (งบประกาศ 14 พ.ย. 67) ที่ 122 ล้านบาท ลดลง 15% QoQ (-22% YoY) โดยรายได้ทรงตัว QoQ ที่ 1.8 พันล้านบาท (+5% YoY) แม้รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) ของโรงแรม Ex Hop Inn ที่ 2.5 พันบาทต่อห้องต่อคืน เพิ่ม 1% QoQ (+2% YoY) จากกลุ่ม Economy และ Midscale ชดเชย Luxury ลง 6% QoQ (-4% YoY) เหตุเพราะคดีชาวเวียดนามเสียชีวิตที่โรงแรมแกรนด์ไฮแอท เอราวัณ (สัดส่วนราว 20% ของรายได้โรงแรม) แต่กลุ่มโรงแรม Hop Inn ทั้งในไทย, ฟิลิปปินส์ และญี่ปุ่น ชะลอตัว QoQ โดยเฉพาะญี่ปุ่น (RevPar ลง 13% QoQ) ซึ่งผ่านฤดูกาลท่องเที่ยว (**รายละเอียด Stat ธุรกิจโรงแรมหน้า 5**)

ด้วยรายได้ที่ฟื้นตัวช้าเพราะเป็นช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยวทั้งในไทยและญี่ปุ่น ทำให้ในเชิงมาร์จิ้นถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายคงที่ จึงประเมิน Operating profit margin อยู่ที่ 15.9% (3Q66 ที่ 17.3% และ 2Q67 ที่ 16.0%) ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น (+1.7% QoQ, +23% YoY) ตามภาระหนี้ (เพราะธุรกรรมเข้าซื้อ ERWPF งวดก่อน และโรงแรมญี่ปุ่น 4 แห่ง ช่วงต้นปี)

โดยรวมกำไรปกติ 9M67F ที่ 555 ล้านบาท (+8% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 67% ของประมาณการทั้งปีฝ่ายวิจัย (830 ล้านบาท เพิ่ม 11% YoY) ซึ่งเท่ากับว่าคงเหลือกำไรปกติ 4Q67F ราว 275 ล้านบาท (+125% QoQ, +18% YoY) เชื่อว่ายังมีความเป็นไปได้ จากโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ หลังเหตุชาวเวียดนามขังตัว กระแสเริ่มจางลง และการเข้าสู่ seasonality ของท่องเที่ยวไทย

## Neutral การเติบโต และ Upside น้อยกว่าโรงแรมอื่น

อิง DCF – WACC ที่ 7% และ Terminal Growth Rate ที่ 1% ให้ FV ปี 2568 ที่ 4.9 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 27 เท่า) แม้ราคาเริ่มมี Upside แต่ยังมีน้อยกว่า CENTEL และ MINT ประกอบกับแนวโน้มกำไรปี 2568 (รวมสมมติฐานการทยอยปิดปรับปรุงโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ในปี 2568 - 69) เติบโต 6% YoY ต่ำกว่าโรงแรมอื่น (CENTEL + 14% YoY, MINT +12% YoY) จึงคงแนะนำ Neutral โดยกลุ่มท่องเที่ยว เลือก AOT เป็น Top pick

# EQUITY TALK

## ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. โครงสร้างรายได้พึ่งพารัฐกิจโรงแรมในประเทศอย่างเดียว ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงสูง เมื่อมีเหตุการณ์ลบที่กระทบต่อภาคท่องเที่ยวและโรงแรม เช่น สถานการณ์โรคระบาด จนนำไปสู่ข้อจำกัดด้านการเดินทางระหว่างประเทศและในประเทศ
2. การปิดปรับปรุงโรงแรมใหญ่ อาทิ GRAND HYATT ERAWAN (จำนวน 380 ห้อง : สัดส่วนราว 20% ของรายได้) อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการรายได้และค่าใช้จ่าย หลังครั้งล่าสุดปรับปรุงแล้วเสร็จช่วง 4Q56 (ปกติโรงแรมจะมีการปรับปรุงใหญ่ทุก 10 - 14 ปี) รวมถึงการต่อสัญญาเช่าโรงแรม ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจาสัญญาหลักกับเจ้าของพื้นที่ (ภาครัฐ) หากไม่ได้ต่อสัญญาหรือค่าเช่าแพงขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไร
3. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ปัญหาระหว่างรัสเซีย - ยูเครน, ตะวันออกกลาง และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลกระทบต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
4. โครงสร้างทางการเงินมีหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยสูง ย่อมได้รับผลกระทบหากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามสมมติฐาน และอาจส่งผลให้เกิด RECAP

## ESG

**ENVIRONMENT** จัดการด้านพลังงานและน้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด รวมถึงการลดปริมาณขยะ ช่วยลดการตัดต้นไม้, การปล่อยก๊าซเรือนกระจก คาร์บอนไดออกไซด์ ฯลฯ

**SOCIAL** สร้างการจ้างงานในท้องถิ่น, สนับสนุนผลิตภัณฑ์ชุมชน รวมถึงการมีกิจกรรมส่วนร่วมในชุมชน

**GOVERNANCE** มีกรรมการอิสระไม่น้อยกว่า 3 คน โดยในปี 2563 ได้รับการรับรองการเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย

**ESG Comment** การบริหารจัดการค่าพลังงาน คาดช่วยให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้น โดย ERW ได้ SET ESG Rating ที่ A เท่ากับหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวอย่าง AOT และ CENTEL แต่น้อยกว่า MINT ที่ได้ AA

# EQUITY TALK

## ผลประกอบการรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	% QoQ	% YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	1,753	1,623	1,736	1,874	1,974	1,834	1,826	-0.4%	5.2%	5,635	5,112	10.2%
- ธุรกิจโรงแรม	1,736	1,606	1,710	1,849	1,941	1,797	1,786	-0.6%	4.4%	5,524	5,053	9.3%
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่	17	17	25	25	34	37	40	9.0%	59.1%	110	59	86.5%
ต้นทุน	993	948	990	1,004	1,029	1,052	1,053	0.2%	6.4%	3,134	2,931	6.9%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	434	438	446	490	492	488	482	-1.3%	8.1%	1,463	1,318	11.0%
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	326	237	300	380	453	294	291	-1.2%	-3.1%	1,037	863	N.A.
ดอกเบี้ยจ่าย	135	143	150	161	171	182	185	1.7%	23.3%	538	428	25.6%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	224	136	156	233	289	144	122	-15.5%	-21.8%	555	516	7.6%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	239	142	148	214	417	361	122	-66.2%	-17.7%	900	529	70.3%
EPS (บาท)	0.05	0.03	0.03	0.05	0.09	0.07	0.02	-66.2%	-23.6%	0.19	0.12	63.6%
Norm EPS (บาท)	0.05	0.03	0.03	0.05	0.06	0.03	0.02	-15.5%	-27.5%	0.12	0.11	3.9%
Gross margin	43.4%	41.6%	43.0%	46.4%	47.9%	42.7%	42.3%			44.4%	42.7%	
SG&A/Sales	24.7%	27.0%	25.7%	26.2%	24.9%	26.6%	26.4%			26.0%	25.8%	
Operating margin (%)	18.6%	14.6%	17.3%	20.3%	22.9%	16.0%	15.9%			18.4%	16.9%	
Norm net margin (%)	12.8%	8.4%	9.0%	12.4%	14.6%	7.9%	6.7%			9.9%	10.1%	
Net Profit margin (%)	13.6%	8.7%	8.5%	11.4%	21.1%	19.7%	6.7%			16.0%	10.3%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : เซึ่ง YOY การเปลี่ยนแปลงของ EPS มากกว่าการเปลี่ยนของกำไร เพราะจำนวนหุ้นเพิ่มจาก ERW-W3

## EQUITY TALK

## จำนวนห้อง / OCC RATE / ADR / REVPAR

	3Q66	2Q67	3Q67F	% QoQ	% YoY
<b>อัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate)</b>					
กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury)	82%	79%	72%	-9%	-12%
กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale)	82%	74%	76%	3%	-7%
กลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด (Economy)	82%	87%	87%	0%	6%
<b>โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN)</b>	<b>82%</b>	<b>80%</b>	<b>79%</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>
กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย	81%	80%	78%	-3%	-4%
กลุ่มโรงแรม HOP INN ฟิลิปปินส์	80%	77%	70%	-9%	-13%
กลุ่มโรงแรม HOP INN ญี่ปุ่น		73%	68%	-7%	
<b>ค่าห้องพักเฉลี่ย บาท / ห้อง / คืน (ADR)</b>					
กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury)	6,213	6,600	6,850	4%	10%
กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale)	2,935	3,142	3,240	3%	10%
กลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด (Economy)	1,431	1,489	1,540	3%	8%
<b>โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN)</b>	<b>3,028</b>	<b>3,140</b>	<b>3,150</b>	<b>0%</b>	<b>4%</b>
กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย	663	717	720	0%	9%
กลุ่มโรงแรม HOP INN ฟิลิปปินส์	991	995	1,000	1%	1%
กลุ่มโรงแรม HOP INN ญี่ปุ่น		3,179	2,880	-9%	
<b>รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก บาท / ห้อง / คืน (RevPar)</b>					
กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury)	5,105	5,192	4,880	-6%	-4%
กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale)	2,420	2,323	2,462	6%	2%
กลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด (Economy)	1,169	1,289	1,341	4%	15%
<b>โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN)</b>	<b>2,491</b>	<b>2,515</b>	<b>2,540</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>
กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย	534	573	564	-2%	6%
กลุ่มโรงแรม HOP INN ฟิลิปปินส์	790	764	700	-8%	-11%
กลุ่มโรงแรม HOP INN ญี่ปุ่น		2,322	1,970	-15%	

ที่มา: ERW และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## สมมติฐานในการทำประมาณการ

	2566	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้รวม	6,986	7,840	8,044	8,351	9,265	9,566	9,877
ต้นทุน	-3,936	-4,486	-4,615	-4,792	-5,278	-5,382	-5,532
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	-1,808	-1,882	-1,935	-2,029	-2,224	-2,296	-2,370
Operating profit	1,243	1,473	1,494	1,529	1,763	1,888	1,974
ดอกเบี้ยจ่าย	582	714	679	484	447	372	296
ภาษีจ่าย	17	19	19	-113	-281	-322	-355
<b>กำไรปกติ</b>	<b>749</b>	<b>830</b>	<b>880</b>	<b>975</b>	<b>1,080</b>	<b>1,240</b>	<b>1,368</b>
<b>Occupancy rate</b>							
Luxury	79%	80%	68%	68%	80%	80%	80%
Mid Scale	82%	70%	85%	85%	85%	85%	85%
Economy	84%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
HOP INN ไทย	81%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
HOP INN ฟิลิปปินส์	71%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
HOP INN ญี่ปุ่น		55%	70%	80%	80%	80%	80%
<b>ADR (บาท / ห้อง / คืน)</b>							
Luxury	6,429	6,772	6,975	7,184	7,543	7,770	8,003
Mid Scale	3,072	3,127	3,346	3,480	3,619	3,764	3,914
Economy	1,488	1,521	1,567	1,614	1,662	1,712	1,763
HOP INN ไทย	666	666	686	707	728	750	772
HOP INN ฟิลิปปินส์	1,127	1,119	1,152	1,187	1,223	1,259	1,297
HOP INN ญี่ปุ่น		3,120	3,182	3,246	3,311	3,377	3,445
<b>RevPar (บาท / ห้อง / คืน)</b>							
Luxury	5,108	5,417	4,743	4,885	6,035	6,216	6,402
Mid Scale	2,517	2,189	2,844	2,958	3,076	3,199	3,327
Economy	1,255	1,293	1,332	1,372	1,413	1,455	1,499
HOP INN ไทย	542	533	549	565	582	600	618
HOP INN ฟิลิปปินส์	866	895	922	950	978	1,007	1,038
HOP INN ญี่ปุ่น		1,716	2,228	2,597	2,649	2,702	2,756
<b>ประสิทธิภาพการทำกำไร / การเปลี่ยนแปลงของรายได้และค่าใช้จ่าย</b>							
% การเปลี่ยนแปลงของรายได้	51%	12%	3%	4%	11%	3%	3%
% การเปลี่ยนแปลงของต้นทุน	25%	14%	3%	4%	10%	2%	3%
% การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่าย	31%	4%	3%	5%	10%	3%	3%
% การเปลี่ยนแปลงของกำไรปกติ	N.A.	11%	6%	11%	11%	15%	10%
Gross margin	44%	43%	43%	43%	43%	44%	44%
SG&A/Sales	26%	24%	24%	24%	24%	24%	24%
Norm profit margin	11%	11%	11%	12%	12%	13%	14%

ที่มา: งบการเงิน, ERW และ รายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : 1. ปี 2567 OCCUPANCY RATE กลุ่ม MID SCALE ลดเหลือ 70% จาก 85% ปีก่อน เพราะการปิดปรับปรุง HOLIDAY INN PATTAYA

2. ปี 2568 - 69 OCCUPANCY RATE กลุ่ม LUXURY ลดเหลือ 68% จาก 80% ปี 2567 เพราะได้สมมติฐานทยอยปิดปรับปรุง GRAND HYATT ERAWAN ทีละส่วน ในช่วงปี 2568 - 69

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ ERW

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการดำเนินงาน	6,986	7,840	8,044	8,351
ต้นทุนขาย	(3,936)	(4,486)	(4,615)	(4,792)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,051</b>	<b>3,354</b>	<b>3,428</b>	<b>3,559</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,808)	(1,882)	(1,935)	(2,029)
ดอกเบี้ยจ่าย	(589)	(715)	(680)	(485)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	53	76	79	83
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	750	849	894	1,129
ภาษีเงินได้	17	19	19	(113)
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>749</b>	<b>830</b>	<b>880</b>	<b>975</b>
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>743</b>	<b>830</b>	<b>880</b>	<b>975</b>
Norm EPS	0.17	0.17	0.18	0.20
EPS	0.16	0.17	0.18	0.20
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	50.9%	12.2%	2.6%	3.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-369.4%	10.8%	6.0%	10.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.7%	42.8%	42.6%	42.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.7%	10.6%	10.9%	11.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
รายได้จากการดำเนินงาน	1,736	1,874	1,974	1,834
ต้นทุนขาย	(990)	(1,004)	(1,029)	(1,052)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>746</b>	<b>870</b>	<b>945</b>	<b>782</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(446)	(490)	(492)	(488)
ดอกเบี้ยจ่าย	(150)	(161)	(171)	(182)
รายได้อื่น	6	11	15	7
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	160	240	300	140
ภาษีเงินได้	3	2	(0)	9
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(7)	(10)	(11)	(4)
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>156</b>	<b>233</b>	<b>289</b>	<b>144</b>
รายการพิเศษอื่น ๆ	(8)	(19)	128	217
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>148</b>	<b>214</b>	<b>417</b>	<b>361</b>
Norm EPS	0.03	0.05	0.06	0.03
EPS	0.03	0.05	0.09	0.07
การเติบโตของรายได้ (%QoQ)	6.9%	8.0%	5.4%	-7.1%
การเติบโตของกำไรปกติ (%QoQ)	14.8%	49.4%	23.9%	-50.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.0%	46.4%	47.9%	42.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	9.0%	12.4%	14.6%	7.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.62	0.69	0.65	0.64
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.60	0.67	0.62	0.61
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	42.39	30.00	30.00	30.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	85.16	60.00	60.00	60.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.06	14.40	14.40	14.40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.73	2.32	2.17	2.02
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.52	1.31	1.24	1.16
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.3%	3.3%	3.3%	3.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.5%	11.7%	10.8%	11.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ ERW

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	760	830	880	975
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	901	980	1,011	1,042
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	901	980	1,011	1,042
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	114	(33)	0	(1)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2,289</b>	<b>1,778</b>	<b>1,891</b>	<b>2,016</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	12	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	(1,590)	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,276)	(1,700)	(1,700)	(1,700)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2,256)</b>	<b>(3,290)</b>	<b>(1,700)</b>	<b>(1,700)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	13	936	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	1,066	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	(317)	(332)	(352)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(344)</b>	<b>1,685</b>	<b>(332)</b>	<b>(352)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(311)</b>	<b>173</b>	<b>(141)</b>	<b>(36)</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	1,217	1,389	1,248	1,212
ลูกหนี้การค้า	170	261	268	278
สินค้าคงเหลือ	49	75	77	80
สินทรัพย์หมุนเวียน	1,885	2,176	2,044	2,020
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>23,675</b>	<b>26,275</b>	<b>26,832</b>	<b>27,467</b>
เจ้าหนี้การค้า	227	312	321	333
หนี้สินหมุนเวียน	3,058	3,143	3,152	3,164
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	1,996	1,996	1,996	1,996
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	13,352	14,289	14,289	14,289
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>17,305</b>	<b>18,326</b>	<b>18,335</b>	<b>18,347</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	4,532	4,887	4,887	4,887
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	910	1,621	1,621	1,621
กำไรสะสม	(830)	(317)	231	854
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	295	295	295	295
ยังไม่ได้จัดสรร	(1,125)	(612)	(64)	559
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	40	40	40	40
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด</b>	<b>6,330</b>	<b>7,909</b>	<b>8,457</b>	<b>9,080</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>23,675</b>	<b>26,275</b>	<b>26,832</b>	<b>27,467</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ (%)</b>				
- ธุรกิจโรงแรม	98.8%	97.9%	97.9%	97.9%
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	1.2%	2.1%	2.1%	2.1%
Gross Margin (%)	43.7%	42.8%	42.6%	42.6%
SG&A/Sales	25.9%	24.0%	24.1%	24.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส