

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTE

🕒 15 พฤศจิกายน 2567

3Q67 ไม่ศรัทธาอย่างที่คิด

กำไรปกติ 176 ล้านบาท (-32% QOQ จากฤดูกาล, + 149% YOY เพราะรายได้และมาร์จิ้นดีขึ้น) สูงกว่า BB CONSENSUS ราว 18% หลังค่าใช้จ่ายในการเปิดโรงแรมใหม่ ส่วนใหญ่ถูกย้ายไปปรับรูปร่างงวด 4Q67 ซึ่งมีข้อดีคือผลกระทบดังกล่าวจะถูกลดทอนด้วยฝั่งรายได้ที่เข้าสู่ HIGH SEASON ขณะที่ทิศทางปีหน้าโรงแรมใหญ่ที่พักทยากกลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบและโรงแรมใหม่ในมิลดิฟส์ 2 แห่ง คาดชดเชยการปิดปรับปรุงโรงแรมหัวหินและกระบี่ตั้งแต่ 2Q68 โดยฝ่ายวิจัยได้รวมในประมาณการแล้ว ยังประเมินว่ากำไรปี 2568 – 69 พยายามตัวสูงกว่ากลุ่มฯ

ราคาหุ้น YTD ลบ 21% (SET บวก 2.4%) สะท้อนการปิดปรับปรุงโรงแรมและค่าใช้จ่ายในการเปิดโรงแรมใหม่ ในขณะที่แนวโน้มการเติบโตของกำไรข้างหน้ามีลมหนุนจากการเดินทางเข้าไทยของนักท่องเที่ยวต่างชาติ, โรงแรมญี่ปุ่นปีหน้ามีแรงส่งจากงาน EXPO 2025 ที่โอซาก้า, การเปิดโรงแรมใหม่ คงแนะนำ OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Norm Profit (ล้านบาท)	297	990	1,400	1,590	1,780
EPS (บาท)	0.29	0.92	1.04	1.18	1.32
PER (x)	N.A.	47.4	33.5	29.5	26.4
Div.yield (%)	0.0%	1.2%	1.3%	1.7%	1.9%
BVS (บาท)	13.72	14.57	15.19	15.90	16.63
PBV (x)	2.53	2.38	2.29	2.19	2.09
ROE (%)	1.6%	5.2%	7.0%	7.6%	8.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : Sideways

แนวรับ : 29.25 บาท

แนวต้าน : 41.25/46.50 บาท

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

CENTEL

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	34.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	48.00
Upside (%)	38.1
Dividend yield (%)	1.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.04	1.09	-5%
2568F	1.18	1.30	-9%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

EQUITY TALK

กำไร 3Q67 ลด QoQ ตามฤดูกาล แต่โตสูง YoY

กำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 163 ล้านบาท (-2.6% QoQ, +121% YoY) หากไม่รวม ขาดทุนพิเศษสุทธิ 13 ล้านบาท (ตั้งด้วยค่าความนิยม แบนด์บราวน์ คาเฟ่ 21 ล้านบาท และกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 8 ล้านบาท) มีกำไรปกติ 176 ล้านบาท (-32% QoQ, + 149% YoY) สูงกว่า BB Consensus ราว 18% มองว่ามีส่วนจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดดำเนินงาน (pre-opening expense) ของโรงแรม มิลดีฟส์ใหม่ 2 แห่ง น้อยกว่าคาดมาอยู่ที่ 11 ล้านบาท (ตามแผน 2H67 มี Pre-op ราว 150 - 200 ล้านบาท ดีกว่าเป้าเดิมที่ 250 ล้านบาท) ดังนั้นส่วนที่เหลือ 140 - 190 ล้านบาท จะถูกรับรู้ในงวด 4Q67 ซึ่งฝ่ายวิจัยได้รวมในประมาณการทั้งปีแล้ว

โดยการลดลงของกำไร QoQ มาจากช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยวและญี่ปุ่น, การทยอยปิดปรับปรุงโรงแรมใหญ่พัทยา (สัดส่วน 10% - 12% ของรายได้โรงแรม : แล้วเสร็จทั้งหมด ธ.ค. 67) รวมถึงธุรกิจร้านอาหารเป็น Low season หากเทียบ YoY ถูกสนับสนุนด้วยรายได้ขยายตัว 4% YoY เท่ากับ 5.4 พันล้านบาท จากทั้งธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ประกอบกับ Operating profit margin ยับมาที่ 6% เทียบกับ 4.6% งวดเดียวกันปีก่อน ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายลดลง 6% YoY เพราะการ Refinance มีรายละเอียดของธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร (STAT หน้า 7) ดังนี้

ธุรกิจโรงแรม มีรายได้ 2.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.5% YoYหนุนด้วยรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) เฉลี่ยกลุ่ม สูงขึ้น 8% YoY มาอยู่ที่ 3.3 พันบาทต่อห้องต่อคืน จากค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) เป็นหลัก โดยในหลายพื้นที่ยังเห็น RevPar เติบโต ทั้งที่ โอซาก้า (สัดส่วน 13% ของรายได้โรงแรม 1H67) ซึ่งเปิดดำเนินงานตั้งแต่ 3Q66, กรุงเทพฯ (สัดส่วนราว 28% ของรายได้โรงแรม) ขยายตัว 15% YoY ชดเชยโรงแรมต่างจังหวัด (สัดส่วนราว 44% ของรายได้โรงแรม) อ่อนตัว 2.7% YoY เพราะการปิดปรับปรุงโรงแรมพัทยาข้างต้น

ธุรกิจร้านอาหาร มีรายได้ 3.2 พันล้านบาท เติบโต 3.8% YoY จับเคลื่อนด้วยยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ราว 2% YoY โดยเฉพาะมิสเตอร์ โดนิค ผ่านการออกผลิตภัณฑ์ใหม่

ภาพรวมกำไรปกติ 9M67 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+67% YoY) คิดเป็นสัดส่วน 84% ของประมาณการทั้งปี (1.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 41% YoY) มองว่า Downside จำกัด แม้งวด 4Q67 ยังมี pre-op เหลือตามข้างต้น แต่ธุรกิจโรงแรมทั้งในไทย, มิลดีฟส์, ญี่ปุ่น เข้าฤดูกาลท่องเที่ยวและธุรกิจร้านอาหารเป็นช่วงเฉลิมฉลอง ถือเป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวของรายได้และกำไร

EQUITY TALK

ทั้งนี้ CENTEL คงเป้าหมายทางการเงินปี 2567 โดย RevPar (รวมโรงแรมดูไบ) ที่ 4 – 4.3 พันบาทต่อห้องต่อคืน (9M67 ที่ 4 พันบาทต่อห้องต่อคืน) และธุรกิจร้านอาหารมี SSSG เพิ่ม 1% - 3% YoY (9M67 บวก 2% YoY) และ TSS ราย 4% - 6% YoY (9M67 สูงขึ้น 4% YoY) นอกจากนี้บริษัทฯ เปิดแผนทยอยปิดปรับปรุงทีละส่วนของโรงแรมหัวหิน (สัดส่วน 6% ของรายได้โรงแรม) และโรงแรมที่กระบี่ (สัดส่วน 6% ของรายได้โรงแรม) ปิดทั้งหมดเพื่อปรับปรุง ตั้งแต่ 2Q68

โดย CENTEL จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 15 พ.ย. 67 (15.30 – 16.30 น.)

ตามความเห็นฝ่ายวิจัยเรื่องปิดปรับปรุงโรงแรมข้างต้นเคยถูกกล่าวถึงเบื้องต้นในการประชุมนักวิเคราะห์ช่วง 2Q67 แล้ว จึงไม่ใช่ประเด็นใหม่ ขณะที่สัดส่วนรายได้ของทั้ง 2 โรงแรมเล็กกว่าโรงแรมใหญ่ที่พัทยา ซึ่งพร้อมกลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบในปีหน้า รวมทั้งโรงแรมใหม่ในมิลดิฟส์ 2 แห่ง (1 แห่งเปิด พ.ย. 67 และอีกแห่ง 1Q68) เข้ามาสนับสนุนการเติบโตของกำไรในปีหน้า โดยสมมติฐานกำไรปี 2568 - 69 ของฝ่ายวิจัยได้รวมปัจจัยข้างต้นไว้ในประมาณการแล้ว

Outperform กำไรข้างหน้ามีลมนหนุนกว่ากลุ่มฯ

อิง DCF –WACC ที่ 8% และ Growth rate ที่ 2% ได้ FV ปี 2568 ที่ 48 บาท ราคาหุ้น YTD ปรับฐาน 21% (SET บวก 2.4%) สะท้อนการปิดปรับปรุงโรงแรมและค่าใช้จ่ายในการเปิดโรงแรมใหม่ ขณะที่แนวโน้มการเติบโตของกำไรข้างหน้ายังมีแรงหนุนจากการเดินทางเข้าไทยของนักท่องเที่ยวต่างชาติ, โรงแรมญี่ปุ่นมีแรงส่งจากงาน EXPO 2025 (เม.ย. - ต.ค. 25) ที่โอซาก้า ประกอบกับแผนการเปิดโรงแรมใหม่รวมทั้งโรงแรมที่ปรับปรุงแล้วเสร็จจะมี ADR สูงขึ้น ภาพรวมเป็นปัจจัยช่วยสนับสนุนการขยายตัวของกำไรในระยะ 3 ปีข้างหน้า คงแนะนำ Outperform

ผลตอบแทนหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวในไทย ณ 14 พ.ย. 67

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	-0.1%	-1.3%	-1.4%	12.2%	5.3%	4.6%	2.4%
SETHOT	0.0%	-2.9%	-9.4%	5.8%	-20.2%	-9.3%	-13.7%
AAV	-2.7%	-0.7%	5.2%	27.9%	16.4%	42.0%	42.7%
AOT	-2.1%	-4.9%	-8.2%	4.9%	-12.7%	-14.3%	-2.1%
AWC	-1.2%	-7.7%	-9.6%	8.3%	-21.4%	-3.4%	-5.1%
BA	-2.1%	-8.0%	-2.1%	20.9%	30.9%	53.9%	51.0%
BEYOND	0.6%	-4.0%	-10.2%	0.6%	-14.3%	-25.7%	-28.8%
CENTEL	5.3%	-2.8%	-9.2%	10.3%	-22.3%	-18.2%	-20.6%
DUSIT	-0.9%	4.6%	0.0%	12.9%	9.6%	53.0%	31.8%
ERW	1.0%	1.0%	-9.7%	10.7%	-21.0%	-23.9%	-25.3%
MINT	-1.9%	-4.7%	-12.2%	2.6%	-24.1%	-6.5%	-14.4%
SHR	1.0%	-5.5%	-10.4%	20.5%	-8.8%	-22.6%	-8.8%

ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส CENTEL

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY	9M67	9M66	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	5,530	5,061	5,212	5,755	6,104	5,536	5,402	-2.4%	3.7%	17,042	15,803	7.8%
ธุรกิจโรงแรม	2,516	1,892	2,154	2,516	2,999	2,181	2,229	2.2%	3.5%	7,410	6,562	12.9%
ธุรกิจอาหาร	3,010	3,166	3,054	3,235	3,101	3,351	3,169	-5.4%	3.8%	9,621	9,230	4.2%
ต้นทุนการดำเนินงาน	3,049	3,045	3,121	3,496	3,335	3,276	3,258	-0.5%	4.4%	9,869	9,215	7.1%
กำไรขั้นต้น	2,481	2,016	2,091	2,259	2,769	2,260	2,144	-5.1%	2.5%	7,173	6,588	8.9%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,837	1,762	1,850	1,756	1,899	2,016	1,820	-9.7%	-1.6%	5,736	5,449	5.3%
Operating Profit	644	254	241	503	869	244	324	32.9%	34.6%	1,437	1,139	26.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	(186)	(273)	(280)	(268)	(259)	(259)	(264)	1.8%	-5.8%	(782)	(739)	5.8%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	690	142	107	494	897	261	245	-6.1%	129.5%	1,402	939	49.3%
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี	(84)	(81)	(56)	(213)	(117)	(46)	(81)	74.8%	45.8%	(245)	(221)	10.9%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	554	83	71	283	749	258	176	-31.6%	148.8%	1,183	707	67.2%
กำไรสุทธิ	629	121	74	425	755	168	163	-2.6%	121.1%	1,086	823	31.9%
EPS (บาท)	0.47	0.09	0.05	0.31	0.56	0.12	0.12	-2.6%	121.1%	0.80	0.61	31.9%
Norm EPS (บาท)	0.41	0.06	0.05	0.21	0.56	0.19	0.13	-31.6%	148.8%	0.88	0.52	67.2%
Gross margin	44.9%	39.8%	40.1%	39.3%	45.4%	40.8%	39.7%			42.1%	41.7%	
SG&A/Sales	33.2%	34.8%	35.5%	30.5%	31.1%	36.4%	33.7%			33.7%	34.5%	
Operating Profit Margin (%)	11.6%	5.0%	4.6%	8.7%	14.2%	4.4%	6.0%			8.4%	7.2%	
EBITDA Margin (%)	28.3%	21.7%	22.1%	26.5%	30.2%	22.1%	24.2%			25.7%	24.1%	
Norm Profit margin (%)	10.0%	1.6%	1.4%	4.9%	12.3%	4.7%	3.3%			6.9%	4.5%	
Net Profit Margin (%)	11.4%	2.4%	1.4%	7.4%	12.4%	3.0%	3.0%			6.4%	5.2%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ปัญหาระหว่างรัสเซีย – ยูเครน และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลกระทบต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
2. โรงแรมที่ญี่ปุ่นและมัลดีฟส์ มีการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด
3. เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้ากว่าคาด อาจกดดันต่อกำลังซื้อธุรกิจร้านอาหาร
4. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ อาจส่งผลกระทบต่อ GPM ธุรกิจร้านอาหาร ขณะที่การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ ส่งผลลบต่อ Operating profit margin

โดยปัจจัยข้างต้น ประเมินผ่าน Sensitivity Analysis ดังนี้

- 1.) กรณีที่รายได้ลดลง (เพิ่มขึ้น) 5% บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะทำให้กำไรปกติลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 6%
- 2.) กรณีที่ Operating profit margin ลดลง (เพิ่มขึ้น) 1% บนสมมติฐานอื่นคงเดิม จะทำให้กำไรปกติลดลง (เพิ่มขึ้น) ราว 12%

EQUITY TALK

ESG

Environment จัดการด้านพลังงานไฟฟ้า / นำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการปรับมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ เช่น โรงแรมที่มิลล์พีส์ ซึ่งสามารถลดการใช้น้ำบาดาลได้ถึง 270,000 ลิตร และประหยัดต้นทุนได้ถึง 339,000 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบกับปี 2562 ประกอบกับการสอดรับกับเทรนด์ EV ผ่านการติดตั้ง Charge เพื่อบริการแขกที่มาใช้บริการที่ 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 ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารของ CENTEL กระจายตัวทั่วประเทศไทย ย่อมสร้างงานให้กับท้องถิ่น และเปิดรับบุคคลทำงานในทุกเพศสภาพและเพศภาวะ ประกอบกับมีงบประมาณสนับสนุนช่วยเหลือและพัฒนาสังคมในปี 2564 จำนวน 154 ล้านบาท ในเชิงลูกค้ามีการวัดความพึงพอใจของลูกค้าผ่านระบบ Review Pro ขณะที่ในเชิง Supply Chain มีการจัดซื้อจัดจ้างที่สามารถตรวจสอบได้ โดยครอบคลุมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) อย่างสม่ำเสมอทุกปี

Governance ได้รับประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศต่อเนื่องทุกปี รวมทั้งได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

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

EQUITY TALK

สมมติฐานในการทำประมาณการปี 2567 - 2572

	2566	2567F	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	397	539	539	427	427	427
- โรงแรมญี่ปุ่น	515	515	515	515	515	515	515
จำนวนห้องพักทั้งหมด	4,959	5,104	5,150	5,054	5,134	5,134	5,134
Occupancy Rate							
- โรงแรมกรุงเทพ	75.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%
- โรงแรมต่างจังหวัด	68.0%	65.0%	65.0%	70.0%	75.0%	75.0%	75.0%
- โรงแรมมัลดีฟส์	72.0%	55.0%	55.0%	70.0%	75.0%	80.0%	80.0%
- โรงแรมญี่ปุ่น	72.0%	73.0%	75.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%
ADR (บาท / ห้อง / คืน)							
- โรงแรมกรุงเทพ	3,918	4,185	4,310	4,396	4,484	4,574	4,665
- โรงแรมต่างจังหวัด	4,382	4,481	4,526	4,571	4,754	4,897	5,044
- โรงแรมมัลดีฟส์	13,251	14,175	14,884	15,628	14,847	15,589	16,368
- โรงแรมญี่ปุ่น	6,667	7,000	7,350	7,718	8,104	8,509	8,934
RevPar (บาท / ห้อง / คืน)							
- โรงแรมกรุงเทพ	2,933	3,348	3,448	3,517	3,587	3,659	3,732
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,962	2,913	2,942	3,200	3,566	3,673	3,783
- โรงแรมมัลดีฟส์	9,482	7,796	8,186	10,940	11,135	12,471	13,095
- โรงแรมญี่ปุ่น	4,791	5,110	5,513	6,174	6,483	6,807	7,148
ธุรกิจร้านอาหาร (Sale Growth)							
- SSSG	7.9%	8.4%	6.3%	6.2%	6.1%	6.0%	5.9%
- สาขาเปิดใหม่	4.0%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
	10	50	50	50	50	50	50
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)							
รายได้ธุรกิจโรงแรม	9,078	9,947	10,474	11,268	12,035	12,555	12,954
รายได้ร้านอาหาร	12,465	13,509	14,355	15,240	16,164	17,129	18,137
รายได้อื่น	588	654	660	667	673	680	686
รายได้รวม	22,131	24,109	25,490	27,174	28,872	30,363	31,777
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	5,954	6,117	6,457	6,947	7,245	7,558	7,798
ต้นทุนธุรกิจร้านอาหาร	6,757	7,349	7,809	8,290	8,793	9,318	9,867
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	7,205	7,975	8,318	8,880	9,447	9,944	10,415
OPEX	19,915	21,441	22,585	24,117	25,485	26,820	28,080
ดอกเบี้ยจ่าย	1,007	1,152	1,098	986	875	841	729
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	990	1,400	1,590	1,780	2,120	2,260	2,470
Growth							
รายได้	23.2%	8.9%	5.9%	6.8%	6.4%	5.3%	4.7%
OPEX	18.0%	7.7%	5.3%	6.8%	5.7%	5.2%	4.7%
Norm profit growth	233.3%	41.4%	13.6%	11.9%	19.1%	6.6%	9.3%
Ratio							
Gross margin	41.0%	42.6%	42.6%	42.5%	43.2%	43.2%	43.2%
- Gross margin ธุรกิจโรงแรม	34.4%	38.5%	38.4%	38.4%	39.8%	39.8%	39.8%
- Gross margin ธุรกิจร้านอาหาร	45.8%	45.6%	45.6%	45.6%	45.6%	45.6%	45.6%
SG&A/Sales	33.4%	34.0%	33.5%	33.5%	33.5%	33.5%	33.5%
Operating profit margin	7.6%	8.6%	9.1%	9.1%	9.7%	9.7%	9.7%
Norm profit margin	4.6%	6.0%	6.4%	6.7%	7.5%	7.6%	7.9%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : 1.) OCCUPANCY RATE ในมัลดีฟส์ปี 2568 อยู่ในระดับต่ำจากจำนวนห้องพักที่จะเพิ่มขึ้น

2.) OCCUPANCY RATE โรงแรมในต่างจังหวัดปี 2567 - 68 ต่ำ เพราะอยู่บนสมมติฐานการทยอยปิดปรับปรุงโรงแรมพญาและหัวหินบางส่วน รวมถึงโรงแรมที่กระ-

EQUITY TALK

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

อัตราเข้าพัก - Occupancy Rate	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% QoQ	% YoY
กรุงเทพ ฯ	73.0%	72.0%	77.0%	77.0%	78.0%	81.0%	83.0%	2.5%	7.8%
ต่างจังหวัด	78.0%	62.0%	64.0%	66.0%	75.0%	61.0%	57.0%	-6.6%	-10.9%
มัลดีฟส์	89.0%	56.0%	70.0%	72.0%	92.0%	59.0%	64.0%	8.5%	-8.6%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	83.0%	82.0%	77.0%	82.0%	90.0%	83.0%	87.0%	4.8%	13.0%
ญี่ปุ่น			67.0%	77.0%	67.0%	88.0%	78.0%	-11.4%	16.4%
ประเทศไทยเฉลี่ย	76.0%	65.0%	68.0%	70.0%	76.0%	68.0%	66.0%	-2.9%	-2.9%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	77.0%	65.0%	68.0%	71.0%	76.0%	69.0%	67.0%	-2.9%	-1.5%
ราคาห้องพักเฉลี่ย - ADR (บาท/ห้อง/คืน)									
กรุงเทพ ฯ	3,882	3,791	3,832	4,154	4,035	3,892	4,060	4.3%	5.9%
ต่างจังหวัด	4,703	3,957	4,074	4,716	6,124	4,218	4,440	5.3%	9.0%
มัลดีฟส์	16,151	12,361	9,558	14,030	16,640	11,717	10,051	-14.2%	5.2%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	6,444	6,226	5,493	8,322	7,441	7,119	4,877	-31.5%	-11.2%
ญี่ปุ่น			6,176	7,094	7,045	7,166	7,096	-1.0%	14.9%
ประเทศไทยเฉลี่ย	4,461	3,901	3,984	4,509	5,408	4,088	4,280	4.7%	7.4%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	5,223	4,314	4,529	5,351	6,312	4,874	4,944	1.4%	9.2%
รายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย - RevPar (บาท/ห้อง/คืน)									
กรุงเทพ ฯ	2,849	2,733	2,940	3,205	3,140	3,144	3,388	7.8%	15.2%
ต่างจังหวัด	3,654	2,462	2,605	3,121	4,569	2,569	2,535	-1.3%	-2.7%
มัลดีฟส์	14,295	6,896	6,685	10,127	15,237	6,887	6,409	-6.9%	-4.1%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	5,374	5,094	4,217	6,840	6,686	5,932	4,265	-28.1%	1.1%
ญี่ปุ่น			4,126	5,457	4,740	6,284	5,549	-11.7%	34.5%
ประเทศไทยเฉลี่ย	3,407	2,545	2,715	3,149	4,092	2,760	2,820	2.2%	3.9%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	4,025	2,792	3,084	3,786	4,772	3,378	3,319	-1.7%	7.6%
ธุรกิจร้านอาหาร									
อัตราการเติบโตสาขาเดิม (SSSG)	8%	5%	0%	2%	1%	2%	2%		
อัตราการเติบโตโดยยอดขายรวม (TSS)	15%	10%	4%	5%	3%	6%	4%		

ที่มา: CENTEL และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ CENTEL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	21,558	23,470	24,844	26,522
ต้นทุนขาย	(12,711)	(13,466)	(14,267)	(15,237)
กำไรขั้นต้น	8,847	10,004	10,577	11,285
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,205)	(7,975)	(8,318)	(8,880)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,007)	(1,152)	(1,098)	(986)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	574	639	646	652
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,432	1,831	2,123	2,367
ภาษีเงินได้	(434)	(366)	(425)	(473)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	990	1,400	1,590	1,780
รายการพิเศษอื่น ๆ	258	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,248	1,400	1,590	1,780
Norm EPS	0.73	1.04	1.18	1.32
EPS	0.92	1.04	1.18	1.32
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	23.2%	8.9%	5.9%	6.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	233.3%	41.4%	13.6%	11.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41.0%	42.6%	42.6%	42.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.6%	6.0%	6.4%	6.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้	5,755	6,104	5,536	5,402
ต้นทุนขาย	(3,496)	(3,335)	(3,276)	(3,258)
กำไรขั้นต้น	2,259	2,769	2,260	2,144
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,756)	(1,899)	(2,016)	(1,820)
ดอกเบี้ยจ่าย	(268)	(259)	(259)	(264)
รายได้อื่น	165	218	173	130
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	494	897	261	245
ภาษีเงินได้	(213)	(117)	(46)	(81)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	30	(43)	(13)
กำไรปกติ	283	749	258	176
รายการพิเศษอื่น ๆ	142	6	(90)	(13)
กำไรสุทธิ	425	755	168	163
Norm EPS	0.21	0.56	0.19	0.13
EPS	0.31	0.56	0.12	0.12
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	10.8%	10.4%	9.4%	3.7%
การเติบโตของกำไรปกติ (% YoY)	-24.0%	35.2%	211.6%	148.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.3%	45.4%	40.8%	39.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.9%	12.3%	4.7%	3.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.54	0.50	0.47	0.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.44	0.40	0.36	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.70	15.47	15.92	15.99
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.67	13.07	12.86	12.91
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.68	3.76	4.15	4.65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.74	1.64	1.46	1.26
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.57	0.52	0.45	0.29
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.9%	2.6%	3.0%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	5.2%	7.0%	7.6%	8.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567 - 2569 ของ CENTEL

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,248	1,400	1,590	1,780
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,122	3,522	3,822	4,022
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	467	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(359)	171	(691)	30
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,921	5,093	4,721	5,831
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	318	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,936)	(4,000)	(3,000)	(2,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,586)	(3,984)	(2,984)	(1,984)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,327	(880)	(1,880)	(3,580)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	(567)	(630)	(795)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,886)	(1,447)	(2,510)	(4,375)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(551)	(339)	(774)	(529)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	2,519	2,180	1,406	877
ลูกหนี้การค้า	1,519	1,516	1,604	1,713
สินค้าคงเหลือ	982	1,078	1,142	1,219
สินทรัพย์หมุนเวียน	5,688	5,441	4,820	4,478
สินทรัพย์รวม	54,204	54,553	53,230	50,986
เจ้าหนี้การค้า	3,445	3,708	3,170	3,386
หนี้สินหมุนเวียน	10,594	10,869	10,343	10,571
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	5,492	5,492	5,492	5,492
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	8,229	7,348	5,468	1,888
หนี้สินรวม	34,186	33,702	31,419	28,190
ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
กำไรสะสม	7,441	8,274	9,234	10,219
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
ยังไม่ได้จัดสรร	7,283	8,116	9,076	10,061
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	343	343	343	343
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	19,675	20,508	21,468	22,453
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	54,204	54,553	53,230	50,986
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
-ธุรกิจโรงแรม	42.1%	42.4%	42.2%	42.5%
-ธุรกิจอาหาร	57.8%	57.6%	57.8%	57.5%
Gross Margin (%)	41.0%	42.6%	42.6%	42.5%
SG&A / Sales (%)	33.4%	34.0%	33.5%	33.5%
EBITDA Margin(%)	22.1%	23.6%	24.5%	24.2%
Norm Profit Margin (%)	4.6%	6.0%	6.4%	6.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส