

CENTEL

OUTPERFORM

มองไกล

Flash Points

- จากการสอบถามข้อมูลไปยังบริษัทฯ พบว่าข้อมูลธุรกิจโรงแรมช่วง 2QTD68 (ถึง 28 มิ.ย. 68) แม้ REVPAR ลด 5% YOY จากการรวมฐานของโรงแรมมัลดีฟส์เปิดใหม่ 2 แห่งปีนี้ แต่ในเชิงรายได้ห้องพักรวมเติบโต 10% YOY ตามจำนวนห้องพักเพิ่มขึ้น ทั้งโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ และการกลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบของโรงแรมพิกายาและภูเก็ต
- สำหรับยอดจองล่วงหน้า (OTB) งวด 3Q68 (ณ 28 มิ.ย. 68) พบว่ารายได้ห้องพักรวมเติบโตต่อเนื่องอีก 10% YOYหนุนด้วยโรงแรมในต่างจังหวัดและญี่ปุ่น ชดเชยโรงแรมมัลดีฟส์ (ไม่รวมโรงแรมใหม่) และโรงแรมในกรุงเทพฯ ยังชะลอตัว

Impact Insight

- คงมุมมองกำไรปกติ 2Q68 ไม่เด่น QOQ ตามฤดูกาลและ YOY (โรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ขาดทุนช่วงแรกของการดำเนินงานธุรกิจ) ขณะที่ 3Q68 เกือบ QOQ มีแนวโน้มฟื้นตามฤดูกาลทั้งในไทยและมัลดีฟส์ ส่วน YOY มีแรงหนุนจาก OTB งวด 3Q ตามข้างต้น
- สำหรับโรงแรมเดิมในมัลดีฟส์ ทาง CENTEL เร่งปรับกลยุทธ์การตลาดใหม่ ประกอบกับสนามบินมัลดีฟส์ส่วนต่อขยาย เตรียมเปิดดำเนินงาน 26 ก.ค. นี้ โดยรวมภาคโรงแรมในมัลดีฟส์มีผลการดำเนินงานดีขึ้นในปีหน้า และเป็นปัจจัยหนุนกำไรปกติปี 2569 พลิกกลับมาขยายตัว 18% YOY เด่นกว่ากลุ่มท่องเที่ยวที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

Execution

- OUTPERFORM หลัง PER ซื้อขายปี 2568 – 69 ที่ 19.8 เท่า และ 16.8 เท่า ตามลำดับ ไม่แพงเมื่อเทียบกับโรงแรมในต่างประเทศซึ่งซื้อขายเฉลี่ยประมาณ 21 เท่า



TECHNICAL CHART



แนวโน้มของราคา : SIDEWAYS
แนวรับ : 21.10 บาท
แนวต้าน : 27.25/34.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

24.20

Upside (%)

24.0

ราคาเป้าหมาย (บาท)

30.00

Dividend yield (%)

2.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.33	-8%
2569F	1.44	1.47	-2%

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)	33.0	18.3	19.8	16.8	15.4
Div.yield (%)	1.7%	2.4%	2.5%	3.0%	3.3%
BVS (บาท)	14.57	15.34	15.98	16.81	17.66
PBV (x)	1.66	1.58	1.51	1.44	1.37
ROE (%)	5.2%	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG ASSESSMENT

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

ยอดจองล่วงหน้า (OTB) สะท้อนรายได้โรงแรม 3Q68 เติบโต YOY ต่อเนื่อง

จากการสอบถามข้อมูลไปยังบริษัทฯ พบว่าข้อมูลธุรกิจโรงแรมช่วง 2QTD68 (ข้อมูลถึง 28 มิ.ย. 68) แม้รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (REVPAR) ทั้งกลุ่ม (รวมมัลติพล์ใหม่ 2 แห่งจำนวน 287 ห้อง และโรงแรมในเครือ) ลบ 5% YOY จาก OCCUPANCY RATE (OCC RATE) ของโรงแรมในมัลติพล์ใหม่ เนื่องจากยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเปิดดำเนินงาน แต่ในเชิงรายได้ห้องพักรวมเติบโตราว 10% YOY เด่นกว่า REVPAR ตามจำนวนห้องพักเพิ่มขึ้น ทั้งโรงแรมใหม่ในมัลติพล์และการกลับมาเปิดของโรงแรมที่มีการปิดปรับปรุงในปีก่อน อย่าง โรงแรมเซ็นทารา ภูเก็ต (330 ห้อง) และโรงแรมใหญ่ที่พักยาว อย่าง เซ็นทารา แกรนด์ มิราจ บิซ รีสอร์ท (จำนวน 553 ห้อง) ประกอบกับโรงแรมญี่ปุ่นที่โอซาก้ามีพัฒนาการเด่นชัดหนุนด้วย OSAKA WORLD EXPO 2025 (13 เม.ย. – 13 ต.ค. 68)

แม้คงมุมมองกำไรปกติ 2Q68 ไม่เด่น QOQ ตามฤดูกาลและ YOY เพราะโรงแรมใหม่ในมัลติพล์มีผลขาดทุนในช่วงแรกของการทำธุรกิจ (เบื้องต้นบริษัทฯ มองถึง 2 แห่งรวมกัน น่าจะมีผลขาดทุนไตรมาสนี้ประมาณ 100 ล้านบาท VS 1Q68 รวม PRE OPENING EXPENSES ขาดทุนราว 70 ล้านบาท และทั้งปี CENTEL ประเมิน 2 แห่งขาดทุนรวมกันราว 7 – 8 ล้านบาทหรือสูญสหรัฐฯ) อย่างไรก็ตามก็ยังเห็นพัฒนาการเชิงบวกของรายได้โรงแรมงวด 3Q68 เติบโต YOY (QOQ พ้นตามฤดูกาลทั้งในไทยและมัลติพล์) สะท้อนผ่านยอดจองล่วงหน้า (OTB) มีโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่องจากรายได้ห้องพักรวมเพิ่มขึ้น 10% YOY ทั้งโรงแรมในไทย จับคู่เลื่อนด้วยโรงแรมในต่างจังหวัด (โรงแรมกรุงเทพฯ ยังฟื้นตัวช้า) รวมถึงโรงแรมญี่ปุ่นยังเติบโตสูง ดังตารางด้านล่าง

โดยในมุมมองวิจัยมองว่าโรงแรมไทยในต่างจังหวัด งวด 3Q68 ถูกสนับสนุนด้วยการเข้าสู่ช่วงท่องเที่ยวของโรงแรมในสมัย (สัดส่วนราว 11% ของรายได้โรงแรม) และประโยชน์ทางอ้อมจาก WHITE LOTUS ที่มาถ่ายทำในไทย รวมถึงการที่ไทย (กรุงเทพฯ ภูเก็ต เชียงใหม่ และนครราชสีมา) เป็นเจ้าภาพ FIVB WOMEN'S WORLD CHAMPIONSHIP 2025 (22 ส.ค. – 7 ก.ย. 68) ซึ่งน่าจะดึงดูดแฟนกีฬาต่างชาติจากหลายทวีป เช่น ยุโรป, เอเชีย, อเมริกาใต้

STAT ธุรกิจโรงแรม 2QTD68 และยอดจองห้องพักล่วงหน้า 3Q68					
	2QTD68 (ณ 28 มิ.ย. 68)				ยอดจองห้องพักล่วงหน้า (OTB) 3Q68F (ณ 28 มิ.ย. 68)
	Occupancy rate	ADR	RevPar	รายได้ห้องพักรวม	รายได้ห้องพักรวม
	ppt change	YoY	YoY	YoY	YoY
กรุงเทพฯ (สัดส่วน 23% ของรายได้โรงแรม)	-9%	4%	-7%	-7%	-
ต่างจังหวัด (สัดส่วน 52% ของรายได้โรงแรม)	-1%	9%	7%	17%	-
ประเทศไทยเฉลี่ย	-2%	4%	1%	8%	9%
มัลติพล์ (เฉพาะโรงแรมเดิม)	-10%	-4%	-14%	-14%	-18%
คูโบ (Equity Method & Management Fee)	-1%	13%	12%	12%	+7% ถึง 9%
ญี่ปุ่น (สัดส่วน 10% ของรายได้โรงแรม)	-2%	31%	27%	27%	20%
รวมเฉลี่ย (รวมมัลติพล์ใหม่ 2 แห่ง)	-	-	-5%	10%	10%

ที่มา : CENTEL และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส
หมายเหตุ : 1.) สัดส่วนรายได้โรงแรมในมัลติพล์ (รวมโรงแรมใหม่) อยู่ที่ 15% ของรายได้โรงแรม
2.) OTB โรงแรมคูโบ (ก่อนสงครามบวกเกือบ 20% YOY อย่างไรก็ดีปัจจุบันน่าพ่ายในวันออกกลาง กลับมาเปิดบินตามปกติแล้ว)

โรงแรมมัลติพล์ มีผลหนุนจากการขยายสนามบินในมัลติพล์และการเร่งปรับกลยุทธ์การตลาด

สำหรับโรงแรมในมัลติพล์ แม้จาก OTB พบว่ารายได้ห้องพักรวม (เฉพาะโรงแรมเดิม) งวด 3Q68 ลดลง 18% YOY แต่ทางบริษัทฯ พยายามเร่งปรับกลยุทธ์ทางการตลาดใหม่ ประกอบกับสนามบินมัลติพล์ส่วนต่อขยาย จะเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการในวันที่ 26 ก.ค. 68 พร้อมรองรับผู้โดยสารจาก 1.5 ล้านคน เป็น 7 ล้านคน คาดเห็นการเปิดรับสายการบินใหม่ๆ (รองรับ WIDE BODY AIRCRAFT อาทิ A330/ B777 / B787 ที่มา : CHATGPT) โดยเฉพาะสายการบิน FULL SERVICE มากขึ้น ตั้งแต่ ก.ย. 68 ประเมินหนุนให้สัดส่วนลูกค้ากลุ่มกำลังซื้อสูง

เจ้ามัลดีฟส์เพิ่มขึ้น หลังช่วงที่ผ่านมาสายการบินที่ได้ SLOT การบินเจ้ามัลดีฟส์ ส่วนใหญ่เป็นสายการบิน LOW COST ซึ่งเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวที่เน้นเข้าพักในที่พักประเภท GUEST HOUSES (ราคาห้องพักและจำนวนวันพักต่ำกว่าลูกค้าที่เข้าพักประเภทอื่น) ส่งผลให้ OCCUPANCY RATE ช่วง 5M68 ของที่พักประเภท RESORTS ในมัลดีฟส์ (และภาพรวมประเทศ) ลดลง ดังรูปด้านล่าง

กล่าวโดยสรุปฝ่ายวิจัยมองว่าสนามบินในมัลดีฟส์ส่วนต่อขยาย และการปรับกลยุทธ์การตลาดใหม่ของบริษัทฯ จะช่วยให้สถานการณ์โรงแรมในมัลดีฟส์ของ CENTEL ปีหน้าดีขึ้น ทำให้แนวโน้มผลขาดทุนของโรงแรมในมัลดีฟส์ปี 2569 ต่ำกว่าปี 2568 (บริษัทฯ มองโรงแรมใหม่ 2 แห่ง ปีหน้าใกล้ถึงจุดคุ้มทุน)

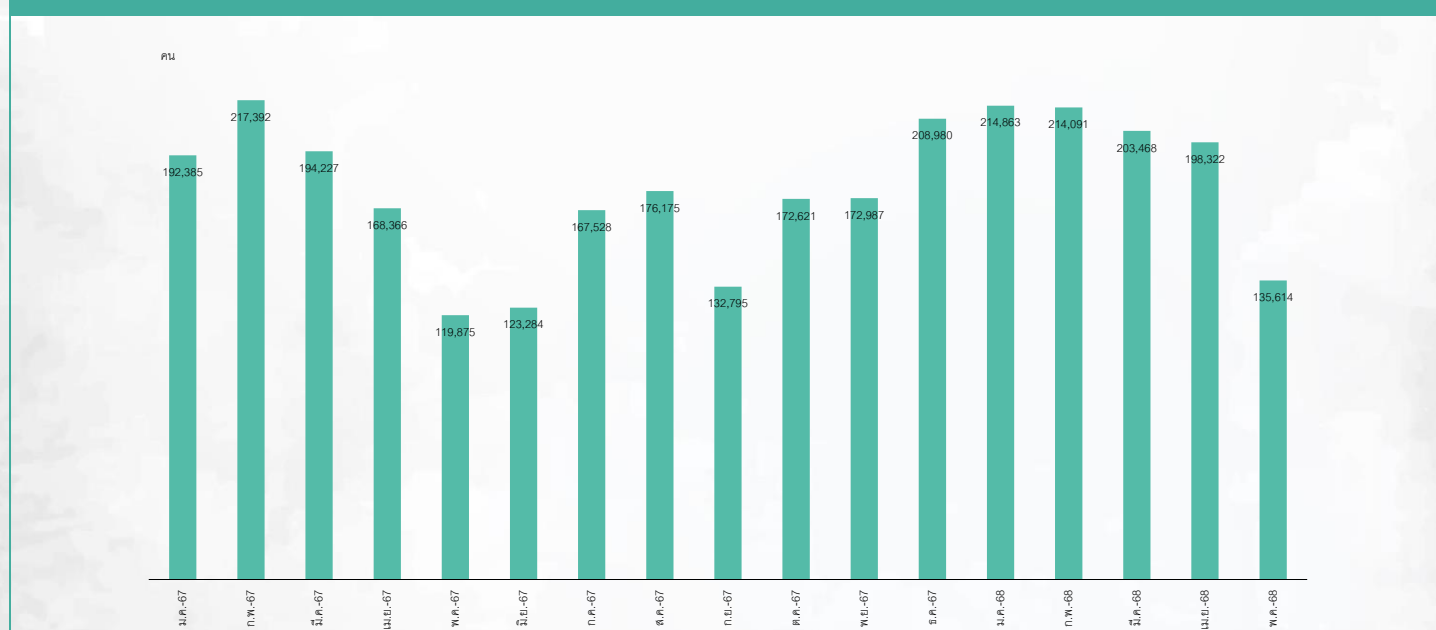
ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 1.7 พันล้านบาท (-7% YOY : กำไรปกติงวด 1Q68 คิดเป็นสัดส่วน 48% ของประมาณการทั้งปี) มองว่าประมาณการมี DOWNSIDE จำกัด และคาดปี 2569 กำไรปกติกลับมาขยายตัว 18% YOY เด่นสุดในกลุ่มฯ (ERW MINT AOT บวก 14% YOY 11% YOY และ 9% YOY ตามลำดับ) จากโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์มีผลขาดทุนลดลงตามข้างต้น รวมทั้งคาดการณ์ภาระดอกเบี้ยจ่ายลดลง ตามวงจรดอกเบี้ยในไทย (สัดส่วน 80% ของภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ย) และสหรัฐฯ (สัดส่วน 14% ของภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ย)

OCCUPANCY RATE ของโรงแรมในประเทศมัลดีฟส์แยกประเภทที่พัก

	ม.ค.-24	ก.พ.-24	มี.ค.-24	เม.ย.-24	พ.ค.-24	ม.ค.-25	ก.พ.-25	มี.ค.-25	เม.ย.-25	พ.ค.-25
Resorts	83%	95%	83%	76%	56%	83%	87%	71%	72%	51%
Hotels	33%	42%	31%	25%	19%	41%	49%	42%	35%	20%
Guest Houses	45%	48%	41%	33%	21%	60%	42%	55%	36%	29%
Tourist Vessels	30%	35%	38%	33%	20%	32%	35%	38%	23%	16%
Average	70%	80%	69%	62%	32%	74%	78%	65%	60%	43%

ที่มา : MINISTRY OF TOURISM AND ENVIRONMENT REPUBLIC OF MALDIVES

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเจ้ามัลดีฟส์รายเดือน



ที่มา : MINISTRY OF TOURISM AND ENVIRONMENT REPUBLIC OF MALDIVES

OUTPERFORM ก็ศทางกำไรหน้าพันดีกว่ากลุ่มและ PER ไม่แพงเทียบอดีตและโรงแรมต่างประเทศ

อิง DCF (WACC 8.6%, TERMINAL GROWTH RATE 1.5%) ได้ FV ที่ 30 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 24.5 เท่า) คงแนะนำ OUTPERFORM จากก็ศทางกำไรปกติปีหน้าพันตัวดีกว่ากลุ่มฯ โครงสร้างธุรกิจโรงแรมมีการขยายตัวไปต่างประเทศ จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรในระยะกลาง ด้าน PER ซื้อขายปี 2568 – 69 ที่ 19.8 เท่า และ 16.8 เท่า ตามลำดับ (ค่าเฉลี่ยปี 2560 – 62 ที่ 25 เท่า) ในขณะที่โรงแรมในต่างประเทศซื้อขายเฉลี่ยประมาณ 21 เท่า

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 30 มิ.ย. 68

	Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET		0.7%	2.5%	-5.2%	-5.9%	-22.2%	-16.2%	-22.2%
SETHOT		0.6%	5.7%	-3.5%	-13.8%	-20.3%	-29.3%	-20.3%
AAV		2.8%	14.6%	-6.8%	-34.9%	-60.1%	-45.5%	-60.1%
AOT		-0.8%	4.3%	-9.0%	-19.9%	-49.2%	-47.6%	-49.2%
AWC		2.3%	11.9%	-9.6%	-27.2%	-49.1%	-48.6%	-49.1%
BA		3.4%	10.9%	-12.2%	-33.7%	-45.5%	-41.9%	-45.5%
BEYOND		0.0%	-0.8%	-6.1%	-8.8%	-27.1%	-31.9%	-27.1%
CENTEL		1.7%	10.5%	12.0%	-15.8%	-29.9%	-39.1%	-29.9%
DUSIT		0.6%	1.3%	8.8%	-6.9%	-24.1%	-25.5%	-24.1%
ERW		1.9%	15.8%	1.0%	-20.3%	-44.5%	-52.3%	-44.5%
MINT		0.4%	5.5%	-6.5%	-11.6%	-10.8%	-22.7%	-10.8%
SHR		-1.5%	6.4%	-14.2%	-32.5%	-43.6%	-35.4%	-43.6%

ที่มา : BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลกระทบต่อเส้นทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
- โรงแรมที่ญี่ปุ่นและมัลดีฟส์ มีการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด
- เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้ากว่าคาด อาจกดดันต่อกำลังซื้อธุรกิจร้านอาหาร
- ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ อาจส่งผลกระทบต่อ GPM ธุรกิจร้านอาหาร ขณะที่การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ ส่งผลกระทบต่อ OPERATING PROFIT MARGIN

ESG ของ CENTEL

ENVIRONMENT (E) จัดการด้านพลังงานไฟฟ้า / น้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการปรับมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ เช่น โรงแรมที่มีสวิตช์ไฟ ซึ่งสามารถลดการใช้ น้ำมันดีเซลลงได้ถึง 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 ค่าสาธารณูปโภคคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 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	% QoQ	% YoY	2567	2566	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	6,104	5,536	5,402	6,007	6,423	6.9%	5.2%	23,049	21,558	6.9%
ธุรกิจโรงแรม	2,999	2,181	2,229	2,706	3,264	20.6%	8.8%	10,116	9,078	11.4%
ธุรกิจอาหาร	3,101	3,351	3,169	3,300	3,158	-4.3%	1.8%	12,921	12,465	3.7%
ต้นทุนการดำเนินงาน	3,185	3,276	3,258	3,706	3,390	-8.5%	6.5%	13,424	12,711	5.6%
กำไรขั้นต้น	2,919	2,260	2,144	2,301	3,032	31.8%	3.9%	9,624	8,847	8.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,044	2,016	1,820	1,792	2,125	18.6%	4.0%	7,672	7,205	6.5%
Operating Profit	875	244	324	509	907	78.2%	3.6%	1,952	1,642	18.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	(259)	(259)	(264)	(268)	(287)	7.1%	10.7%	(1,051)	(1,007)	4.3%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	897	261	245	705	981	39.2%	9.4%	2,107	1,432	47.1%
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี	(117)	(46)	(81)	(137)	(167)	21.9%	42.5%	(382)	(434)	-12.0%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	749	258	176	598	800	33.7%	6.7%	1,781	990	79.9%
กำไรสุทธิ	755	168	163	667	748	12.1%	-1.0%	1,753	1,248	40.5%
EPS (บาท)	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	12.1%	-1.0%	1.30	0.92	40.5%
Norm EPS (บาท)	0.56	0.19	0.13	0.44	0.59	33.7%	6.7%	1.32	0.73	79.9%
Gross margin	47.8%	40.8%	39.7%	38.3%	47.2%			41.8%	41.0%	
SG&A/Sales	33.5%	36.4%	33.7%	29.8%	33.1%			33.3%	33.4%	
Operating Profit Margin (%)	14.3%	4.4%	6.0%	8.5%	14.1%			8.5%	7.6%	
EBITDA Margin (%)	30.2%	22.1%	24.2%	27.5%	31.4%			26.1%	24.8%	
Norm Profit margin (%)	12.3%	4.7%	3.3%	10.0%	12.5%			7.7%	4.6%	
Net Profit Margin (%)	12.4%	3.0%	3.0%	11.1%	11.6%			7.6%	5.8%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

อัตราเข้าพัก - Occupancy Rate	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	% QoQ	% YoY
กรุงเทพ ฯ	78.0%	81.0%	83.0%	80.0%	77.0%	-3.8%	-1.3%
ต่างจังหวัด	75.0%	61.0%	57.0%	64.0%	79.0%	23.4%	5.3%
มัลดีฟส์	92.0%	59.0%	64.0%	59.0%	64.0%	8.5%	-30.4%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	90.0%	83.0%	87.0%	81.0%	83.0%	2.5%	-7.8%
ญี่ปุ่น	67.0%	88.0%	78.0%	80.0%	69.0%	-13.8%	3.0%
ประเทศไทยเฉลี่ย	76.0%	68.0%	66.0%	69.0%	78.0%	13.0%	2.6%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	76.0%	69.0%	67.0%	70.0%	76.0%	8.6%	0.0%
ราคาห้องพักเฉลี่ย - ADR (บาท/ห้อง/คืน)							
กรุงเทพ ฯ	4,035	3,892	4,060	4,522	4,227	-6.5%	4.8%
ต่างจังหวัด	6,124	4,218	4,440	5,240	6,455	23.2%	5.4%
มัลดีฟส์	16,640	11,717	10,051	13,095	13,952	6.5%	-16.2%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	7,441	7,119	4,877	8,521	7,494	-12.1%	0.7%
ญี่ปุ่น	7,045	7,166	7,096	7,956	7,427	-6.6%	5.4%
ประเทศไทยเฉลี่ย	5,408	4,088	4,280	4,975	5,779	16.2%	6.9%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	6,312	4,874	4,944	5,704	6,467	13.4%	2.5%
รายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย - RevPar (บาท/ห้อง/คืน)							
กรุงเทพ ฯ	3,140	3,144	3,388	3,607	3,264	-9.5%	3.9%
ต่างจังหวัด	4,569	2,569	2,535	3,350	5,074	51.5%	11.1%
มัลดีฟส์	15,237	6,887	6,409	7,681	8,970	16.8%	-41.1%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	6,686	5,932	4,265	6,929	6,256	-9.7%	-6.4%
ญี่ปุ่น	4,740	6,284	5,549	6,388	5,107	-20.1%	7.7%
ประเทศไทยเฉลี่ย	4,092	2,760	2,820	3,432	4,518	31.6%	10.4%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	4,772	3,378	3,319	3,973	4,924	23.9%	3.2%
ธุรกิจร้านอาหาร							
อัตราการเติบโตสาขาเดิม (SSSG)	1%	2%	2%	0%	1%		
อัตราการเติบโตโดยยอดขายรวม (TSS)	3%	6%	4%	2%	2%		

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	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 : งบการเงิน 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)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	5,536	5,402	6,007	6,423	เงินสด & เงินฝาก	2,658	1,775	1,364	551
ต้นทุนขาย	(3,276)	(3,258)	(3,706)	(3,390)	ลูกหนี้การค้า	1,208	1,448	1,565	1,673
กำไรขั้นต้น	2,260	2,144	2,301	3,032	สินค้าคงเหลือ	905	1,002	1,074	1,149
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,016)	(1,820)	(1,792)	(2,125)	สินทรัพย์หมุนเวียน	6,145	5,599	5,377	4,747
ดอกเบี้ยจ่าย	(259)	(264)	(268)	(287)	สินทรัพย์รวม	60,761	63,809	65,982	66,582
รายได้อื่น	173	130	265	273					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	261	245	705	981	เจ้าหนี้การค้า	4,423	4,176	4,479	4,790
ภาษีเงินได้	(46)	(81)	(137)	(167)	หนี้สินหมุนเวียน	10,636	10,405	10,723	11,050
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(43)	(13)	(31)	14	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	3,728	3,728	3,728	3,728
กำไรปกติ	258	176	598	800	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	13,749	16,055	16,662	15,662
รายการพิเศษอื่น ๆ	(90)	(13)	69	(52)	หนี้สินรวม	39,811	42,006	43,054	42,504
กำไรสุทธิ	168	163	667	748	ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
Norm EPS	0.19	0.13	0.44	0.59	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
EPS	0.12	0.12	0.49	0.55	กำไรสะสม	8,627	9,481	10,605	11,755
					จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	9.4%	3.7%	4.4%	5.2%	ยังไม่ได้จัดสรร	8,469	9,323	10,447	11,597
การเติบโตของกำไรปกติ (% YoY)	211.6%	148.8%	111.6%	6.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	236	236	236	236
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.8%	39.7%	38.3%	47.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	20,714	21,568	22,692	23,842
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.7%	3.3%	10.0%	12.5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	60,761	63,809	65,982	66,582
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
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%
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.91	18.19	17.32	17.23	-ธุรกิจอาหาร	56.1%	55.7%	55.1%	55.0%
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้างเหลือ (เท่า)	14.23	14.75	14.52	14.50	Gross Margin (%)	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (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 : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส