

กลุ่มการท่องเที่ยว/โรงแรม

ผู้ว่าการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) มองแนวโน้มตลาดต่างชาติก้าวสู่ยุคใหม่ “นิวนอร์มอล” หรือ ความปกติในรูปแบบใหม่ กล่าวคือ เทรนด์ตลาดต่างชาติขยายตัวไม่หรือหากที่ระดับ 5% - 6% ต่อปี (อัตราเติบโตเฉลี่ย หรือ CAGR 10 ปีที่ผ่านมา ราว 10% ต่อปี) นอกจากนี้ประเด็นเรื่องเศรษฐกิจโลก ยังเผชิญกับการแข่งขันจากประเทศคู่แข่ง ที่สถานการณ์มีความสดใสใหม่และพร้อมกลับมาประมาณมหาศาลในการโปรโมทตลาด ขณะนี้ ททท. ถูกตัดงบประมาณปี 2563 ลง 1,000 ล้านบาท โดย ททท. จะเร่งกระตุ้นตลาดในประเทศมาช่วยทดแทน (ที่มา : กรุงเทพธุรกิจ)

ประเด็นดังกล่าวสอดคล้องกับความเห็นของฝ่ายวิจัยใน Industry Update อุตสาหกรรม เมื่อวันที่ 23 ก.ค. 62 ที่มองนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยในระยะถัดไป จะเติบโตเฉลี่ย (CAGR) เพียง 3% - 5% ต่อปี ทั้งจากฐานนักท่องเที่ยวต่างชาติสูงขึ้น รวมถึงการแข่งขันจากประเทศคู่แข่ง อย่างไรก็ตามที่ระยะยาว (10 ปี) ยังพอมีความหวัง หากแผนการสร้างอาคารผู้โดยสารใหม่ที่สนามบินสุวรรณภูมิที่จะเพิ่มกำลังให้บริการจำนวน 30 ล้านคนเป็น 90 ล้านคน เทียบกับปัจจุบันรองรับได้ 45 ล้านคน (รวมเฟส 2 ที่กำลังสร้างสนามบินสุวรรณภูมิจะรองรับได้ 60 ล้านคน) สามารถดำเนินการก่อสร้างได้ (ปัจจุบันโครงการดังกล่าวถูกรัฐบาลให้นำกลับไปที่ทบทุนใหม่) กอปรกับนักท่องเที่ยวอินเดีย ที่แม้ปัจจุบันจะคิดเป็นสัดส่วน 5% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย แต่มีแนวโน้มการเติบโตสูง จากจำนวนประชากรเกิน 1,000 ล้านคน และยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการท่องเที่ยว (7M62 นักท่องเที่ยวอินเดียเติบโต 24% yoy ขณะที่นักท่องเที่ยวต่างชาติรวมโต 4.7% yoy)

ทั้งนี้ราคาหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวเมื่อวานปรับตัวลดลง นำโดย MINT ตามด้วย ERW และ CENTEL ปรับตัวลง 4.61%, 2.65% และ 0.79% จากวันก่อนหน้า ตามลำดับ จากการสอบถามข้อมูลไปยังบริษัทฯ ไม่มีประเด็นลบที่แตกต่างไปจากบทวิเคราะห์ฉบับก่อนอย่างมีนัยสำคัญ (ยกเว้น CENTEL ที่ธุรกิจร้านอาหารมีแนวโน้มยอดขายร้านอาหารเดิม (SSSG) หดตัวในอัตราเร่งจาก 2Q62 ที่ติดลบ 1.8% yoy และอาจมีโอกาสเป็นเหตุให้กำไรปกติ 2Q62 ยังไม่ใช้จุดต่ำสุดของปี) คาดว่านอกจาก SET Index วานนี้ที่เคลื่อนไหวในแดนลบ น่าจะเกิดจากราคาหุ้นนับตั้งแต่ประกาศงบ 2Q62 ปรับตัวขึ้นรับข่าวการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ซึ่งสวนทางกับพื้นฐานมากเกินไป เช่น ERW นับจากออกบทวิเคราะห์เมื่อวันที่ 16 ส.ค. 62 ปรับตัวขึ้น 15% จนปิดที่ราคา 6.35 บาท ณ 5 ก.ย. 62 ขณะที่ข้อมูลรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (Revpar) ของโรงแรมไทยช่วง ก.ค. - ส.ค. 62 ของโรงแรมไทยทั้ง 3 บริษัท เป็นลบ ถูกจุดด้วยอัตราเข้าพัก (Occupancy Rate) และค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) โดยเฉพาะโรงแรมในต่างจังหวัด สวนทางกับปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย เดือน ก.ค. 62 ที่ฟื้นตัว เบื้องต้นประเมินว่าสาเหตุมาจากปริมาณห้องพักที่อยู่ในระดับสูง นอกจากโรงแรมด้วยกัน ยังรวมถึงกลุ่มอสังหาริมทรัพย์บางประเภทที่เป็นสินค้าทดแทน เช่น ห้องพักรีสอร์ทสถานที่พักแรมอื่นๆ เช่น Service Apartment รวมทั้งการปล่อยเช่าห้องพักรายวันผ่าน Airbnb ทำให้การแข่งขันรุนแรงขึ้น กดดัน Occupancy Rate และนำไปสู่การทำการตลาด ผ่านการลดราคาห้องพัก โดยฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL และ ERW ในงวด 3Q62 ลดลง YoY อยู่แล้ว (ต่อด้านล่าง)

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY60A	FY61A	FY62F	FY63F	FY64F
รายได้ (ล้านบาท)	80,926	102,571	154,649	160,601	168,084
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	43,374	53,848	83,483	86,481	90,582
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,912	8,159	9,085	10,149	11,228
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,977	8,669	9,004	10,149	11,228
Norm Profit Growth (%)	17.2%	8.7%	3.9%	12.7%	10.6%
Norm PER (X)	29.37	27.03	26.02	23.09	20.87
PBV (X)	4.41	3.00	2.82	2.63	2.45
ROA (%)	32.5%	27.6%	26.3%	29.0%	32.4%
ROE (%)	16.5%	12.4%	11.3%	11.8%	12.2%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

วันศุกร์ที่ 20 กันยายน พ.ศ. 2562
 บ้านพัก : เท่ากับตลาด



ดัชนีกลุ่ม : 538.23
 ดัชนีตลาด : 1,640.66

นางพรรณ น้อยริษฏกร
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994
nuanpun@asiaplus.co.th
 กาสกร หวังวิวัฒน์อักษร
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372
pasakorn.w@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

อย่างไรก็ดีคาดการณ์ดำเนินงานของ MINT น่าจะ Outperform กลุ่มได้ หนุนจากการควมรวม NH Hotel ตั้งแต่ 4Q61 ประกอบกับโรงแรมต่างประเทศ ซึ่งมีสัดส่วนเกือบ 60% ของรายได้รวม 1H62 โดยภาพรวม Revpar มีแนวโน้มเป็นบวก คาดพอชดเชยได้กับการดำเนินงานของโรงแรมไทย และธุรกิจร้านอาหารที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป

แนะนำ “เท่ากับตลาด” สำหรับกลุ่มท่องเที่ยว/โรงแรม เลือก MINT (FV@B47) เป็น Top pick กลุ่มฯ ด้วยแนวโน้มกำไรปกติ 2H62 Outperform กลุ่มฯ จากการกระจายไปยังโรงแรมต่างประเทศ อย่าง NH Hotel (MINT ถือ94%)

ขณะที่ ERW (FV@B7) ที่มีสัดส่วนรายได้จากโรงแรมไทยมากที่สุดเกิน 90% อาจลดลงทุนหลังอุตสาหกรรมมีปัจจัยบวกใหม่

สุดท้าย CENTEL (FV@B40) ระยะสั้นมีความเสี่ยงจากการปิดปรับปรุงโรงแรม รวมถึงค่าเช่าโรงแรมที่หัวหิน (Centara Grand Resort & Villas Hua Hin) กับการรถไฟฯ สูงขึ้น หลังมีการขยายสัญญาออกไปจนถึง 15 พ.ค. 2563 จากเดิมอยู่ที่ประมาณ 7 - 10 ล้านบาทต่อปี เป็น 8.6 ล้านบาทต่อเดือน (103 ล้านบาท ซึ่งได้รวมในประมาณการไว้ระดับหนึ่งแล้ว) ขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร SSSG ยังติดลบในอัตราเร่ง แนะนำลงทุนระยะยาว หลังประกาศงบ 3Q62 ในเดือน พ.ย

ผลการดำเนินงานรายบริษัท

ล้านบาท	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	% QoQ	% YoY	2561	2562F	% YoY
กำไรปกติ											
ERW	286	30	41	178	235	(7)	N.A	N.A	535	416	-22.2%
CENTEL	883	372	442	481	745	232	-68.8%	-37.5%	2,178	1,792	-17.7%
MINT	1,719	1,084	1,020	2,134	633	2,062	225.7%	90.2%	5,957	6,796	14.1%
รวม	2,888	1,486	1,503	2,793	1,613	2,287	41.8%	54.0%	8,669	9,004	3.9%

ที่มา : งบการเงิน

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายภูมิภาค

ประเทศ	7M62			ก.ค. 62		
	จำนวน (คน)	สัดส่วน	การเติบโต	จำนวน (คน)	สัดส่วน	การเติบโต
East Asia	15,771,841	68.3%	2.1%	2,369,743	71.2%	6.5%
Asean	5,946,469	25.7%	5.6%	898,006	27.0%	7.0%
China	6,634,226	28.7%	-3.3%	983,752	29.6%	5.8%
Europe	3,977,138	17.2%	-1.8%	439,204	13.2%	-1.8%
Russia	872,293	3.8%	-3.2%	46,737	1.4%	-6.0%
The Americas	966,622	4.2%	1.9%	121,334	3.6%	3.8%
South Asia	1,362,897	5.9%	20.3%	196,704	5.9%	20.6%
India	1,142,944	4.9%	24.4%	164,159	4.9%	25.9%
Oceania	517,852	2.2%	-2.7%	85,963	2.6%	-7.0%
Midde East	397,014	1.7%	-8.1%	98,610	3.0%	-13.3%
Africa	103,181	0.4%	-3.0%	15,640	0.5%	-13.6%
Total	23,096,545	100.0%	1.9%	3,327,198	100.0%	4.72%

ที่มา : กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

	Rec.	19-Sep-19			2562F			
		Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)
ERW	ซื้อ	5.50	7.00	27%	0.17	33.2	2.4	1.36
CENTEL	ซื้อ	31.25	40.00	28%	1.39	22.5	3.0	1.78
MINT	ซื้อ	36.25	47.00	30%	1.45	25.0	1.5	1.28

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs