

Industry Update

กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม



Low season นี้ใครเด่น

แนวโน้มกำไร 2Q66 ของโรงแรมที่มีโครงสร้างจากไทยเป็นหลัก ซึ่งอยู่ในช่วง LOW SEASON ระหว่าง CENTEL VS ERW โดยฝ่ายวิจัยมองว่า ERW เติบโตกว่า จาก REVPAR ยืนสูงเกิน PRE-COVID คาดผลักดันกำไรสูงเกิน PRE-COVID และทั้งปี มีฐาน ALL TIME HIGH หาก 2Q66 เป็นไปตามคาด ขณะที่ CENTEL การที่กำไรจะ สูงเกินงวด 2Q62 ยังดูท้าทาย จากธุรกิจโรงแรมในมัลดีฟส์ เพราะ SUPPLY ที่พัก ในอุตสาหกรรมสูงขึ้น อาจเป็นเหตุให้กำไรปี 2566 ต่ำกว่าที่ตลาดประมาณการ

ความไม่แน่นอนทางการเมืองยังมีอยู่ เพียงแต่ฝ่ายวิจัยมองว่าไม่ว่าพรรคการเมือง ใดจะเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล ภาคการท่องเที่ยวที่เป็นตัวขับเคลื่อนหลักของ GDP ไทยยังคงได้รับการสนับสนุนต่อเนื่อง เลือก ERW จากกลุ่มนักท่องเที่ยวที่ ออกเดินทางในช่วงนี้เป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง บวกต่อโรงแรม LUXURY ตามด้วย MINT จากโครงสร้างธุรกิจกระจายตัวทั้งโรงแรม, ร้านอาหาร และในหลายประเทศ ทำให้ได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนในไทยต่ำกว่ากลุ่มฯ และสุดท้าย AOT ในขณะที่ยังให้คำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CENTEL จากโรงแรมในมัลดีฟส์ดู อ่อนแอและนโยบายค่าแรงขึ้นต่ำจะส่งผลต่อ CENTEL มากสุดในกลุ่มฯ ประเมิน ยากที่จะทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหว OUTPERFORM กลุ่มฯ เหมือนในอดีต

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

ปี 2566							
	คำแนะนำ	ราคาปิด	Fair Value	Upside	EPS	PER	DIV Yield
		(บาท)	(บาท)	(%)	(บาท)	(เท่า)	(%)
ธุรกิจสนามบิน							
AOT	Outperform	70.25	80.00	14%	0.70	100.0	0.6%
ธุรกิจโรงแรม							
CENTEL	Neutral	44.75	60.00	34%	1.11	40.18	1.0%
ERW	Outperform	4.48	5.70	27%	0.08	57.96	0.0%
MINT	Outperform	33.00	38.00	15%	0.61	54.10	0.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



17 กรกฎาคม 2566

TOURISM

Neutral

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

Industry Update

CENTEL VS ERW ใครเด่นกว่า?

ภาพรวมการดำเนินงานของโรงแรมที่มีรายได้ในไทยเป็นหลักงวด 2Q66 ซึ่งเป็น Low season ของการท่องเที่ยวไทย ระหว่าง CENTEL VS ERW พบว่า STAT การดำเนินงานสำคัญ อย่าง รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) งวด 2Q66F ของ CENTEL (ไม่รวมคูโบ) ชะลอตัวมากกว่า ERW (Ex Hop Inn) โดยลดลง 31% QoQ (+44% YoY, ต่ำกว่า 2Q62 ราว 5%) VS ลบ 9% QoQ (+103% YoY, สูงกว่า 2Q62 ราว 37%) ตามลำดับ เพราะ RevPar ของโรงแรมในมัลดีฟส์ (สัดส่วน 17% ของรายได้โรงแรมปี 2562 หรือ 7% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 6,896 บาทต่อห้องต่อคืน (-52% QoQ, -23% YoY) ทำได้เพียงระดับ 57% ของ Pre – COVID

สถิติสำคัญของธุรกิจโรงแรมของ CENTEL และ ERW

% Occupancy rate	2Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	% QoQ	% YoY	% Pre-COVID
CENTEL										
- โรงแรมกรุงเทพ	77%	31%	53%	66%	71%	73%	72%	-1%	36%	94%
- โรงแรมต่างจังหวัด	70%	24%	41%	46%	64%	78%	62%	-21%	51%	88%
- โรงแรมมัลดีฟส์	81%	86%	66%	52%	68%	89%	56%	-37%	-15%	69%
- โรงแรมคูโบ (Equity Method)		73%	72%	80%	84%	83%	82%	-1%	14%	
รวมเฉลี่ย (ไม่รวมคูโบ)	73%	29%	46%	52%	66%	77%	65%	-16%	41%	89%
ERW										
- โรงแรมไทย Ex Hop Inn	75%	31%	55%	67%	82%	84%	80%	-5%	45%	107%
- โรงแรม Hop Inn ในไทย	74%	67%	73%	74%	78%	81%	80%	-1%	10%	108%
- โรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์	80%	51%	58%	59%	74%	74%	75%	1%	29%	94%
ADR (บาท/ห้องคืน)										
CENTEL										
- โรงแรมกรุงเทพ	2,879	2,496	3,051	3,559	4,028	3,882	3,791	-2%	24%	132%
- โรงแรมต่างจังหวัด	3,466	3,879	3,618	3,646	4,065	4,703	3,957	-16%	9%	114%
- โรงแรมมัลดีฟส์	14,837	17,016	13,647	12,627	15,634	16,151	12,361	-23%	-9%	83%
- โรงแรมคูโบ (Equity Method)		5,719	5,530	4,401	7,169	6,444	6,226	-3%	13%	
รวมเฉลี่ย (ไม่รวมคูโบ)	4,050	5,639	4,244	4,122	4,728	5,223	4,314	-17%	2%	107%
ERW										
- โรงแรมไทย Ex Hop Inn	2,293	1,815	2,098	2,552	3,017	3,079	2,950	-4%	41%	129%
- โรงแรม Hop Inn ในไทย	601	611	614	622	637	656	660	1%	7%	110%
- โรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์	932	915	974	1,044	1,080	1,088	1,115	2%	14%	120%
RevPar (บาท/ห้องคืน)										
CENTEL										
- โรงแรมกรุงเทพ	2,207	764	1,624	2,331	2,844	2,849	2,733	-4%	68%	124%
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,433	923	1,473	1,684	2,593	3,654	2,462	-33%	67%	101%
- โรงแรมมัลดีฟส์	12,011	14,558	8,969	6,556	10,615	14,295	6,896	-52%	-23%	57%
- โรงแรมคูโบ (Equity Method)		4,203	3,994	3,510	6,046	5,374	5,094	-5%	28%	
รวมเฉลี่ย (ไม่รวมคูโบ)	2,952	1,650	1,942	2,147	3,122	4,025	2,792	-31%	44%	95%
ERW										
- โรงแรมไทย Ex Hop Inn	1,720	556	1,164	1,710	2,467	2,591	2,360	-9%	103%	137%
- โรงแรม Hop Inn ในไทย	442	409	450	462	499	531	528	-1%	17%	119%
- โรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์	750	469	565	620	794	810	836	3%	48%	112%

ที่มา: บริษัท และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

สำหรับ ERW ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปกติงวด 2Q66 ที่ 115 ล้านบาท (Bloomberg Consensus Estimate : BBe ณ 14 ก.ค. 66 ที่ 92.7 ล้านบาท) แลลดลง 49% QoQ ตามฤดูกาล แต่ Turn around จากขาดทุนปกติ 151 ล้านบาทช่วงเดียวกันปีก่อน และสูงกว่าช่วง 2Q62 ที่มีผลขาดทุนปกติ 7 ล้านบาท บนสมมติฐานรายได้งวด 2Q66 ที่ 1.65 พันล้านบาท (-6% QoQ, +69% YoY) และ Operating profit margin ที่ 15.3% (1Q66 ที่ 18.6%, 2Q65 ขาดทุนจากการดำเนินงาน)

ทั้งนี้ หากกำไรปกติ 2Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติ 1H66F เท่ากับ 339 ล้านบาท ภายใต้แนวโน้มกำไรปกติ 2H66 ไม่ด้อยกว่า 1H66 จาก High Season ในงวด 4Q66 บวกต่อค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) บ่งชี้ Upside ต่อประมาณฝ่ายวิจัยทั้งปีที่ทำไว้ 350 ล้านบาท และ BBe ที่ 516 ล้านบาท (Turn around จากขาดทุนปกติ 278 ล้านบาทในปี 2565) **รวมถึงมีหุ้น All time high (สถิติเดิมอยู่ที่กำไรปกติปี 2561 ที่ 535 ล้านบาท)**

ด้าน CENTEL แม้ปกติงวด 2Q และ 4Q จะมีการปรับปรุง Defer tax ส่งผลต่อ effective tax rate ให้ต่ำกว่าอัตราปกติ (หรือพลิกเป็นรายได้ทางภาษี) แต่เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติงวด 2Q66 กรณี “Best case” จะอยู่ในระดับไม่เกินงวด 2Q62 ที่ทำได้ 290 ล้านบาท (บวกกลับค่าใช้จ่าย One-time จาก w.s.b. คุ้มครองแรงงานราว 58 ล้านบาท) เทียบกับ 554 ล้านบาทงวดก่อน (74% ของ Pre-COVID) สะท้อนจาก RevPar ที่ยังต่ำกว่า Pre-COVID ราว 5% ตรงข้ามกับต้นทุนค่าใช้จ่ายสูงกว่า Pre-COVID ตามภาวะเงินเฟ้อ และภาระดอกเบี้ยจ่ายทั้งจากการหนี้สูงในช่วง COVID-19 และผลจากมาตรฐานบัญชี TFRS 16 โดย ณ 14 ก.ค. 66 BBe คาดกำไรปกติ 2Q66 ที่ 338 ล้านบาท และทั้งปีที่ 1.78 พันล้านบาท จึงมองว่ามี Downside ต่อประมาณการกำไรปี 2566 ของตลาด แต่ยังคงสอดคล้องกับประมาณการกำไรฝ่ายวิจัยที่ 1.5 พันล้านบาท (+406% YoY)

กล่าวโดยสรุปฝ่ายวิจัยมองว่าแนวโน้ม 2Q66 ของ ERW โดดเด่นกว่า CENTEL จาก RevPar ยืนสูงเกิน Pre-COVID พอสมควร คาดผลักดันกำไรสูงเกิน Pre-COVID ขณะที่ CENTEL การที่ทำกำไรจะสูงเกินงวด 2Q62 ยังดูท้าทายพอสมควร

Industry Update

แนวโน้มการดำเนินงานของ ERW

(ล้านบาท)	4Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	% QoQ	% YoY	1H66F	1H65	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	1,727	638	974	1,283	1,733	1,753	1,647	-6.1%	69.0%	3,400	1,613	110.8%
ต้นทุน	937	618	735	827	973	993	980	-1.3%	33.3%	1,973	1,353	45.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	439	255	311	362	450	434	415	-4.3%	33.6%	849	566	50.1%
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	351	(235)	(71)	94	309	326	252	-22.9%	N.A.	578	(306)	N.A.
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	176	(315)	(151)	(11)	200	224	115	-48.7%	N.A.	339	(466)	N.A.
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	176	(313)	(139)	(12)	240	239	115	-51.9%	N.A.	353	(452)	N.A.
EPS (บาท)	0.07	(0.07)	(0.03)	(0.00)	0.05	0.05	0.03	-51.9%	N.A.	0.08	(0.10)	N.A.
Norm EPS (บาท)	0.07	(0.07)	(0.03)	(0.00)	0.04	0.05	0.03	-48.7%	N.A.	0.07	(0.10)	N.A.
Gross margin	45.8%	3.1%	24.6%	35.5%	43.8%	43.4%	40.5%			42.0%	16.1%	
SG&A/Sales	25.4%	39.9%	31.9%	28.2%	26.0%	24.7%	25.2%			25.0%	35.1%	
Operating margin (%)	20.3%	-36.8%	-7.3%	7.3%	17.8%	18.6%	15.3%			17.0%	-19.0%	
Norm net margin (%)	10.2%	-49.4%	-15.5%	-0.9%	11.5%	12.8%	7.0%			10.0%	-28.9%	
Net Profit margin (%)	10.2%	-49.1%	-14.3%	-0.9%	13.8%	13.6%	7.0%			10.4%	-28.0%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

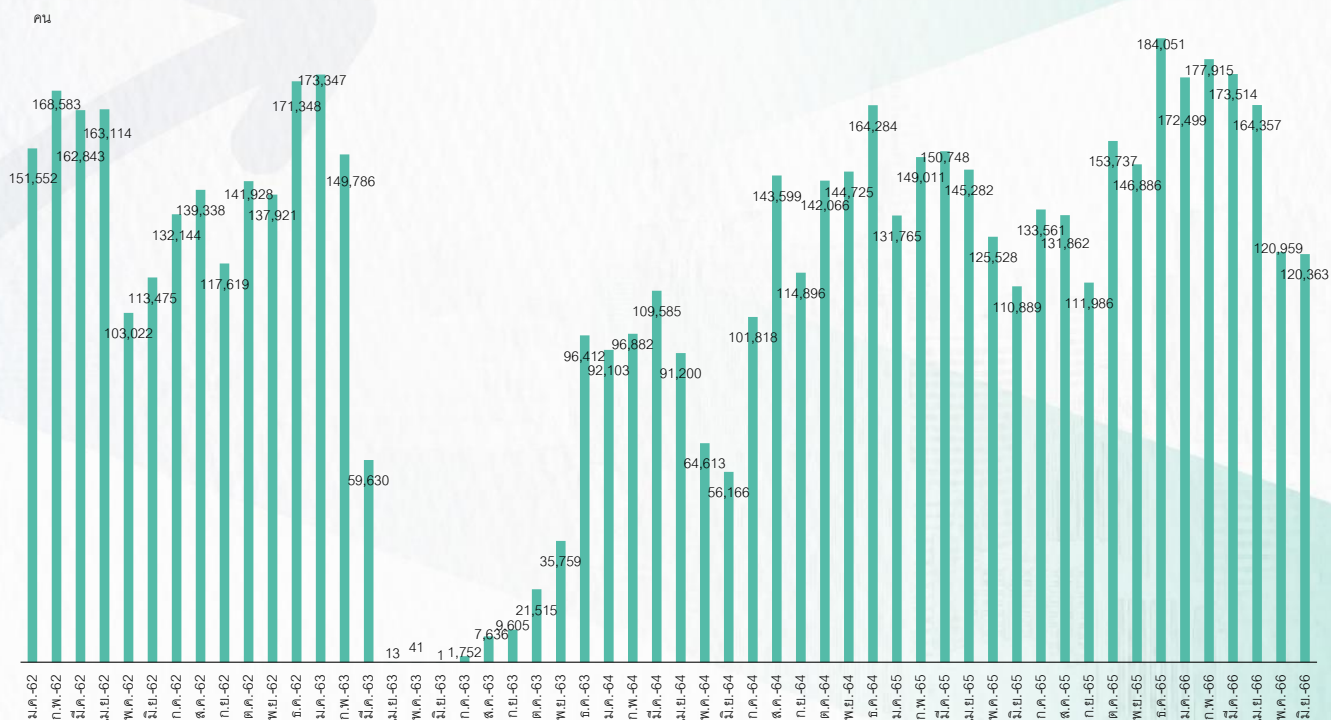
เกิดอะไรขึ้นที่มัลดีฟส์ (?)

แม้การท่องเที่ยวในมัลดีฟส์นับว่าฟื้นตัวเร็ว หลังการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นแห่งแรกของโลก ทำให้ปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติกลับสู่ระดับ Pre - COVID ครั้งแรกตั้งแต่ ส.ค. 64 และมีโมเมนตัมต่อเนื่องจนล่าสุด มิ.ย. 66 อยู่ที่ 1.2 แสนคน (4 พันคนต่อวัน) สูงกว่า มิ.ย. 62 ประมาณ 6% ส่วน 2Q66 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติราว 4.05 แสนคน (-22.6% QoQ จาก Low Season เนื่องจากฤดูกาลท่องเที่ยวเหมือนไทย, +6.3% YoY, +6.9% จาก 2Q62) ขณะที่ข้อมูล 1 - 11 ก.ค. 66 มีนักท่องเที่ยวเฉลี่ยอยู่ที่ 4.57 พันคนต่อวัน มากกว่าค่าเฉลี่ย ก.ค. 65 และ ก.ค. 62 ประมาณ 6% และ 7% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม **อย่างไรก็ดี RevPar ของโรงแรมในมัลดีฟส์ ของ CENTEL เป็นไปในทิศทางตรงข้าม** ซึ่งไม่ใช่แค่ CENTEL หากพิจารณาโรงแรมในมัลดีฟส์ของ MINT มี RevPar 2QTDF ลดลง 10% จาก Pre-COVID (จาก Occupancy rate, ADR ทรงตัว) เช่นเดียวกับ RevPar ของ SHR ที่ Crossroads (เริ่มเปิดดำเนินงาน 3Q62) ช่วง พ.ค. 66 ลดลง 30% YoY (IWSR: Occupancy Rate เป็นหลัก)

ในมุมมองฝ่ายวิจัยประเมินว่ามาจากการแข่งขันด้าน Supply ที่พิกสูงขึ้น สะท้อนจาก No. of Beds (In operation) ณ 11 ก.ค. 66 อยู่ที่ 60,942 เตียง เพิ่ม 22% จากสิ้นปี 2562 ราว 22% โดยเฉพาะที่พิกประเภท Guest houses สูงขึ้น 53% จากสิ้นปี 2562 มาที่ 14,900 เตียง ส่งผลให้แม้นักท่องเที่ยวเข้ามัลดีฟส์สูงเกิน Pre-COVID แต่ Occ rate ก็อุตสาหกรรมอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า ตามรูปหน้าถัดไป

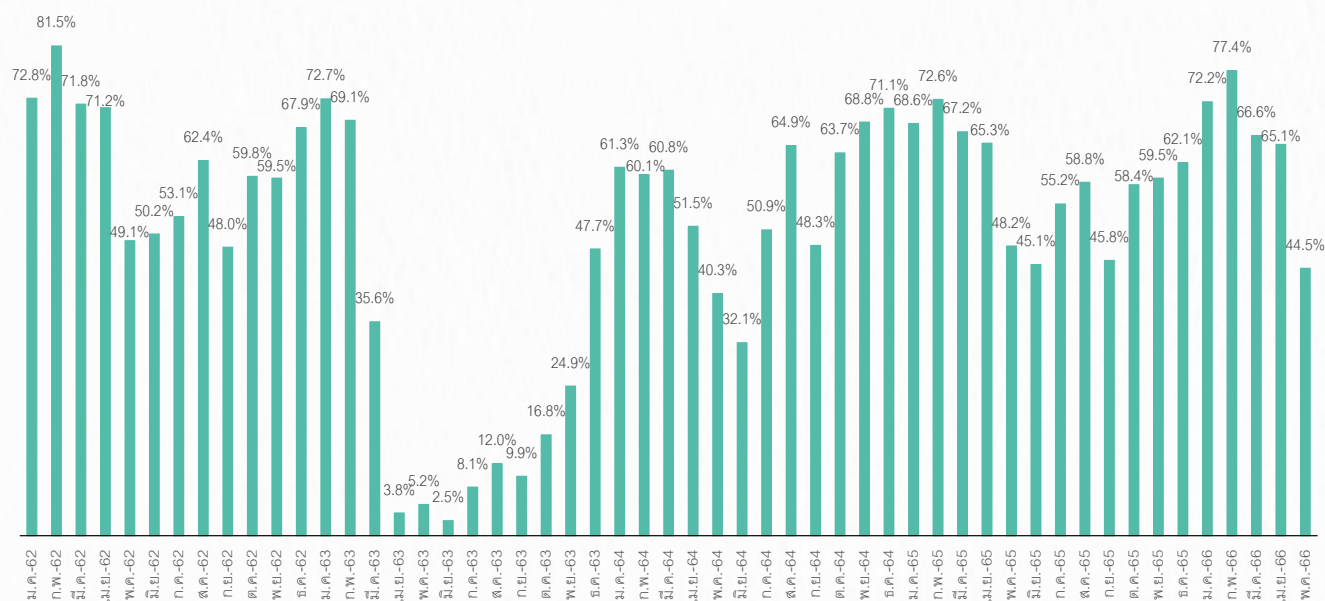
Industry Update

นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลดีฟส์รายเดือน



ที่มา: MINISTRY OF TOURISM REPUBLIC OF MALDIVES และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

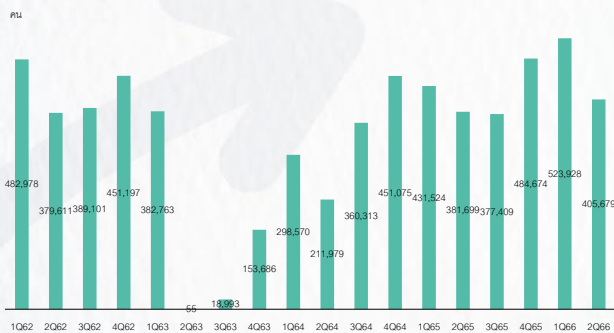
OCCUPANCY RATE รายเดือนของที่พักในมัลดีฟส์



ที่มา: MINISTRY OF TOURISM REPUBLIC OF MALDIVES และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

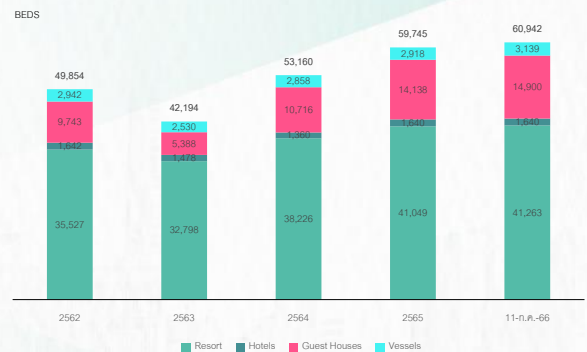
Industry Update

จำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามัลดีฟส์รายไตรมาส



ที่มา: MINISTRY OF TOURISM REPUBLIC OF MALDIVES

จำนวนที่พักในมัลดีฟส์



ที่มา: MINISTRY OF TOURISM REPUBLIC OF MALDIVES

กล่าวโดยสรุปสถานการณ์ในมัลดีฟส์ ด้วย Supply และ Demand ที่ไม่สมดุล ซึ่งมีแนวโน้มต่อเนื่องในช่วง 2H66 หลังจากแทบทุกประเทศเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ เพื่อแย่งชิงจำนวนนักท่องเที่ยวในการสร้างการเติบโตของเศรษฐกิจ โดยบริษัทในกลุ่มฯ ที่มีโรงแรมในมัลดีฟส์ อาทิ SHR (28% ของรายได้ปี 2565), CENTEL (24% ของรายได้โรงแรม และ 8.1% ของรายได้รวมปี 2565) ส่วน MINT ฝ่ายวิจัยประเมินได้รับผลกระทบต่ำสุด เนื่องจากสัดส่วนรายได้ราว 50% ของรายได้รวมมาจากโรงแรมใน EU (1Q66 โรงแรมใน Maldives & Middle East คิดเป็นสัดส่วนราว 4% ของรายได้โรงแรม) และราว 20% มาจากธุรกิจร้านอาหารในทางตรงข้าม ERW ที่ไม่มีโรงแรมในมัลดีฟส์มาจัดตั้งการดำเนินงาน มีโอกาสที่การดำเนินงาน Outperform กลุ่มฯ

... ไทย ถึงจุดเปลี่ยน หรือ เท่ากับที่เดิม

สำหรับการท่องเที่ยวในประเทศไทยช่วง 1H66 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยราว 12.9 ล้านคน (1H65 ที่ 2 ล้านคน) คิดเป็นสัดส่วน 51.5% ของสมมติฐานนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยของฝ่ายวิจัยที่ 25 ล้านคน (ปี 2565 ที่ 11 ล้านคน, ปี 2562 ที่ 40 ล้านคน) จึงมองว่าสอดคล้อง ขณะที่ทิศทาง 2H66 มีโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่อง หนุนด้วยการผ่าน Low season ของท่องเที่ยวไทย ผสานกับช่วง ต.ค. 66 ซึ่งตรงกับวันชาติของจีน หรือ Golden Week ถือเป็นช่วงที่นักท่องเที่ยวจีนนิยมออกเดินทาง เพราะวันหยุดช่วง นอกจากนักท่องเที่ยวจีน ยังเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ดีของนักท่องเที่ยวชาติอื่น อาทิ เกาหลีใต้ (5M66 ที่ 6.4 แสนคน กลับสู่ระดับ 84% ของ Pre-COVID), อินเดีย (5M66 ที่ 6 แสนคน คิดเป็น 79% ของ Pre-COVID) และยุโรป (5M66 ที่ 2.7 ล้านคน คิดเป็น 84% ของ Pre-COVID)

Industry Update

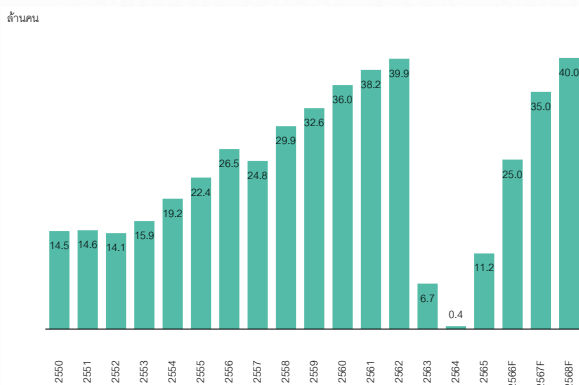
ขณะที่ความไม่แน่นอนทางการเมืองไทย ที่เกิดขึ้นหลังการเลือกตั้งเมื่อ 14 พ.ค. 66 เชื่อว่าใกล้เคียงความชัดเจนมากขึ้น ซึ่งฝ่ายวิจัยคงมุมมองว่าภาคการท่องเที่ยวในฐานะตัวขับเคลื่อนหลักของ GDP ไทย (สัดส่วนราว 20% ของ GDP แบ่งเป็นนักท่องเที่ยวต่างชาติ : ในประเทศ 12% : 8%) จะยังคงได้รับการสนับสนุนไม่ว่าพรรคการเมืองใดจะเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล

ส่วนประเด็นการชุมนุมทางการเมือง โดยหากพิจารณาการชุมนุมทางการเมืองต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย พบว่าตั้งแต่ปี 2551 (GFC - The global financial crisis) ถึง 2562 (Pre-COVID) มีการชุมนุมทางการเมืองดังนี้

- ปี 2552 (ปลาย มี.ค. – 24 เม.ย. 62) แม้ส่งผลให้ตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยลดลง 3.0% YoY แต่การเดินทางทั่วโลกช่วงเดียวกันอ่อนตัว 4.0% YoY อันเป็นผลกระทบต่อเนื่องจาก GFC จึงไม่อาจสรุปได้ว่ามาจากปัจจัยทางการเมือง
- ปี 2553 (กลุ่มเดียวกับปี 2552 เริ่ม 12 มี.ค. – 19 พ.ค.) ตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยยังเพิ่ม 12.6% YoY VS การเดินทางทั่วโลกบวก 6.6% YoY
- ปี 2557 (เริ่ม 29 พ.ย. 56 – 22 พ.ค. 57) ตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยลด 6.5% YoY ตรงข้ามกับการเดินทางทั่วโลกเพิ่ม 4.2% YoY

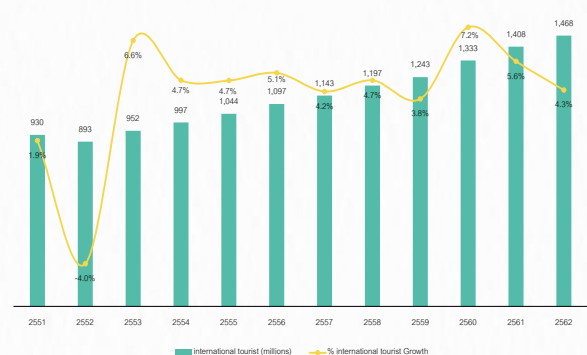
จากข้อมูลข้างต้น มองว่าผลกระทบจากการชุมนุมทางการเมืองต่อนักท่องเที่ยวต่างชาติขึ้นอยู่กับ 1.) ระยะเวลาในการชุมนุม 2.) ช่วงที่เกิดการชุมนุมอยู่ในช่วง Low season หรือ High season (1Q, 4Q) ของท่องเที่ยวไทย

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายปี



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ปริมาณการเดินทางท่องเที่ยวทั่วโลก



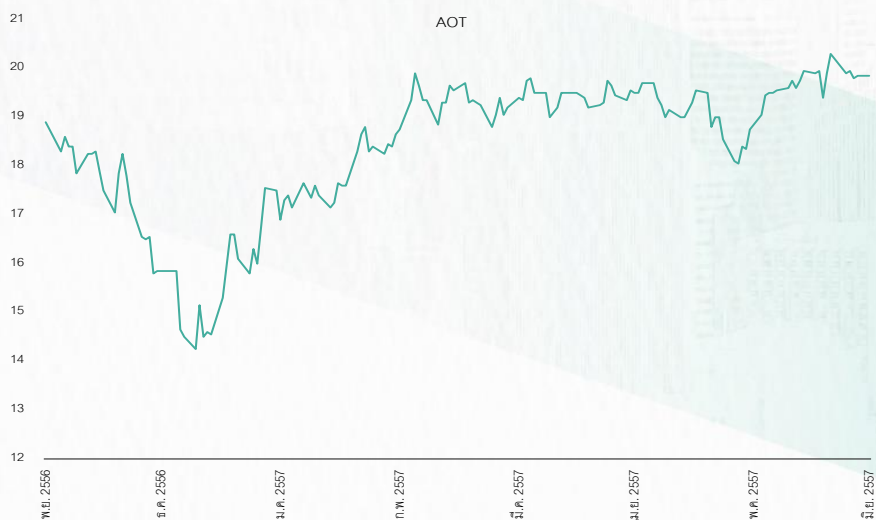
ที่มา: UNWTO และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Industry Update

สำหรับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นที่เกี่ยวข้องกับภาคท่องเที่ยวในอดีต พิจารณาช่วงปี 2557 ที่นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยลดลง YoY ส่วนการเดินทางทั่วโลก ดังนี้

- 1.) AOT ราคาปิด 28 พ.ย. 56 อยู่ที่ 18.9 บาท ลงไปทำจุดต่ำสุด ณ 6 ม.ค. 57 ที่ 14.25 บาท หรือลดลง 24.6% เติบขึ้น 0.9% ต่อวัน (VS SET Index ที่ปรับฐาน 9.9%) ก่อนราคาหุ้นจะฟื้นตัวต่อเนื่องมาปิดที่ 19.85 บาท ณ 30 มิ.ย. 57 (การชุมนุมสิ้นสุด 22 พ.ค. 57)

ราคาหุ้น AOT ช่วง 28 พ.ย. 56 – 30 มิ.ย. 57



ที่มา: BLOOMBERG

การเคลื่อนไหวของ SET INDEX ช่วง 28 พ.ย. 56 – 30 มิ.ย. 57



ที่มา: BLOOMBERG

Industry Update

- 2.) CENTEL ราคาปิด 28 พ.ย. 56 อยู่ที่ 35.25 บาท ลงไปทำจุดต่ำสุด ณ 6 ม.ค. 57 ที่ 24.10 บาท หรือลดลง 31.6% เติบขึ้น 1.1% ต่อวัน ก่อนราคาหุ้นจะฟื้นตัวต่อเนื่องมาปิดที่ 37.00 บาท ณ 30 มิ.ย. 57

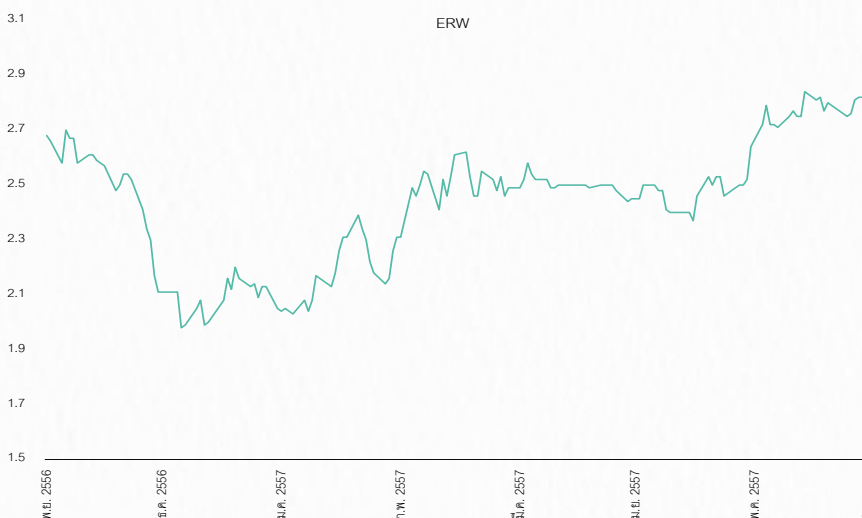
ราคาหุ้น CENTEL ช่วง 28 พ.ย. 56 – 30 มิ.ย. 57



ที่มา: BLOOMBERG

- 3.) ERW ราคาปิด 28 พ.ย. 56 อยู่ที่ 2.68 บาท ลงไปทำจุดต่ำสุด ณ 2 ม.ค. 57 ที่ 1.98 บาท หรือลดลง 26.1% เติบขึ้น 1.0% ต่อวัน ก่อนราคาหุ้นจะฟื้นตัวต่อเนื่องมาปิดที่ 2.82 บาท ณ 30 มิ.ย. 57

ราคาหุ้น ERW ช่วง 28 พ.ย. 56 – 30 มิ.ย. 57



ที่มา: BLOOMBERG

Industry Update

- 4.) MINT ราคาปิด 28 พ.ย. 56 อยู่ที่ 21.58 บาท ลงไปทำจุดต่ำสุด ณ 3 ม.ค. 57 ที่ 16.75 บาท หรือลดลง 22.4% เติบโตขึ้น 0.8% ต่อวัน ก่อนราคาหุ้นจะฟื้นตัวต่อเนื่องมาปิดที่ 26.19 บาท ณ 30 มิ.ย. 57

ราคาหุ้น MINT ช่วง 28 พ.ย. 56 – 30 มิ.ย. 57



ที่มา: BLOOMBERG

โดยสรุปแล้วในอดีตการชุมนุมทางการเมือง ส่งผลให้ราคาหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวปรับฐานราว 1 เดือน และฟื้นตัวก่อนการชุมนุมทางการเมืองจบลง ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงประเมินว่าในกรณีที่ช่วงต่อจากนี้ หากมีการชุมนุมทางการเมืองและราคาหุ้นในกลุ่มฯ มีการปรับฐาน เป็นโอกาสในการสะสม

การส่งผ่านราคา หากขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ

ในอีกด้านหลังการจัดตั้งรัฐบาลแล้วเสร็จ นโยบายที่พรรคการเมืองใหญ่มีร่วมกันคือ “นโยบายการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ” สำหรับผลกระทบต่อกลุ่มที่มีโครงสร้างรายได้จากไทยเป็นหลัก อย่าง ERW, CENTEL มีสัดส่วนค่าแรงราว 25% - 30% ของ OPEX ภายใต้ Sensitivity Analysis พบว่าทุก 10% ที่เพิ่มขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ จะผลักดัน OPEX ให้สูงขึ้นจากสมมติฐานปี 2567 ของฝ่ายวิจัยราว 3% เพียงแต่ Sensitivity ข้างต้น ไม่ได้รวมถึงความสามารถในการส่งผ่านราคาของบริษัทฯ

โดยฝ่ายวิจัยมีมุมมองเสริมต่อการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ดังนี้

- 1.) ธุรกิจโรงแรม ซึ่งมี Service charge สูง หากรวมฐานเงินเดือนอยู่สูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำ จึงยังต้องติดตามว่าสามารถนำ Service charge มารวมในการคำนวณค่าแรงขั้นต่ำหรือไม่ นอกจากนี้การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ เทียบกับ ต้นทุนขึ้นทั้งระบบ

Industry Update

ทำให้ทุกบริษัทในอุตสาหกรรมมีแรงจูงใจในการส่งผ่านราคา โดยเฉพาะโรงแรมที่มีฐานลูกค้าหลักเป็นนักท่องเที่ยวต่างประเทศ ในขณะที่ทุก 100 บาทต่อห้องต่อคืนของค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) ที่เพิ่มขึ้น จะคิดเป็นสัดส่วนเพียง 3% ของ ADR ปัจจุบันทั้ง CENTEL และ ERW สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของ ADR รายปีในอดีตหรือคิดเป็นสัดส่วนเล็กน้อย 0.2% ของค่าใช้จ่ายต่อคนของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2562 เฉลี่ยราว 4.8 หมื่นบาท (สัดส่วน 29% เป็นค่าที่พัก)

2.) ธุรกิจร้านอาหาร แม้ทุกร้านอาหารต้นทุนขึ้นเหมือนกัน แต่ผลจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ จะบริหารจัดการยากกว่า เนื่องจากฐานลูกค้าส่วนใหญ่เป็นคนในประเทศที่กำลังเผชิญกับภาวะหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ในระดับสูง คาดเป็นเหตุให้การปรับขึ้นราคาขายไม่สามารถส่งผ่านได้หมด หากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเกิน 10% จากปัจจุบัน

ภาพรวมสำหรับโรงแรมไทยฝ่ายวิจัยประเมินว่า CENTEL ที่มีโครงสร้างรายได้จากธุรกิจร้านอาหารประมาณ 60% ของรายได้รวม จะเผชิญแรงกดดันด้านค่าแรงขั้นต่ำมากกว่า ERW

สำหรับ AOT มีสัดส่วนค่าใช้จ่ายพนักงาน 32% ของ OPEX ในช่วง 1H66 (ต.ค. 65 – มี.ค. 66) แต่ส่วนใหญ่ฐานเงินเดือนไม่ได้อิงกับค่าแรงขั้นต่ำ มีเล็กน้อยที่อิงกับค่าแรงขั้นต่ำในกลุ่ม Outsource จึงคาดการณ์น้อยกว่า 2 บริษัทข้างต้น ขณะที่ MINT ด้วยโครงสร้างรายได้ที่มาจาก EU ราว 50% ของรายได้รวม จึงประเมินได้รับผลกระทบจากกรณีค่าแรงต่ำสุดเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ

โดยสรุปแล้วฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบต่อกรณีค่าแรงขั้นต่ำ เรียงจากมากไปน้อยดังนี้ CENTEL > ERW > MINT, AOT

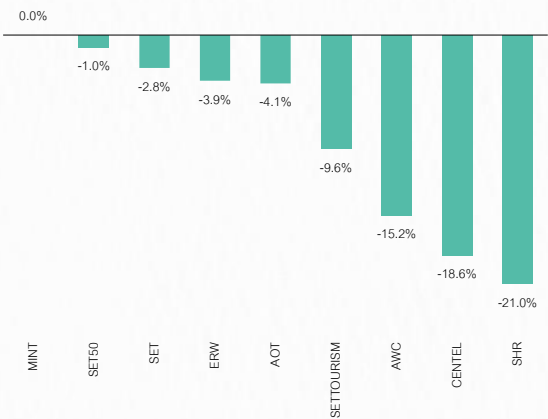
Industry Update

เลือก ERW, MINT และ AOT

สำหรับกลยุทธ์การลงทุนหุ้นในกลุ่มฯ เลือก **ERW(Outperform : FV@B5.7)** จากทิศทาง 2Q66 ขึ้นเกิน Pre-COVID ประกอบกับแนวโน้มกำไรปกติไต่ระดับเป็นขั้นบันไดตั้งแต่ 3Q66 ถึง 1Q67 หลังผ่านพ้น Low season ของท่องเที่ยวไทย รวมทั้งมีหุ้น Upgrade earning จากฝ่ายวิจัยและตลาด อีกทั้งกลุ่มนักท่องเที่ยวที่ออกเดินทางในช่วงนี้เป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง บวกต่อโรงแรม Luxury ของ ERW (สัดส่วน 40% ของรายได้) ตามด้วย **MINT (Outperform : FV@B38.0)** จากโครงสร้างธุรกิจกระจายตัวทั้งโรงแรม, ร้านอาหาร และในหลายประเทศ ทำให้ได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนในไทยต่ำกว่ากลุ่มฯ และ **AOT (Outperform : FV@B80.0)** จากทิศทางกำไรปกติไต่ระดับรูปแบบเดียวกับ ERW เพียงแต่การเดินทางของนักท่องเที่ยวช่วงนี้ยังเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง ย่อมบวกต่อ ADR ของโรงแรมมากกว่าธุรกิจสนามบินที่ค่า PSC จากผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศ คงที่ที่ 700 บาทต่อครั้ง

นอกจากนี้คงคำแนะนำ **Neutral** สำหรับ **CENTEL (FV@B60)** แม้อ่อนบ่งชี้คำแนะนำ Underperform แต่ราคาหุ้นตั้งแต่ 12 พ.ค. – 14 ก.ค. 66 ปรับฐาน 18.6% VS SET Index ช่วงเดียวกันลบ 2.8% อย่างไรก็ตามก็ตีมองว่าประมาณการกำไรของตลาดยังมีความเสี่ยงที่จะถูก Downgrade earning อีกทั้งสถานการณ์โรงแรมในมัลดีฟส์และค่าแรงขั้นต่ำในธุรกิจร้านอาหาร ประเมินเป็นเหตุให้ราคาหุ้นยากที่จะเคลื่อนไหว Outperform กลุ่มฯ เหมือนในอดีต

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ 12 พ.ค. – 14 ก.ค. 66



ที่มา: BLOOMBERG

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

ปี 2566							
	คำแนะนำ	ราคาปิด (บาท)	Fair Value (บาท)	Upside (%)	EPS (บาท)	PER (เท่า)	DIV Yield (%)
ธุรกิจสนามบิน							
AOT	Outperform	70.25	80.00	14%	0.70	100.0	0.6%
ธุรกิจโรงแรม							
CENTEL	Neutral	44.75	60.00	34%	1.11	40.18	1.0%
ERW	Outperform	4.48	5.70	27%	0.08	57.96	0.0%
MINT	Outperform	33.00	38.00	15%	0.61	54.10	0.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)
มีคำมั่นหรือติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)
มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการภายในองเดียวกัน
- ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)
มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
- ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)
มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
- ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)
มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
- เปิดเผยบ้างแต่ไม่มั่นคงที่ยั่งยืน
- ไม่เปิดเผยหรือไม่มั่นคง

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 
- ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 
- ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [ข] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล



AAV	AUCT	BRR	CPF	EPG	HANA	KCE	MC	NWR	PPS	RS	SEAOL	SST	THANI	TQM	U
ADVANC	AWC	BTS	CPN	ETC	HARN	KKP	MCOT	NYT	PR9	S	SE-ED	STA	THCOM	TRC	UAC
AF	AYUD	BTW	CPN	FPI	HMPRO	KSL	METCO	OISHI	PREB	S & J	SELIC	STEC	THG	TRU	UBIS
AH	BAFS	BWG	CRC	FPT	ICC	KTG	MFEC	OR	PRG	SAAM	SENA	STI	THIP	TRUE	UV
AIRA	BANPU	CENTEL	CSS	FSMART	ICHI	KTC	MINT	ORI	PRM	SABINA	SHR	SUN	THRE	TSC	VGI
AKP	BAY	CFRESH	DDD	GBX	III	LALIN	MANO	OSP	PROUD	SAMART	SIRI	SUSCO	THREL	TSR	VIH
AKR	BBL	CHEWA	DELTA	GC	ILINK	LANNA	MOONG	OTO	PSH	SAMTEL	SIS	SUTHA	TIP	TSTE	WAC
ALT	BCP	CHO	DEMCO	GCAP	ILM	LH	MSC	PAP	PSL	SAT	SITHAI	SVI	TIPCO	TSTH	WAV
AMA	BCPG	CIMBT	DRT	GFPT	INTUCH	LHFG	MTC	PCSGH	PTG	SC	SMK	SYMC	TISCO	TTA	WHA
AMATA	BDMS	CK	DTAC	GGC	IP	LIT	MVP	PDG	PTT	SCB	SMPC	SYNTEC	TK	TTB	WHA
AMATAV	BEM	CKP	DUSIT	GLAND	IRPC	LPN	NCL	PDJ	PTTEP	SCC	SNC	TACC	TKT	TTCL	WINI
ANAN	BGC	CM	EA	GLOBAL	ITEL	MACO	NEP	PG	PTTGC	SCCC	SONIC	TASCO	TMT	TTW	WHA
AOT	BGRIM	CNT	EASTW	GPI	IVL	MAJOR	NER	PHOL	PYLON	SCG	SPALI	TCAP	TNDT	TU	ZEN
AP	BIZ	COM7	ECF	GPSC	SENAJ	MAKRO	NKI	PLANB	Q-CON	SCGP	SPI	TEAMG	TNITY	TVD	
ARIP	BKI	COMAN	ECL	GRAMMY	JWD	MALEE	NOBLE	PLANET	QH	SCM	SPRC	TFMAMA	TOA	TVI	
ARROW	BOL	COTTO	EE	GULF	K	MBK	NSI	PLAT	QTC	SDC	SPVI	TGH	TOP	TVO	
ASP	BPP	CPALL	EGCO	GUNKUL	KBANK	MST	NVD	PORT	RATCH	SEAFCO	SSSC	THANA	TPBI	TWPC	



2S	APCS	BEYOND	CMC	ESSO	HYDRO	JMT	LOXLEY	NCAP	PPP	SA	SKE	STANLY	TITLE	TSE	WP
7UP	APURE	BFIT	COLOR	ESTAR	ICN	KBS	LRH	NCH	PPPM	SAK	SKN	STGT	TKN	TVT	XO
ABICO	AQUA	BJC	CPL	ETE	IFS	KCAR	LST	NETBAY	PRIME	SALEE	SKR	STOWER	TKS	TWP	XPG
ABM	ASAP	BJCHI	CPW	FE	IMH	KEX	M	NEX	PRIN	SAMCO	SKY	STPI	TM	UEC	YUAS.
ACE	ASEFA	BLA	CRD	FN	IND	KGI	MATCH	NINE	PRINC	SANKO	SLP	SUC	TMC	UMI	
ACG	ASIA	BR	CSC	FNS	INET	KIAT	MBAX	NRF	PSTC	SAPPE	SMIT	SWC	TMD	UOBKH	
ADB	ASIAN	BROOK	CSP	FORTH	INSET	KISS	MEGA	NTV	PT	SAWAD	SMT	SYNEX	TMI	UP	
AEONTS	ASIMAR	CBG	CWT	FSS	INSURE	KOOL	META	OCC	QLT	SCI	SNP	T	TMILL	UPF	
AGE	ASK	CEN	DCC	FTE	IRC	KTIS	MFC	OGC	RBF	SCN	SO	TAE	TNL	UPOIC	
AHC	ASN	CGH	DCON	FVC	IRCP	KUMWEL	MGT	PATO	RCL	SCP	SORKON	TAKUNI	TNP	UTP	
AIT	ATP30	CHARAN	DHOUSE	GEL	IT	KUN	MICRO	PB	RICHY	SE	SPA	PTECH	TOG	VCOM	
ALL	B	CHAYO	DOD	GENCO	ITD	KWC	MILL	PICO	RML	SFLEX	SPC	TCC	TPA	VL	
ALLA	BA	CHG	DOHOME	GUS	J	KWM	MITSIB	PIMO	ROJNA	SFP	PCPG	TCMC	TPAC	VNT	
ALUCON	BAM	CHOTI	DV8	GYT	JAS	L&E	MK	PJW	RPC	SFT	SR	TEAM	TPCS	VPO	
AMANAH	BC	CHOW	EASON	HEMP	JCK	LDC	MODERN	PL	RT	SGF	SRICHA	TFG	TPS	VRANDA	
AMARIN	BCH	CI	EFORL	HPT	JCKH	LEO	MTI	PM	RWI	SIAM	SSC	TFI	TRITN	WGE	
APCO	BEC	CIG	ERW	HTC	JMART	LHK	NBC	PMTA	S11	SINGER	SSF	TIGER	TRT	WIK	



A	AU	BSBM	CMO	F&D	IHL	KCM	MCS	NOVA	PRAKIT	SABUY	SPACK	TCCC	TPOLY	VIBHA	
AI	B52	BSM	CMR	FMF	IIG	KK	MDX	NPX	PRAPAT	SF	SPG	THMUI	TQR	W	
AIE	BEAUTY	BTNC	CPT	GIFT	INGRS	KKC	MDJ	NUSA	PRECHA	SGP	SO	TNH	TTI	WIN	
AJ	BH	BYD	CRANE	GLOCON	INOX	KWI	MORE	ALPHAX	PTL	SCT	SSP	TNR	TYCN	WORK	
AMC	BGT	CAZ	CSR	GREEN	JAK	KYE	MUD	PAF	RCI	SIMAT	STARK	TOPP	UKEM	WPH	
APP	BIC	CCP	D	GS	JR	LEE	NC	PF	RJH	SIB	STC	TPCH	UNIQ	YGG	
AQ	BLAND	CGD	EKH	GTE	JTS	LPH	NDR	PK	RP	SK	SUPER	TPPL	UNIQ	ZIGA	
ARIN	BM	CITY	EMC	HTECH	JUBILE	MATI	NFC	PLE	RPH	SMART	SVOA	TPIPP	UPA		
AS	BROCK	CMAN	EP	HUMAN	KASET	M-CHAI	NNCL	PPM	RSP	SOLAR	TC	TPAS	UREKA		

Anti-corruption Progress Indicator มี 2 กลุ่ม

ได้รับการรับรอง

2S	B	BWG	DELTA	FSS	IFEC	KTG	MFEC	OGC	PREB	SAAM	SMK	SYNTEC	TKT	TTCL	WICE
ADVANC	BAFS	CEN	DEMCO	FTE	IFS	KTC	MINT	ORI	PRG	SABINA	SMPC	TAE	TMK	TU	WIK
AF	BAM	CENTEL	DIMET	GBX	ILINK	KWC	MONO	PAP	PRINC	SAPPE	SNC	TAKUNI	TMILL	TVD	XO
AI	BANPU	CFRESH	DRT	GC	INET	KWI	MOONG	PATO	PRM	SAT	SNP	TASCO	TMT	TVI	ZEN
AIE	BAY	CGH	DTAC	GCAP	INSURE	L&E	MSC	PB	PROS	SC	SORKON	PTECH	TNITY	TVO	
AIRA	BBL	CHEWA	DUSIT	GEL	INTUCH	LANNA	MST	PCSGH	PSH	SCB	SPACK	TCAP	TNL	TWPC	
AKP	BCH	CHOTI	EA	GFPT	IRC	LH	MTC	PDG	PSL	SCC	SPALI	TCMC	TNP	U	
AMA	BCP	CHOW	EASTW	GGC	IRPC	LHFG	MTI	PDJ	PSTC	SCC	SPC	TFG	TNR	UBE	
AMANA	BCPG	CIG	ECL	GSC	JR	LHK	NBC	PE	PT	SCG	SPI	TFI	TOG	UBIS	
AMATA	BEYOND	CIMBT	EGCO	GPI	IVL	LPN	NEP	PG	PTG	SCN	SPRC	TFMAMA	TOP	UEC	
AMATAV	BGC	CM	EP	GPSC	JKN	LRH	NINE	PHOL	PTT	SEAOL	SRICHA	TGH	TOPP	UKEM	
AP	BGRIM	CMC	EPG	GSTEEL	K	M	NKI	PK	PTTEP	SE-ED	SSF	THANI	TPA	UOBKH	
APCS	BJCHI	COM7	ERW	GUNKUL	KASET	MAKRO	NATION	PL	PTTGC	SELIC	SSP	THCOM	TPP	UPF	
AQUA	BKI	COTTO	ESTAR	HANA	KBANK	MALEE	NNCL	PLANB	Q-CON	SENA	SSSC	THIP	TRU	UV	
ARROW	BLA	CPALL	ETE	HARN	KBS	MBAX	NOBLE	PLANET	QH	SGP	SST	THRE	TRUE	VGI	
ASIAN	BPP	CPF	FE	HEMP	KCAR	MBK	NOK	PLAT	QLT	SINGER	STA	THREL	TSC	VIH	
ASK	BROOK	CPI	FNS	HMPRO	KCE	MC	NSI	PM	QTC	SIRI	STOWER	TIDLOR	TSTE	VNT	
ASP	BRR	CPN	FPI	HTC	KGI	MCOT	NWR	PPP	RATCH	SITHAI	SUSCO	TIPCO	TSTH	WACOAL	
AWC	BSBM	CSC	FPT	ICC	KKP	META	OCC	PPPM	RML	SKR	SVI	TISCO	TTA	WHA	
AYUD	BTS	DCC	FSMART	ICHI	KSL	MFC	ALPHAX	PPS	S & J	SMIT	SYMC	TKS	TTB	WHAUP	

ประกาศเจตนา

7UP	APCO	CHG	CRC	ECF	GULF	JMART	KUMWEL	MILL	NUSA	SAK	SSS	TQM	WIN		
ABICO	AS	CPL	DDD	EKH	III	JMT	LDC	NCL	PIMO	SCGP	STECH	TSI	YUASA		
AJ	BEC	CPR	DHOUSE	ETC	INOX	JR	MAJOR	NOVA	PR9	SCM	STGT	VCOM	ZIGA		
ALT	BKD	CPW	DOHOME	EVER	J	KEX	MATCH	NRF	RS	SIS	SUPER	VIBHA			