

EQUITY TALK

2Q66 RESULT NOTE

เรื่องสร้าง 2Q66

กำไรปกติ 83 ล้านบาท (- 85% QOQ ตามฤดูกาล, +158% YOY, - 64% จาก 2Q62) ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาดที่ 250 ล้านบาท และ BB CONSENSUS ที่ 333 ล้านบาท จากดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าคาด หลังเริ่มต้นรับรู้ดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาเช่า (TFRS 16) ของสัญญาใหม่โรงแรมที่หัวหินและโรงแรมใหม่ที่ญี่ปุ่น ขณะที่กำไรปกติ 1H66 คิดเป็นสัดส่วน 42% ของประมาณการฝ่ายวิจัยและ 36% ของ BB CONSENSUS มองว่ามีโอกาสถูก DOWNGRADE EARNING จากตลาด

อิง DCF ปรับเพิ่มสมมติฐาน COST OF FUND ให้สอดคล้องกับดอกเบี้ยขาขึ้นและงวด 1H66 ส่งผลให้ WACC สูงขึ้นจาก 7.3% เป็น 7.6% ได้ FV ใหม่ที่ 54 บาท (เดิม 60 บาท) คงแนะนำ NEUTRAL และชอบน้อยสุดในกลุ่มฯ โดยราคาหุ้น CENTEL ช่วงที่ผ่านมา ชนะตลาดเกือบทุกช่วงเวลา อาทิ สัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวขึ้น 5% VS SET INDEX บวก 0.3% จึงประเมินราคาหุ้น CENTEL ต่อจากนี้ ภายใต้งบ 2Q66 ที่น่าผิดหวัง ยากที่จะ OUTPERFORMED ตลาดเหมือนช่วงที่ผ่านมา

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Norm Profit (ล้านบาท)	(1,567)	297	1,503	2,052	2,393
EPS (บาท)	(1.28)	0.29	1.11	1.52	1.77
PER (x)	N.A.	N.A.	43.6	31.9	27.4
Div.yield (%)	0.0%	0.0%	0.9%	1.3%	1.8%
BVS (บาท)	13.39	13.72	14.83	15.91	17.07
PBV (x)	3.62	3.54	3.27	3.05	2.84
ROE (%)	N.A.	1.6%	7.8%	9.9%	10.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 43.50 บาท

แนวต้าน : 49.75/53.25 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



15 สิงหาคม 2566

CENTEL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท) 48.25

ราคาเป้าหมาย (บาท) 54.00

Upside (%) 11.3

Dividend yield (%) 0.9

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.11	1.17	-5%
2567F	1.52	1.73	-12%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	52.51
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	71.33
S&P	43.86

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

EQUITY TALK

กำไร 2Q66 ต่ำกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาด มีนัยฯ

กำไรสุทธิ 2Q66 อยู่ที่ 120.6 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 38 ล้านบาท มีกำไรปกติ 83 ล้านบาท (- 85% QoQ จากผลของฤดูกาลธุรกิจโรงแรม , +158% YoY จากการ Reopening ในไทย, - 64% จาก 2Q62) ต่ำกว่าฝ่ายวิจัย ประเมินที่ 250 ล้านบาท และ Bloomberg Consensus ที่ 333 ล้านบาท จากการคาดหมายจ่ายสูงกว่าคาดการณ์ 200 ล้านบาท มาที่ 273 ล้านบาท (+47% QoQ, +54% YoY) ทั้งจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น พลิกผัน Cost of fund (ไม่รวมสัญญาเช่าตาม TFRS 16 อยู่ที่ 145 ล้านบาท) เป็น 3.9% จาก 3.2% งวดก่อนและ 2.4% ช่วงเดียวกันปีก่อน, ภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสูงขึ้น (+4% QoQ, -1.9% YoY, -0.1% YTD) และเริ่มรับรู้ดอกเบี้ยตามสัญญาเช่า (TFRS 16) โรงแรมที่หิวหั่นฉบับใหม่ (เริ่ม 16 พ.ค. 66) จำนวน 13 ล้านบาท รวมถึงโรงแรมที่โอซาก้าอีกจำนวน 42 ล้านบาท (เปิดดำเนินงาน 1 ก.ค. 66 มีค่าใช้จ่ายดำเนินงานก่อนเปิดโรงแรม 77 ล้านบาท VS 23 ล้านบาทงวด 1Q66, 9 ล้านบาทช่วง 2Q65) ประกอบกับรับรู้ค่าใช้จ่ายภาษี 81 ล้านบาท เทียบกับมองว่าจะเป็นรายได้ทางภาษี 46 ล้านบาท ส่วนรายได้และค่าใช้จ่ายดำเนินงานเป็นไปตามคาดการณ์ รายละเอียดดังนี้

ธุรกิจโรงแรม : รายได้ตามคาดที่ 1.9 พันล้านบาท (- 25% QoQ, +46% YoY) อ่อนตัวตามฤดูกาลของการท่องเที่ยวไทยและมัลดีฟส์ โดยในเชิง YoY พบว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) ของโรงแรมไทยสูงเกิน Pre-COVID ราว 8% แต่โรงแรมในมัลดีฟส์ต่ำกว่า 2Q62 ราว 43% ส่วนทางนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามัลดีฟส์เกิน Pre-COVID ประมาณ 7% สะท้อนการแข่งขันด้านห้องพักที่รุนแรงในมัลดีฟส์ (Stat โรงแรม หน้า 8) **โดยธุรกิจโรงแรมมีผลขาดทุนสุทธิ 14 ล้านบาท พลิกจากกำไรสุทธิ 538 ล้านบาทงวดก่อน (2Q65 ขาดทุนสุทธิ 116 ล้านบาท)**

ธุรกิจร้านอาหาร : รายได้ตามคาดการณ์ที่ 3.2 พันล้านบาท เติบโต 5.2% QoQ ตามฤดูกาล และ 9.4% YoY (99% ของ Pre-COVID) มาจากยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) บวก 5% YoY และการเปิดสาขาใหม่ (รวมบริษัทร่วม) มาอยู่ที่ 1,590 สาขา จาก 1,512 สาขา ณ สิ้นงวด 2Q65 แต่ลดลงจาก 1,599 สาขา ณ สิ้นงวดก่อน หลักๆ เป็นผลจากการปิดสาขา Mister donut และอรัญญิตี อย่างละ 4 สาขา ภาพรวมยอดขายรวม (TSS) เพิ่ม 10% YoY ขณะที่ Gross margin (GPM) ธุรกิจร้านอาหารอยู่ที่ 45.5% จาก 45.6% งวดก่อนและ 46.8% งวดเดียวกันปีก่อน ตรงข้ามกับ GPM ธุรกิจร้านอาหารงวด 2Q66 ของ MINT ที่ 68.6% เทียบกับ 67.5% งวดก่อน (68.2% ช่วง 2Q65) และ M (2Q66 ที่ 65.7% VS 65.1% งวดก่อน, 65.3% งวด 2Q65) **ทั้งนี้ ธุรกิจร้านอาหารมีกำไรสุทธิ 135 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 91 ล้านบาทงวด 1Q66 แต่ต่ำลงจาก 138 ล้านบาท งวด 2Q65**

EQUITY TALK

OPEX (CGS + SG&A) : ตามที่ประเมิน 4.8 พันล้านบาท (-2% QoQ, +16% YoY) ในเชิง QoQ ลดในอัตราต่ำกว่ารายได้รวม (-8% QoQ, +21% YoY) เนื่องจาก OPEX ราว 50% เป็นต้นทุนคงที่ ส่งผลให้ Operating profit margin เหลือ 5% จาก 12% งวด 1Q66 (2Q65 ที่ 1.5%)

กำไรสุทธิแยกธุรกิจ



ที่มา: CENTEL และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

รายการสำคัญที่เกิดขึ้นในงวดนี้

รายการ (หน่วย: ล้านบาท)	ไตรมาส 2/2566	ไตรมาส 1/2566	ไตรมาส 2/2565	ไตรมาส 1/2565
ค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดดำเนินงานโรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ โอซาก้า (เปิดดำเนินการ 1 ก.ค. 2566)	(77)	(23)	(9)	(2)
ค่าเสื่อมราคาจากสัญญาเช่า โรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ โอซาก้า	(28)	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่ายจากสัญญาเช่า โรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ โอซาก้า	(42)	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	38	25	(10)	90
ค่าเสื่อมราคาจากสัญญาเช่า โรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ ชิซุโอกะ และวิลล่า หัวหิน	(8)	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่ายจากสัญญาเช่า โรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ ชิซุโอกะ และวิลล่า หัวหิน	(13)	-	-	-

ที่มา: CENTEL / หมายเหตุ : ค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดดำเนินงานไม่ใช่รายการพิเศษ เพราะยังมีอยู่ในงวดต่อไป ยกเว้นค่าใช้จ่ายการตลาดที่อาจลดลงบ้าง

ขณะที่เป้าหมายทางการเงินปี 2566 ทาง CENTEL มีการปรับเป้าหมาย RevPar (รวมโรงแรมร่วมทุน) เลื่อนน้อยมาที่ 3,400 – 3,700 บาทต่อห้องต่อคืน จาก 3,350 – 3,600 บาทต่อห้องต่อคืน แต่ปรับลดเป้าหมายธุรกิจร้านอาหาร (ไม่รวม บ. ร่วม) ทั้ง SSSG จากเดิม 7% – 9% YoY เหลือ 5% – 7% YoY ประกอบกับแผนเปิดร้านอาหารใหม่ (รวม บ. ร่วม) ลดมาที่ 110 – 130 สาขา จากเดิม 120 – 150 สาขา ส่งผลให้ TSS อยู่ที่ 10% – 12% YoY VS 13% – 15% YoY จากปีครึ่งก่อน

ทั้งนี้ CENTEL จะจัด Analyst Meeting ในวันที่ 15 ส.ค. 66 เวลา 16.30 – 17.30 โดยฝ่ายวิจัยมองว่าบริษัทฯ จะส่งสัญญาณการฟื้นตัวในงวด 3Q66 เป็นไปตามฤดูกาล แต่ประเด็นที่ฝ่ายวิจัยมองว่าน่าสนใจคือ RevPar ของโรงแรมในมัลดีฟส์ ก.ค. 66 จะมีการฟื้นตัว YoY หรือไม่

ส่วนกำไรปกติ 1H66 อยู่ที่ 637 ล้านบาท (Turnaround YoY, -35% จาก 1H62) คิดเป็นสัดส่วน 42% ของประมาณการฝ่ายวิจัยที่ 1.5 พันล้านบาท (+406% YoY, 90% ของ Pre-COVID) มองว่ายังสอดคล้องจากการผ่าน Low season ของท่องเที่ยวไทยและมัลดีฟส์ จึงคงประมาณการเดิม แต่ด้วยกำไรปกติ 1H66 คิดเป็นสัดส่วน 36% ของ BB Consensus (ณ 11 ส.ค. 66) ที่ 1.8 พันล้านบาท จึงมีโอกาสเห็นการ Downgrade Earning จากตลาด

EQUITY TALK

สัญญาใหม่โรงแรมหัวหิน กระทบต่อเนื่องงวด 3Q66

สำหรับผลกระทบจาก TFRS 16 ของโรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ โอซาก้า ระดับ 5 ดาว จำนวน 515 ห้อง (CENTEL ถือหุ้น 100% และจ่ายค่าเช่าที่ดินโรงแรมให้กับ บ. ร่ม ที่ CENTEL ถือหุ้นในสัดส่วน 53%) และ โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ บีช รีสอร์ท และวิลล่าหัวหิน ในช่วง 2H66 ในส่วนที่โอซาก้าไม่เปลี่ยนแปลงจาก 2Q66 แต่ที่ หัวหินยังคงเห็นผลกระทบที่เพิ่มขึ้นจาก 2Q66 (รูปหน้า 3 ประกอบ) ราย 19 ล้านบาท (สัดส่วนประมาณ 9% ของกำไรปกติงวด 3Q62 ที่ 215 ล้านบาท) เนื่องจาก งวดก่อนยังรับรู้ผลจากสัญญาใหม่เพียง 1 เดือน

ทั้งนี้ ค่าเช่าซึ่ง บ. ร่ม ของ CENTEL ได้รับจากโรงแรมในญี่ปุ่น มีโอกาสจะต่ำกว่า ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่าย ตาม TFRS 16 ที่ปรากฏในงบการเงินรวม CENTEL เนื่องจากผู้ให้เช่ารับรู้ค่าเช่าตามสัญญา (TFRS 16 มีผลเฉพาะผู้เช่า)

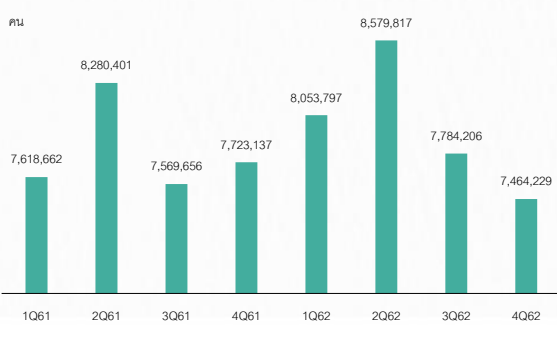
ผลจาก TFRS 16 ของโรงแรมโอซาก้าและหัวหิน

ผลกระทบจากสัญญาเช่าระยะยาว (หน่วย: ล้านบาท)	ไตรมาส 3/2566	ไตรมาส 4/2566
โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ บีช รีสอร์ทและวิลล่า หัวหิน		
• ค่าเสื่อมราคา	(15)	(15)
• ดอกเบี้ยจ่าย	(25)	(24)
• รายได้ (ค่าใช้จ้าง) ภาษีเงินได้จากภาษีเงินได้หรือลดบัญชี	(32)	8
โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ โอซาก้า		
• ค่าเสื่อมราคา	(28)	(28)
• ดอกเบี้ยจ่าย	(42)	(42)

ที่มา: CENTEL

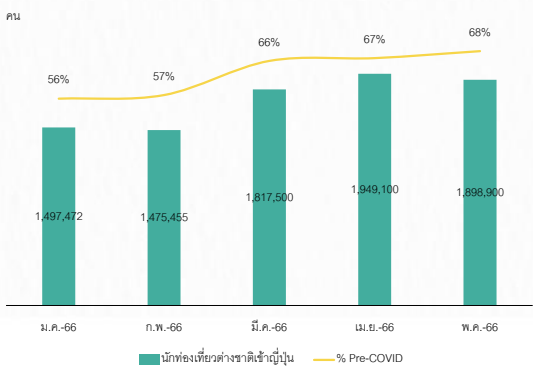
ขณะที่การเปิดโรงแรมที่ญี่ปุ่นช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว ทำให้ฝ่ายวิจัยคาดโรงแรมดังกล่าวจะมีผลขาดทุนในช่วง 3Q66 – 4Q66 และน่าจะเห็นกำไรไตรมาสได้ ช่วง High season ในงวด 2Q67 โดยอุตสาหกรรมท่องเที่ยวญี่ปุ่นปี 2562 มี นักท่องเที่ยวต่างชาติราว 32 ล้านคน หลักๆ เป็นนักท่องเที่ยว ASIA ประมาณ 27 ล้านคน (จีน 9.6 ล้านคน, เกาหลีใต้ 5.6 ล้านคน และไทย 1.3 ล้านคน)

นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าญี่ปุ่น 1Q61 – 4Q62



ที่มา: JNTO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าญี่ปุ่นรายเดือน



ที่มา: JNTO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

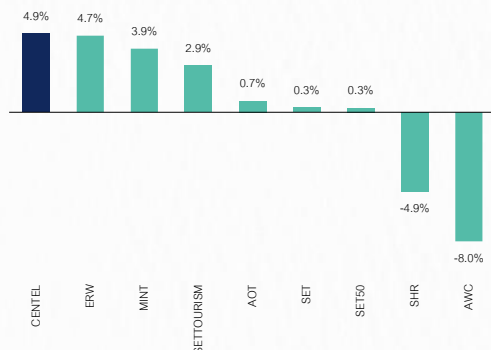
EQUITY TALK

Neutral การผ่านจุดต่ำสุด ถูกสะท้อนในราคาแล้ว

ภายใต้ประมาณการเดิม บนวิธี DCF – FCFF (ปี 2566 – 71), Terminal growth rate 2% แต่มีการปรับปรุงสมมติฐาน WACC สะท้อน Cost of fund (ไม่รวมดอกเบี้ยจาก TFRS 16) งวด 1H66 อยู่ที่ 3.5% และ 2Q66 ที่ 3.9% (สัดส่วนเงินกู้ธนาคาร : ตราสารหนี้ ที่ 75% : 25%) ประกอบกับการออกตราสารหนี้ ณ 22 มิ.ย. 66 จำนวน 1.5 พันล้านบาท มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ 3.3% ภาพรวมถือว่าสูงกว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัยปัจจุบันที่ 3.0% ขณะที่การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. ช่วง 3Q66 ยังเป็นเหตุให้ COF ไตรระดับขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปี จึงปรับสมมติฐาน COF เป็น 4.0% พร้อมปรับเพิ่มสมมติฐาน Risk free rate จาก 2.0% มาที่ 2.5% สอดคล้องกับพันธบัตรรัฐบาลอายุ 6 ปี (ตามจำนวนปีของ FCFF) ส่งผลให้ WACC (D:E ที่ 55% : 45%) เท่ากับ 7.6% (เดิม 7.3%) ได้ FV ปี 2566 ที่ 54 บาท (เดิม 60 บาท)

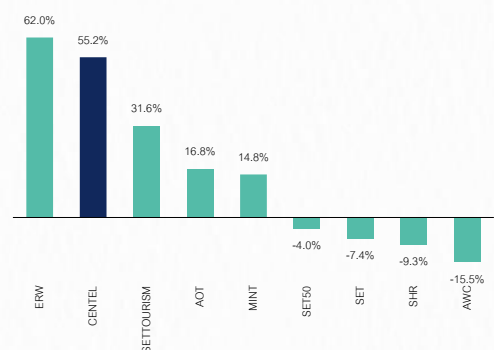
คงคำแนะนำ Neutral และชอบน้อยสุดในกลุ่มฯ นอกจากความเสี่ยงในการถูก Downgrade earning จากตลาด ทางพื้นฐานโรงแรมในมัลดีฟส์ยังดูอ่อนแอและมาร์จิ้นธุรกิจร้านอาหารฟื้นช้ากว่ากลุ่มฯ แม้แนวโน้มกำไรผ่านจุดต่ำสุด แต่ในเชิงราคาหุ้นพบว่า CENTEL กลับชนะตลาดเกือบทุกช่วงเวลา อาทิ สัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวขึ้น 5% VS SET index บวก 0.3%, YTD ติดลบเพียง 3.5% เทียบ SET Index ปรับฐาน 8% YTD และจากสิ้นปี 2564 ที่มีกระแสเปิดประเทศจนถึง 11 ส.ค. 66 ทะยาน 55% ตรงข้ามกับ SET Index ช่วงเดียวกันลดลง 7% มองว่าราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยดังกล่าวแล้ว จึงคาดราคาหุ้น CENTEL ต่อจากนี้ ภายใต้งบ 2Q66 ที่น่าผิดหวัง ยากที่จะ Outperformed ตลาดเหมือนช่วงที่ผ่านมา

ราคาหุ้นในกลุ่มฯ สัปดาห์ที่ผ่านมา



ที่มา: BLOOMBERG

ราคาหุ้นในกลุ่มฯ ตั้งแต่สิ้นปี 2564



ที่มา: BLOOMBERG

EQUITY TALK

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ปัญหาระหว่างรัสเซีย – ยูเครน และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
2. เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้ากว่าคาด อาจกดดันต่อกำลังซื้อธุรกิจร้านอาหาร
3. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ อาจส่งผลต่อ GPM ธุรกิจร้านอาหาร

ESG

Environment จัดการด้านพลังงานไฟฟ้า / น้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการปรับมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ เช่น โรงแรมที่มีลัดฟ้า ซึ่งสามารถลดการใช้น้ำมันดีเซลลงได้ถึง 270,000 ลิตร และประหยัดต้นทุนได้ถึง 339,000 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบกับปี 2562 ประกอบกับการสอดรับกับเทรนด์ EV ผ่านการติดตั้ง Charge เพื่อบริการลูกค้าที่มาใช้บริการที่ Centara Grand at CentralWorld, Centara Grand Central Plaza Ladprao และ Centara Hotel & Convention Centre Udon Thani นอกจากนี้ยังบริหารจัดการด้านอื่นๆ อาทิ ลดปริมาณขยะฝังกลบลง 20% จากปี 2562 ทั้งนี้ คำสารานุกรมโลก 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

EQUITY TALK

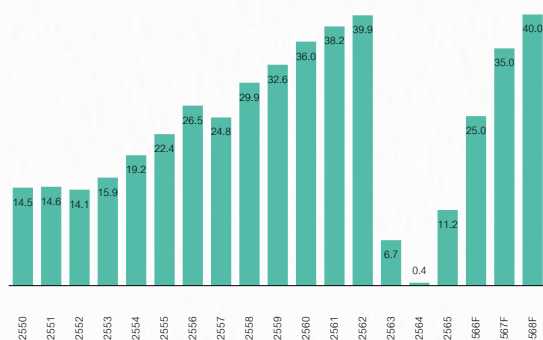
ผลประกอบการรายไตรมาส CENTEL

(ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% QoQ	% YoY	1H66	1H65	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	3,653	3,681	4,193	4,433	5,195	5,530	5,061	-8.5%	20.7%	10,591	7,874	34.5%
ธุรกิจโรงแรม	999	1,062	1,294	1,489	2,090	2,516	1,892	-24.8%	46.1%	4,408	2,356	87.1%
ธุรกิจอาหาร	2,650	2,616	2,895	2,941	3,101	3,010	3,166	5.2%	9.4%	6,176	5,511	12.1%
ต้นทุนการดำเนินงาน	2,194	2,285	2,519	2,669	3,021	3,049	3,045	-0.1%	20.9%	6,094	4,804	26.9%
กำไรขั้นต้น	1,459	1,396	1,674	1,764	2,174	2,481	2,016	-18.7%	20.4%	4,497	3,070	46.5%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,269	1,413	1,609	1,605	1,758	1,837	1,762	-4.1%	9.5%	3,598	3,022	19.1%
Operating Profit	190	(17)	65	159	416	644	254	-60.5%	292.0%	898	48	N.A.
ดอกเบี้ยจ่าย	(167)	(172)	(177)	(184)	(193)	(186)	(273)	47.3%	54.5%	(459)	(349)	31.4%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	93	(79)	16	66	448	690	142	-79.4%	766.6%	832	(62)	N.A.
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี	97	(35)	12	(51)	(65)	(84)	(81)	-4.2%	N.A.	(165)	(22)	640.9%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	152	(134)	32	27	372	554	83	-85.1%	157.7%	637	(102)	N.A.
กำไรสุทธิ	152	(44)	22	(78)	498	629	121	-80.8%	446.8%	750	(22)	N.A.
EPS (บาท)	0.11	(0.03)	0.02	(0.06)	0.37	0.47	0.09	-80.8%	446.8%	0.56	(0.02)	N.A.
Norm EPS (บาท)	0.11	(0.10)	0.02	0.02	0.28	0.41	0.06	-85.1%	157.7%	0.47	(0.08)	N.A.
Gross margin	39.9%	37.9%	39.9%	39.8%	41.9%	44.9%	39.8%			42.5%	39.0%	
SG&A/Sales	34.7%	38.4%	38.4%	36.2%	33.8%	33.2%	34.8%			34.0%	38.4%	
Operating Profit Margin (%)	5.2%	-0.5%	1.5%	3.6%	8.0%	11.6%	5.0%			8.5%	0.6%	
EBITDA Margin (%)	29.1%	22.6%	23.3%	23.6%	25.4%	28.3%	21.7%			27.0%	15.6%	
Norm Profit margin (%)	4.2%	-3.6%	0.8%	0.6%	7.2%	10.0%	1.6%			6.0%	-1.3%	
Net Profit Margin (%)	4.2%	-1.2%	0.5%	-1.8%	9.6%	11.4%	2.4%			7.1%	-0.3%	

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายปี

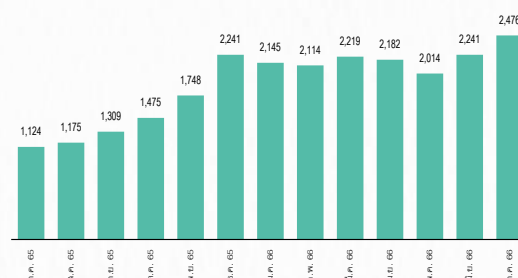
ล้านคน



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายเดือน

หมื่นคน



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส
หมายเหตุ : ก.ค. เป็นตัวเลขเบื้องต้น

EQUITY TALK

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

อัตราเข้าพัก - Occupancy Rate	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% QoQ	% YoY	% Pre-COVID
กรุงเทพ ฯ	13.0%	17.0%	21.0%	31.0%	31.0%	53.0%	66.0%	71.0%	73.0%	72.0%	-1.4%	35.8%	-6.0%
ต่างจังหวัด	8.0%	8.0%	9.0%	25.0%	24.0%	41.0%	46.0%	64.0%	78.0%	62.0%	-20.5%	51.2%	-11.7%
มัลดีฟส์	76.0%	25.0%	64.0%	81.0%	86.0%	66.0%	52.0%	68.0%	89.0%	56.0%	-37.1%	-15.2%	-30.9%
ดูไบ				58.0%	73.0%	72.0%	80.0%	84.0%	83.0%	82.0%	-1.2%	13.9%	
ประเทศไทยเฉลี่ย	10.0%	11.0%	13.0%	27.0%	26.0%	45.0%	52.0%	66.0%	76.0%	65.0%	-14.5%	44.4%	-10.2%
รวมเฉลี่ย (ไม่รวมดูไบ)	14.0%	12.0%	16.0%	30.0%	29.0%	46.0%	52.0%	66.0%	77.0%	65.0%	-15.6%	41.3%	-10.8%
ราคาห้องพักเฉลี่ย - ADR (บาท/ห้องคืน)													
กรุงเทพ ฯ	1,752	1,351	1,215	2,314	2,496	3,051	3,559	4,028	3,882	3,791	-2.3%	24.3%	31.7%
ต่างจังหวัด	3,305	3,285	2,009	3,754	3,879	3,618	3,646	4,065	4,703	3,957	-15.9%	9.4%	14.2%
มัลดีฟส์	9,366	9,446	9,643	14,128	17,016	13,647	12,627	15,634	16,151	12,361	-23.5%	-9.4%	-16.7%
ดูไบ				5,849	5,719	5,530	4,401	7,169	6,444	6,226	-3.4%	12.6%	
ประเทศไทยเฉลี่ย	2,621	2,343	1,592	3,227	3,378	3,410	3,612	4,053	4,461	3,901	-12.6%	14.4%	19.8%
รวมเฉลี่ย (ไม่รวมดูไบ)	4,886	3,214	3,497	4,943	5,639	4,244	4,122	4,728	5,223	4,314	-17.4%	1.6%	6.5%
รายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย - RevPar (บาท/ห้องคืน)													
กรุงเทพ ฯ	227	227	258	715	764	1,624	2,331	2,844	2,849	2,733	-4.1%	68.3%	23.8%
ต่างจังหวัด	262	274	183	929	923	1,473	1,684	2,593	3,654	2,462	-32.6%	67.1%	1.2%
มัลดีฟส์	7,109	2,320	6,174	11,382	14,558	8,969	6,556	10,615	14,295	6,896	-51.8%	-23.1%	-42.6%
ดูไบ				3,376	4,203	3,994	3,510	6,046	5,374	5,094	-5.2%	27.5%	
ประเทศไทยเฉลี่ย	250	259	207	861	874	1,519	1,883	2,671	3,407	2,545	-25.3%	67.5%	8.0%
รวมเฉลี่ย (ไม่รวมดูไบ)	660	381	560	1,475	1,650	1,942	2,147	3,122	4,025	2,792	-30.6%	43.8%	-5.4%
ธุรกิจร้านอาหาร													
อัตราการเติบโตสาขาเดิม (SSSG)	-23%	0%	-30%	-2%	10%	19%	43%	12%	8%	5%			
อัตราการเติบโตโดยยอดขายรวม (TSS)	-20%	5%	-25%	3%	15%	25%	51%	18%	15%	10%			
จำนวนสาขา (รวมบริษัทร่วม)			1,270	1,383	1,398	1,512	1,543	1,580	1,599	1,590	-0.6%	13.7%	

ที่มา: CENTEL และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลดีฟส์รายไตรมาส



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

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ CENTEL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	17,502	21,776	24,794	27,827
ต้นทุนขาย	(10,494)	(12,427)	(14,124)	(15,889)
กำไรขั้นต้น	7,008	9,349	10,669	11,938
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6,385)	(7,181)	(7,929)	(8,900)
ดอกเบี้ยจ่าย	(726)	(908)	(818)	(687)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	418	460	506	511
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	451	1,989	2,714	3,166
ภาษีเงินได้	(138)	(398)	(543)	(633)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	297	1,503	2,052	2,393
รายการพิเศษอื่น ๆ	101	-	-	-
กำไรสุทธิ	398	1,503	2,052	2,393
Norm EPS	0.22	1.11	1.52	1.77
EPS	0.29	1.11	1.52	1.77

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	56.1%	24.4%	13.9%	12.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	N.A.	406.1%	36.5%	16.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.0%	42.9%	43.0%	42.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	6.9%	8.3%	8.6%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	4,433	5,195	5,530	5,061
ต้นทุนขาย	(2,669)	(3,021)	(3,049)	(3,045)
กำไรขั้นต้น	1,764	2,174	2,481	2,016
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,605)	(1,758)	(1,837)	(1,762)
ดอกเบี้ยจ่าย	(184)	(193)	(186)	(273)
รายได้อื่น	95	139	200	73
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	66	448	690	142
ภาษีเงินได้	(51)	(65)	(84)	(81)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(12)	11	52	(22)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	27	372	554	83
รายการพิเศษอื่น ๆ	(105)	126	75	38
กำไรสุทธิ	(78)	498	629	121
Norm EPS	0.02	0.28	0.41	0.06
EPS	(0.06)	0.37	0.47	0.09

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	91.9%	42.2%	50.2%	20.7%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (% YoY)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.8%	41.9%	44.9%	39.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.6%	7.2%	10.0%	1.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.57	0.63	0.71	0.62
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.47	0.54	0.61	0.52
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	17.25	17.37	18.12	18.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.85	11.91	12.43	12.37
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.42	3.48	3.59	3.58
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.58	1.37	1.20	0.97
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.66	0.46	0.28	0.11
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	0.6%	3.1%	4.3%	5.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.6%	7.8%	9.9%	10.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ CENTEL

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	398	1,503	2,052	2,393
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,133	3,333	3,533	3,733
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	537	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(23)	128	180	193
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,199	4,964	5,765	6,319
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(150)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(879)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,798)	(1,983)	(1,983)	(1,983)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,591	(2,182)	(2,191)	(4,091)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	(601)	(821)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,516)	(2,182)	(2,793)	(4,912)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(115)	799	989	(575)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสด & เงินฝาก	3,137	3,936	4,925	4,349
ลูกหนี้การค้า	1,227	1,280	1,457	1,635
สินค้าคงเหลือ	1,024	1,064	1,209	1,360
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,315	7,205	8,517	8,271
สินทรัพย์รวม	48,166	47,778	47,612	45,689

เจ้าหนี้การค้า	3,460	3,680	4,182	4,705
หนี้สินหมุนเวียน	11,167	11,400	11,916	13,281
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	5,991	5,991	5,991	6,820
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	9,355	7,173	4,981	61
หนี้สินรวม	29,275	27,384	25,767	22,271
ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
กำไรสะสม	6,206	7,709	9,160	10,733
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
ยังไม่ได้จัดสรร	6,048	7,551	9,002	10,575
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	373	373	373	373
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	18,518	20,022	21,472	23,045
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	48,166	47,778	47,612	45,689

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
-ธุรกิจโรงแรม	33.9%	38.9%	41.5%	43.2%
-ธุรกิจอาหาร	66.0%	61.0%	58.4%	56.7%
Gross Margin (%)	40.0%	42.9%	43.0%	42.9%
SG&A / Sales (%)	36.5%	33.0%	32.0%	32.0%
EBITDA Margin(%)	21.5%	25.3%	25.3%	24.3%
Norm Profit Margin (%)	1.7%	6.9%	8.3%	8.6%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส