

หุ้นกลุ่มโรงแรม

ยังคงมุมมองที่เป็นกลางต่อแนวโน้มปี 62

กำไรปกติ 4Q61 ของหุ้นกลุ่มโรงแรมเพิ่มขึ้น 23% yoy อยู่ที่ 2,800 ลบ. หนุนโดยการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งของ MINT และ ERW อยู่ที่ 32% yoy และ 12% yoy ตามลำดับ ขณะเดียวกัน CENTEL มีผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลง yoy เรายังคงคำแนะนำ MARKET WEIGHT เนื่องจากราคาหุ้นได้สะท้อนปัจจัยบวกไปแล้วในบางส่วน (เพิ่มขึ้น 11% ytd) เรายังคงชอบกลยุทธ์ เลือกซื้อหุ้นรายตัว แนะนำ MINT ซึ่งเป็นหุ้น top pick ของเรา

เหตุการณ์ใหม่

● **กำไรปกติ 4Q61 ของกลุ่มโรงแรมเติบโต 23% yoy นำโดย MINT** กำไรปกติ 4Q61 ของ MINT CENTEL และ ERW อยู่ที่ราว 2,800 ลบ. (+23 yoy และ +86% qoq) การลดลง qoq เป็นผลจากปัจจัยด้านฤดูกาล ขณะที่การเติบโตกำไรของกลุ่ม yoy ได้รับแรงหนุนจากผลประกอบการของ MINT เป็นหลัก สำหรับธุรกิจโรงแรม หุ่นทั้ง 3 ตัวรายงานการเติบโตเฉลี่ยของ organic RevPar (โรงแรมที่เป็นเจ้าของ) อยู่ที่ -1.3% yoy ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของโรงแรมในต่างจังหวัด อย่างไรก็ตามรายได้จากธุรกิจโรงแรม 4Q61 ของกลุ่มพุ่งขึ้น 160% yoy จากการเพิ่มโรงแรมใหม่ (CENTEL: +2% yoy ERW: +7% yoy และ MINT: +252% yoy) ในไตรมาสนี้ CENTEL และ ERW รายงานกำไรสุทธิต่ำกว่าที่คาด ขณะที่ MINT สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ หลังจากประกาศผลประกอบการ 4Q61 ตลาดปรับการประมาณการลง 2%

● **CENTEL: กำไรปกติลดลง 4% yoy** CENTEL รายงานกำไรปกติ 4Q61 อยู่ที่ 485 ลบ. (-4% yoy) ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ 8% แม้ว่ารายได้จะเติบโต 4% yoy จากการเติบโตในธุรกิจอาหารและโรงแรม ปัจจัยกดดันหลักมาจาก EBITDA margin ที่ต่ำลง 0.4% yoy ในส่วนของผลประกอบการธุรกิจโรงแรม RevPar ลดลง 2.4% ถูกกดดันจากการดำเนินงานของโรงแรมในต่างจังหวัดซึ่งได้รับผลกระทบบางส่วนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง ขณะที่ RevPar สำหรับการดำเนินงานของโรงแรมในกรุงเทพฯ และมัลดีฟส์ทรงตัว yoy

● **ERW: กำไรปกติโตขึ้น 12% yoy** กำไรปกติ 4Q61 ของ ERW อยู่ที่ 180 ลบ. (+12% yoy) ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ที่ 193 ลบ. สาเหตุหลักมาจาก 1) JW Marriot Bangkok กลับมาดำเนินการหลังจากการปรับปรุงในระยะที่ 2 เสร็จสิ้นในช่วง ก.ย. 61 และ 2) จำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาเที่ยวในประเทศไทย 4Q61 เพิ่มขึ้น 4% yoy นอกจากนี้ EBITDA margin เพิ่มขึ้น 0.90% yoy ไปอยู่ที่ 32.9% ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเปิด JW Marriot Bangkok กำไรปกติปี 62 เพิ่มขึ้น 6% yoy อยู่ที่ 536 ลบ.

● **MINT: กำไรปกติพุ่งขึ้น 32% yoy** MINT รายงานกำไรปกติ 4Q61 อยู่ที่ราว 2,100 ลบ. (+32% yoy) สูงกว่าที่เราคาดไว้ สาเหตุหลักของการเติบโตคือการเข้าซื้อกิจการ NHH ที่ทำให้จำนวนห้องทั้งหมดของบริษัท 4Q61 อยู่ที่ 75,241 ห้อง จาก 20,209 ห้อง ในช่วง 4Q61 ขณะที่ ธุรกิจร้านอาหารยังไม่มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนโดย same-store-sales (SSS) 4Q61 ลดลง 4.3% yoy กำไรปกติปี 61 โตขึ้น 10% yoy อยู่ที่ 6,000 ลบ. สูงกว่าที่เราคาด 3%

● **จำนวนนักท่องเที่ยวปี 62 เพิ่มขึ้น 5-8%** เนื่องจากปัจจัยลบที่กระทบนักท่องเที่ยวในปี 2561 มีเริ่มคลี่คลาย (เช่น ผลกระทบของฟุตบอลโลกปี 61 และเหตุการณ์โคกนาฏกรรมทางเรือของภูเก็ต) จำนวนนักท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัวในช่วง ม.ค. 62 ตามที่คาดไว้จากจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 5% yoy (นักท่องเที่ยวจีนและรัสเซียเพิ่มขึ้น 10% และ 1% ตามลำดับ) การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) ตั้งเป้าหมายจำนวนนักท่องเที่ยวปี 62 โตขึ้น 5-8% yoy จากการสนับสนุนของภาครัฐอย่างต่อเนื่อง (เช่นการยกเว้นค่าธรรมเนียมการขอวีซ่า) และการฟื้นตัวของตลาดหลัก ๆ

คำแนะนำ

● **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT โดยมี MINT เป็น Top-pick** แม้การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวไทยจะฟื้นตามคาด แต่เรายังคงคำแนะนำ MARKET WEIGHT สำหรับกลุ่มโรงแรมจาก 1) ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น 11% ytd สะท้อนปัจจัยบวกบางส่วนไปแล้ว และ 2) อุปทานโรงแรมที่สูงขึ้นจากต้นทุนราคาห้องพัก จากการตรวจสอบของเราที่ยืนยันมุมมองที่ผู้ประกอบการส่วนใหญ่เผชิญกับการเติบโตของ ARR เดือน ม.ค. 62 ที่ติดลบ MINT ยังเป็นหุ้น Top pick ของเราจาก 1) มีช่องทางรายได้ที่หลากหลาย 2) มูลค่าที่น่าสนใจ 3) กำไรสุทธิปี 62 จะได้รับแรงหนุนจากการเข้าซื้อกิจการล่าสุดของ NHH

MARKET WEIGHT

(Maintained)

YEARLY TOURIST ARRIVALS



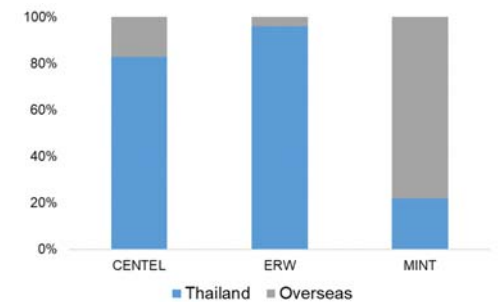
Source: TAT, UOB Kay Hian

QUARTERLY TOURIST ARRIVALS



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

HOTEL REVENUE CONTRIBUTION



Source: UOB Kay Hian

NORMALISED PROFIT IN 4Q18

(Btm)	4Q18	yoy % chg	qoq % chg
CENTEL	485	-4	10
ERW	180	12	333
MINT	2,133	32	109
Total	2,798	23	86

ANALYST(S)

Napat Vorajanyavong
+662 659 8033
napat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน