

บมจ. โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา (CENTEL)

พรีวิวมลประกอบการไตรมาส 2/59: คาดกำไรสุทธิโตขึ้น 20% yoy

เราคาดว่ากำไรหลักของ CENTEL ในไตรมาส 2/59 จะอยู่ที่ 295 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% yoy ด้วยปัจจัยหนุนจาก 1) ผลการดำเนินงานด้านโรงแรมในกรุงเทพฯ และ 2) ธุรกิจร้านอาหารที่ขยายตัวขึ้นต่อเนื่องจาก top-line ที่คาดว่าจะโตขึ้น 8% yoy เรายังชอบหุ้น CENTEL จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิในระยะยาวอีกทั้งยังมี upside มากขึ้นต่อประมาณการกำไรสุทธิของเราจากการเข้าซื้อกิจการแบรนด์อาหารในประเทศและแผนการลงทุนในดูไบ คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 47.00 บาท

เหตุการณ์ใหม่

2Q16 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	2Q16F	1Q16	2Q15	qoq % chg	yoy % chg
Revenue from hotel business	1,946	2,731	1,871	-28.8	4.0
Revenue from food business	2,840	2,489	2,620	14.1	8.4
Total revenue	4,786	5,220	4,491	-8.3	6.6
Gross profit from hotel business	520	1,244	504	-58.2	3.0
Gross profit from food business	1,349	1,137	1,237	18.6	9.1
Total gross profit	1,868	2,381	1,741	-21.5	7.3
EBITDA	975	1,560	914	-37.5	6.6
Net profit	295	758	246	-61.1	19.6
Core profit	295	758	246	-61.1	19.6
Ratio (%)			qoq ppt chg		yoy ppt chg
Gross margin	39.0	45.6	38.8	-6.6	0.3
SG&A % of total revenue	30.0	27.4	30.0	2.6	0.0
EBITDA margin	20.4	29.9	20.4	-9.5	0.0

Source: CENTEL, UOB Kay Hian

- **คาดการณ์กำไรหลักในไตรมาส 2/59 จะโตขึ้น 20% yoy** เราคาดว่า CENTEL จะรายงานกำไรหลักในไตรมาส 2/59 ที่ 295 ล้านบาท (+20% yoy และ -6.1% qoq) สาเหตุหลักที่ทำให้กำไรสุทธิอ่อนตัวลง qoq มาจากผลกระทบตามฤดูกาลขณะที่ปัจจัยที่ช่วยหนุนให้กำไรสุทธิโตขึ้น yoy มาจาก 1) ผลการดำเนินงานด้านโรงแรมในกรุงเทพฯ และ 2) ธุรกิจร้านอาหารที่แข็งแกร่งโดยเฉพาะจาก KFC, Auntie Ann's และ Pepper Lunch เราคาดว่ากำไรหลักในช่วง 1H59 จะคิดเป็น 54% ของประมาณการรวมทั้งปีของเรา
- **รายได้โรงแรมโตขึ้น 4% yoy** เราคาดว่ารายได้โรงแรมจะอยู่ที่ 1,946 ล้านบาทในไตรมาส 2/59 (+4% yoy) หนุนจากผลการดำเนินงานด้านโรงแรมในกรุงเทพฯ ขณะที่ผลการดำเนินงานของโรงแรมในต่างจังหวัดฟื้นตัวขึ้น เราคาดว่า RevPar รวมจะขยายตัวขึ้น 3.8% yoy ในไตรมาส 2/59 หนุนจาก 1) occupancy rate ที่สูงขึ้นอยู่ที่ 78.4% (ไตรมาส 2/58 อยู่ที่ 76.0%) และ 2) ARR ที่สูงขึ้น 0.5% yoy ด้าน RevPar ของโรงแรมในกรุงเทพฯ และมัลดีฟเพิ่มขึ้น 5.7% yoy และ 8.2% yoy ตามลำดับในไตรมาส 2/59 แต่ RevPar ของโรงแรมในต่างจังหวัดเพิ่มขึ้นเพียงแค่ว่า 0.7% yoy จากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของโรงแรมในพม่าและหัวหิน

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	17,992	18,937	20,241	21,860	25,240
EBITDA	4,063	4,741	4,700	5,080	5,502
Operating profit	2,049	2,648	2,889	3,154	3,388
Net profit (rep./act.)	1,188	1,676	1,955	2,198	2,390
Net profit (adj.)	1,144	1,778	1,955	2,198	2,390
EPS (Bt)	0.8	1.3	1.4	1.6	1.8
PE (x)	50.7	32.7	29.7	26.4	24.3
P/B (x)	7.2	6.3	4.8	4.4	4.0
EV/EBITDA (x)	15.8	13.6	13.7	12.7	11.7
Dividend yield (%)	0.9	0.9	1.5	1.7	1.9
Net margin (%)	6.6	8.8	9.7	10.1	9.5
Net debt/(cash) to equity (%)	118.6	89.1	45.1	36.6	27.0
Interest cover (x)	8.9	12.5	15.0	19.6	23.0
ROE (%)	15.3	19.3	18.3	17.3	17.1
Consensus net profit	-	-	1,935	2,187	2,436
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	1.00	0.98

Source: CENTEL, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ไฮอัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ชื่อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน 42.75 บาท

ราคาเป้าหมายปี'59 47.00 บาท

Upside +10.00%

รายละเอียดบริษัท

ผู้ประกอบการโรงแรมทั้งในประเทศและต่างประเทศชั้นนำของประเทศไทย และยังดำเนินธุรกิจ QSR ในประเทศ CENTEL เป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัทในเครือ

Central

STOCK DATA

GICS sector Consumer Discretionary

Bloomberg ticker: CENTEL TB

Shares issued (m): 1,350.0

Market cap (Btm): 58,050.0

Market cap (US\$m): 1,658.7

3-mth avg daily t'over (US\$m): 2.1

Price Performance (%)

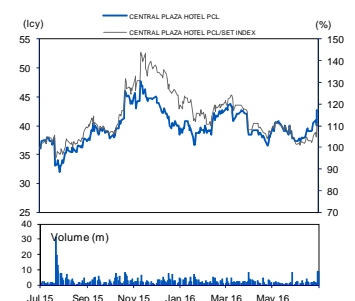
52-week high/low Bt47.75/Bt32.00

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
13.9	8.9	7.5	20.3	2.3

Major Shareholders

Shareholder	%
Chirathivat Family	64.0
Local Investors	26.0
Foreign Investors	10.0
FY16 NAV/Share (Bt)	8.96
FY16 Net Debt/Share (Bt)	4.04

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ณภัทร วรจรรยาวงศ์

02-659-8033

napat@uobkayhian.co.th

- **ธุรกิจร้านอาหารขยายตัวขึ้นอย่างน่าประทับใจ** สำหรับธุรกิจร้านอาหารในไตรมาส 2/59 เราคาดว่ายอดขายรวมจะโตขึ้น 8.4% yoy จาก SSS ที่ขยายตัวขึ้น 2.7% yoy และการเพิ่มสาขา outlet เป็น 801 สาขา (+3.5% yoy) แบรินด์ KFC เป็นหนึ่งในแบรินด์หลักที่ SSS ขยายตัวขึ้นอย่างมากถึง 6.4% yoy ในไตรมาส 2/59 จากความสำเร็จของการเปิดตัวเมนูใหม่ได้แก่ Chizza

ผลกระทบในอนาคต

- **ภาพรวมอุตสาหกรรมสโตร์ในไตรมาส 2/59** อ้างอิงจากข้อมูลจากการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทยที่เปิดเผยว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามายังประเทศไทยในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 7.6 ล้านคน เพิ่มขึ้น 8% yoy โดยประเทศที่มีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามายังประเทศไทยมากที่สุดยังคงเป็นนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนซึ่งเพิ่มขึ้น 13% yoy และคิดเป็น 30% ของจำนวนนักท่องเที่ยวรวม นอกจากนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวจากรัสเซียก็ฟื้นตัวขึ้น 38% yoy ในไตรมาส 2/59 อีกทั้งผู้บริหารเปิดเผยว่า occupancy rate ในเดือน ก.ค.59 ค่อนข้างแข็งแกร่งอยู่ที่ 85% แม้หมดช่วงไฮซีซั่นแล้วก็ตาม
- **มี upside จากการเข้าซื้อกิจการแบรินด์อาหารในประเทศและการลงทุนโรงแรมใหม่ในดูไบ** CENTEL ยังอยู่ระหว่างการเจรจาที่จะเข้าซื้อกิจการแบรินด์อาหาร 1 แห่งในประเทศด้วยงบประมาณที่ 400-500 ล้านบาทและดีลจะมีความคืบหน้ามากขึ้นในไตรมาส 4/59-1/60 ซึ่งอาจจะช่วยเพิ่ม upside ให้กับประมาณการกำไรสุทธิของเราอีก 3-5% แบรินด์ใหม่ที่เพิ่มเข้ามาจะช่วยกระจายความเสี่ยงของบริษัท ที่ต้องขึ้นอยู่กับแบรินด์เฉพาะเพียงแค่แบรินด์เดียว นอกจากนี้ CENTEL เตรียมมองหาโอกาสในการลงทุนด้านโรงแรมใหม่ที่ดูไบโดยตั้งงบประมาณในการลงทุนไว้ที่ประมาณ 2,400 ล้านบาท เรายังไม่รวมแผนการดังกล่าวใน valuation ของเราจนกว่าจะมีความคืบหน้ามากขึ้น

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ** ซื้อ CENTEL จะได้ประโยชน์อย่างมากจากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวขึ้นเนื่องจากมากกว่า 80% ของรายได้โรงแรมมาจากประเทศไทย อีกทั้ง ยังมี upside ต่อ valuation ของเรามากจาก 1) การเข้าซื้อแบรินด์อาหารในประเทศและ 2) แผนการลงทุนด้านโรงแรมใหม่ที่ดูไบ คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายของเราที่ 47.00 บาทอิงด้วยวิธี DCF (WACC ที่ 8.1% และ terminal growth ที่ 3.0%)

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

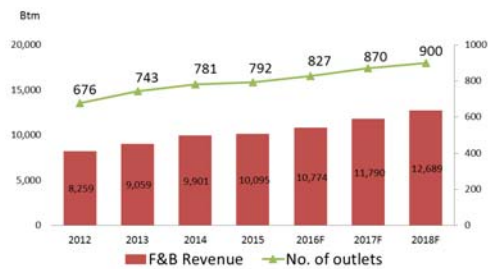
- จำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น
- ดีล M&A

THE NUMBER OF HOTELS



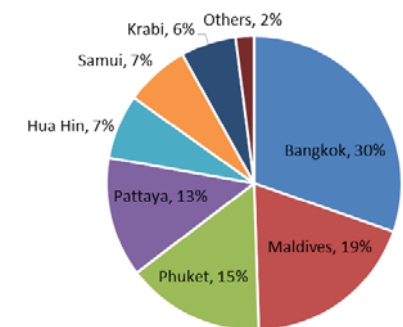
Source: CENTEL, UOB Kay Hian

F&B REVENUE AND OUTLET EXPANSION



Source: CENTEL, UOB Kay Hian

HOTEL REVENUE CONTRIBUTION BY REGION



Source: CENTEL, UOB Kay Hian

HOTEL OPERATING STATS

	2Q16	2Q15	yoy ppt chg
Occupancy (%)			
Bangkok	78.6	79.3	-0.7
Upcountry	78.1	74.4	3.7
Maldives	81.5	76.8	4.7
Average	78.4	76.0	2.4
ARR (Bt/night)			
			chg (%)
Bangkok	3,383	3,168	6.8
Upcountry	3,285	3,424	-4.1
Maldives	16,718	16,401	1.9
Average	4,236	4,213	0.5
RevPar (Bt/night)			
			chg (%)
Bangkok	2,657	2,513	5.7
Upcountry	2,565	2,565	0.0
Maldives	13,629	12,595	8.2
Average	3,323	3,200	3.8

Source: CENTEL, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณีสถานที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน