กลุ่มโรงแรม

OVERWEIGHT
(Maintained)

สรุปผลประกอบการไตรมาส 1/60

กำไรปกติไตรมาส 1/60 ของกลุ่มโรงแรมใน Coverage ของเราเติบโต 11% yoy และ 54% qoq อยู่ที่ 2,879 ล้านบาท จากการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยว และผลการดำเนินงานของโรงแรมเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้นหลังเจอปัจจัยลบรุมเร้าในไตรมาสที่แล้ว หากดูผลประกอบการรายตัวพบว่า ERW และ MINT ทำผลประกอบการออกมาน่าประทับใจ ขณะที่กำไรปกติของ CENTEL ออกมาสะดุดเล็กน้อย เรายังคงน้ำหนักกลุ่มโรงแรม มากกว่าตลาด โดยมี ERW เป็น Top-pick

เหตุการณ์ใหม่

- **กำไรปกติของกลุ่มเติบโต 11% yoy** กำไรปกติรวมในไตรมาส 1/60 ของ MINT CENTEL และ ERW ออกมาอยู่ที่ 2,879 ล้านบาท (+11% yoy, +54% qoq) อัตราการเติบโตที่ดูเยอะ qoq ส่วนหนึ่งเกิดจาก Seasonality effect ขณะกำไรปกติเติบโต yoy หนุนจากการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยว และผลการดำเนินงานของโรงแรมเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติหลังเจอปัจจัยลบรุมเร้าในไตรมาส 4/59 ประเด็นสำคัญของหุ้นรายตัวมีดังนี้
  1) CENTEL: ปัจจัยกดดันผลประกอบการหลักมาจากการฟื้นตัวช้าของโรงแรมในกรุงเทพและมัลดีฟส์ นอกจากนี้ SSSG ของธุรกิจร้านอาหารยังคงติดลบต่อเนื่องที่ -1.5% กดดันจากกลุ่มของ 4 แบรนด์หลักโดยเฉพาะ Mister Donut และ Auntie Anne's ส่วนหนึ่งของปัจจัยลบคือเรามองว่าจากการที่ 2 แบรนด์นี้เป็นของกินเล่นจึงอาจมีโอกาสชบเซามากกว่าอาหารหลักในภาวะที่เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด
  2) ERW: บริษัทฯมีผลประกอบการเติบโตต่อเนื่องจากการที่เริ่มเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากการลงทุนโรงแรมอย่างหนักในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้การที่จำนวนนักท่องเที่ยวทรงตัวอยู่ในระดับสูงทำให้ได้รับประโยชน์จาก Fixed cost leverage
  3) MINT: กำไรปกติในไตรมาสนี้เติบโตโดดเด่นหนุนจาก 3 ธุรกิจหลักได้แก่ 1. ธุรกิจโรงแรมหนุนจากการเติบโตของโรงแรมในประเทศไทยและการฟื้นตัวของโรงแรมต่างประเทศในบราซิล 2. ธุรกิจร้านอาหารเติบโตต่อเนื่องจากการขยายสาขาและ SSSG เป็นบวกที่ 1.3% yoy และ 3. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มียอดขายเติบโตอย่างมีนัยสำคัญจากการ Anantara, Layun ได้ 3 หลัง

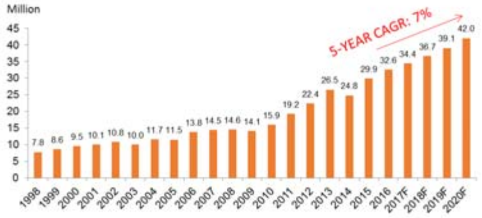
NORMALISED PROFIT IN 1Q17

Btm	1Q17	yoy chg (%)	qoq chg (%)	Remark
CENTEL	747	-1%	80%	-- Key drags came from a sluggish SSS growth, and hotel operation in Maldives
ERW	208	10%	106%	-- Improving hotel operations in Thailand
MINT	1,924	17%	43%	-- Rising real estate business and Improving hotel operations in Thailand and Brazil.
Total	2,879	11%	54%	

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

- **คงน้ำหนักของกลุ่ม มากกว่าตลาด** เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มโรงแรม จากการฟื้นตัวต่อเนื่องนอกนักท่องเที่ยวชาวจีนและรัสเซีย โดยตั้งเป้านักท่องเที่ยวปี 2560 จะเติบโตได้ 6% yoy Top-pick ของกลุ่มคือ ERW เนื่องจาก Valuation ที่น่าสนใจเพราะหุ้นยังคงซื้อขายด้วยราคา Discounted EV/EBITDA -1.0 ต่อค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งๆที่กำไรมีพัฒนาการมาต่อเนื่อง

YEARLY TOURIST ARRIVALS

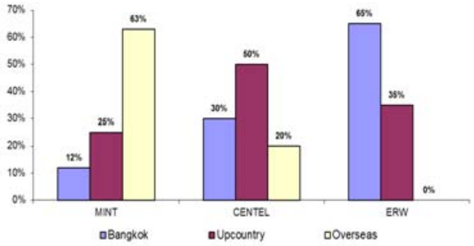


Source: TAT, UOB Kay Hian

QUARTERLY TOURIST ARRIVALS

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

HOTEL REVENUE CONTRIBUTION (2016)



Source: UOB Kay Hian

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

www.utrade.co.th

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

PEER COMPARISON

Company	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)	Mkt Cap (Btm)	--- Core Profit (Btm) --- 2017F	2018F	--------- PE (x) -------- 2017F	2018F	--------- P/B (x) -------- 2017F	2018F	EPS Growth (%) 2017F	2018F
CENTEL	BUY	35.00	43.00	47,250	2,035	2,169	23.2	21.8	3.6	3.3	8.1	6.6
ERW	BUY	4.68	6.20	11,700	431	486	27.1	24.0	2.3	2.1	24.5	12.9
MINT	BUY	36.50	41.00	160,979	5,539	6,103	29.1	26.4	4.0	3.6	21.0	10.2

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน