

บมจ. ดี เอราวิณ กรุ๊ป (ERW)

4Q60 Result Preview: คาดกำไรจากธุรกิจหลักโต 20% yoy

คาดผลประกอบการ 4Q60 ของ CENTEL ที่ระดับ 500 ล้านบาท เติบโต 20% yoy สันนิษฐานโดย

a) การดำเนินธุรกิจที่ฟื้นตัวทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด b) การฟื้นตัวของธุรกิจร้านอาหาร c) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่การดำเนินธุรกิจโรงแรมใน Maldives ยังคงไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัว เนื่องจากปัจจุบันราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นมา 18% ในรอบ 3 เดือนที่ผ่านมา เราเชื่อว่าผลกระทบเชิงบวกได้สะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นแล้ว คงคำแนะนำถือที่ราคา 52.00 บาท มองจุดซื้อที่ 45.00 บาท

4Q17 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	4Q17	3Q17	4Q16	qoq % chg	yoy % chg
Revenue - hotel	2,423	2,067	2,278	17.2	6.4
Revenue - food	2,751	2,745	2,595	0.2	6.0
Total revenue	5,173	4,812	4,873	7.5	6.2
Gross profit - hotel	889	660	828	34.6	7.4
Gross profit - food	1,213	1,278	1,137	-5.1	6.7
Total gross profit	2,102	1,938	1,964	8.5	7.0
EBITDA	1,364	1,067	1,276	27.8	6.9
Net profit	500	369	416	35.7	20.2
Core profit	500	369	416	35.7	20.2
Ratio (%)				qoq ppt chg	yoy ppt chg
Gross margin	40.6	40.3	40.3	0.4	0.3
SG&A % of total revenue	29.5	30.9	29.7	-1.4	-0.2
EBITDA margin	26.4	22.2	26.2	4.2	0.2

Source: ERW, UOB Kay Hian

เหตุการณ์ใหม่

- **คาดกำไรจากธุรกิจหลักเติบโต 22% yoy** หากไม่นับรวมรายการพิเศษ เราคาดว่า CENTEL จะรายงานกำไรจากธุรกิจหลักใน 4Q60 ที่ 500 ลบ. (+20% yoy, +36% qoq) การเติบโตแบบก้าวกระโดดใน qoq เกิดจากผลทางด้านฤดูกาล ในขณะที่การเติบโต yoy เกิดจาก 1) ผลดำเนินงานของโรงแรมในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด 2) การฟื้นตัวในธุรกิจร้านอาหารโดย SSS เพิ่มขึ้น 4% และ 3) ต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง (-18% yoy)

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ถือ** แม้ว่าเราจะมีมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการของ CENTEL ใน 4Q60 แต่ราคาได้ปรับตัวขึ้น 18% จากช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งเราเชื่อว่าได้สะท้อนถึงการเติบโตเชิงบวกไปส่วนหนึ่งแล้ว เราคงคำแนะนำ ถือ ที่ราคาเป้าหมาย 52.00 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 7.8%, Terminal Growth: 3.0%) ราคาซื้อควรต่ำกว่าที่ 45.00 บาท

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	18,937	19,563	20,223	21,693	23,625
EBITDA	4,741	4,750	4,896	5,215	5,574
Operating profit	2,648	2,668	2,751	3,003	3,355
Net profit (rep./act.)	1,676	1,850	2,005	2,261	2,555
Net profit (adj.)	1,778	1,883	2,005	2,261	2,555
EPS (Bt)	1.3	1.4	1.5	1.7	1.9
PE (x)	40.6	38.4	36.0	32.0	28.3
P/B (x)	7.8	6.9	5.4	5.0	4.5
EV/EBITDA (x)	16.0	16.0	15.5	14.5	13.6
Dividend yield (%)	0.7	0.9	1.3	1.4	1.6
Net margin (%)	8.8	9.5	9.9	10.4	10.8
Net debt/(cash) to equity (%)	89.1	64.2	26.8	18.3	5.1
Interest cover (x)	12.5	15.9	18.5	26.8	31.8
ROE (%)	19.3	18.8	16.9	16.3	16.8
Consensus net profit	-	-	2,050	2,329	2,614
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.98	0.97	0.98

Source: CENTEL, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

HOLD

(Maintained)

Share Price	Bt53.50
Target Price	Bt52.00
Upside	-2.8%
(Previous TP)	Bt50.00

COMPANY DESCRIPTION

CENTEL is a leading hotel operator both in Thailand and overseas, as well as in the quick service restaurant industry in Thailand. CENTEL is part of the Central Group.

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	CENTEL TB
Shares issued (m):	1,350.0
Market cap (Btm):	72,225.0
Market cap (US\$m):	2,261.3
3-mth avg daily t'over (US\$m):	5.3

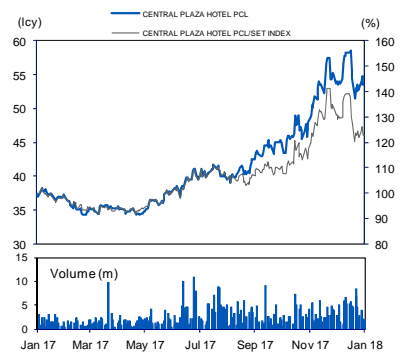
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt58.50/Bt34.25			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(2.7)	18.2	35.4	43.6	(8.2)

Major Shareholders

Chirathivat Family	64.0
Local Investors	26.0
Foreign Investors	10.0
FY18 NAV/Share (Bt)	10.74
FY18 Net Debt/Share (Bt)	1.96

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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