

CENTEL

OUTPERFORM

1Q68 ดีกว่าคาด แต่ลดเป้า REVPAR ทั้งปี

Flash Points

- กำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 748 ล้านบาท (+12% QOQ, -1% YOY) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน มีกำไรปกติสูงกว่า BB CONSENSUS คาดราว 10% มาที่ 800 ล้านบาท (+34% QOQ ตามฤดูกาล, +7% YOY) จากรายได้เติบโต
- CENTEL มีการปรับลดเป้า REVPAR ลงจากเดิม 4% (+5% - 12% YOY) และธุรกิจร้านอาหาร ในเชิงยอดขายรวมเพิ่ม 4% - 6% YOY (เดิม 6% - 8% YOY)

Impact Insight

- แม้กำไรปกติ 1Q68 ทำได้ดี แต่ฝ่ายวิจัยมองว่าการปรับเป้าหมายทางการเงินสะท้อนแนวโน้มข้างหน้าท้าทายขึ้น ทั้งจำนวนนักท่องเที่ยว ที่เข้ามาไทยน้อยกว่าที่เคยมองกันไว้ และอัตราการขยายตัวของ GDP ที่ต่ำลงจากตอนต้นปี
- ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปกติปี 2568 ที่ 1.65 พันล้านบาท (-7% YOY) หลังรายได้โตน้อยกว่าที่มองไว้ต้นปี ซึ่งไม่น่าเพียงพอชดเชยผลขาดทุนของโรงแรมเปิดใหม่ในมัลดีฟส์ อย่างไรก็ตามมองว่าหลังโรงแรมในมัลดีฟส์เข้าสู่การดำเนินงานปีที่ 2 ทำให้ผลขาดทุนมีทิศทางต่ำลง ประเมินเป็นปัจจัยผลักดันกำไรปกติปี 2569 กลับมาขยายตัว 18% YOY

Execution

- FV ใหม่ที่ 30 บาท (เดิม 48 บาท) ราคาหุ้น YTD ปรับฐาน 33% (VS SET ลบ 13% YTD) ส่งผลให้ PER ปี 2568 - 69 ลงมาซื้อขายที่ 19 เท่า และ 16 เท่า สะท้อนความอ่อนแอของการดำเนินงานปีนี้ ตามภาพอุตสาหกรรมท่องเที่ยว มองว่าเป็นจุดลงทุน เพื่อคาดการณ์การดำเนินงานฟื้นตัว QOQ อีกครั้งในงวด 4Q68 และต่อเนื่องในปี 2569



TECHNICAL CHART



แนวโน้มของราคา : SIDEWAYS DOWN
แนวรับ : 21.70-22 บาท
แนวต้าน : 26.00/29.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
23.20	30.00
Upside (%)	Dividend yield (%)
29.3	2.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.47	-17%
2569F	1.44	1.67	-14%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Norm Profit (ล้านบาท)	990	1,781	1,650	1,950	2,125
EPS (บาท)	0.92	1.30	1.22	1.44	1.57
PER (x)	31.6	17.6	19.0	16.1	14.7
Div.yield (%)	1.8%	2.5%	2.6%	3.1%	3.4%
BVS (บาท)	14.57	15.34	15.98	16.81	17.66
PBV (x)	1.59	1.51	1.45	1.38	1.31
ROE (%)	5.2%	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG ASSESSMENT

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

กำไรปกติ 1Q68 โต QOQ และ YOY จากรายได้

กำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 748 ล้านบาท (+12% QOQ, -1% YOY) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินกู้ยืมสกุลเงินต่างประเทศราว 52 ล้านบาท มีกำไรปกติสูงกว่า BB CONSENSUS คาดราว 10% มาที่ 800 ล้านบาท (+34% QOQ ตามฤดูกาล, +7% YOY) จากรายได้เติบโต

โดยรายได้รวมอยู่ที่ 6.42 พันล้านบาท (+7% QOQ, +5% YOY) แบ่งเป็น

- **ธุรกิจโรงแรมที่ 3.26 พันล้านบาท (+21% QOQ เพราะฤดูกาลท่องเที่ยวไทยและมัลดีฟส์, +9% YOY)** โดย REVPAR (ไม่รวมโรงแรมในคูโบ) อยู่ที่ 4.9 พันบาทต่อห้องต่อคืน (+25% QOQ, +3% YOY) มาจากค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) ที่ 6.5 พันบาทต่อห้องต่อคืน (+13% QOQ, +2% YOY) เหตุเพราะโรงแรมในต่างจังหวัด (รับรู้ประโยชน์จากโรงแรมพญา หลังปิดปรับปรุงแล้วเสร็จในปีก่อน) ชดเชยโรงแรมในกรุงเทพฯ และญี่ปุ่น (ตามฤดูกาล) ด้าน OCCUPANCY RATE เฉลี่ยเท่ากับ 76% (1Q67 ราว 76% และ 4Q67 ที่ 69%) ผนวกที่จำนวนห้องเพิ่มขึ้นจากโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ ช่วยให้รายได้โตสูงกว่า REVPAR
- **ธุรกิจร้านอาหารที่ 3.16 พันล้านบาท (-4% QOQ หลังผ่านฤดูกาลเฉลิมฉลอง, +2% YOY)** มาจากยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ไม่รวม บ. ร่วม บวก 1% YOY (รวม บ. ร่วม ที่ 1% YOY) และยอดขายรวม (TSS) เพิ่ม 2% YOY (รวม บ. ร่วม ของกลุ่มชินคันเซ็น ซูชิ อาทิจิ นักล่าหุบกระเพาะ KATSU MIDORI สูงขึ้น 9% YOY) ตามจำนวนสาขาที่ 1,414 สาขา (1Q67 ที่ 1,407 สาขา และ 4Q67 ที่ 1,396 สาขา)

ขณะที่ OPEX เท่ากับ 5.5 พันล้านบาท สูงขึ้น 5.5% YOY เป็นไปในทิศทางเดียวกับรายได้ ประกอบกับการรับรู้ PRE-OP ของโรงแรมมัลดีฟส์ใหม่จำนวน 48 ล้านบาท โดยรวม OPERATING PROFIT MARGIN (OPM) อยู่ที่ 14.1% เทียบกับ 14.3% งวดเดียวกันปีก่อน

ด้านส่วนแบ่งกำไร บ. ร่วม (หลักๆ คือ กลุ่มชินคันเซ็น ซูชิ และโรงแรมในคูโบ) ที่ 32 ล้านบาท แม้ต่ำลงจาก 121 ล้านบาท งวดก่อน มีส่วนจากการผ่านช่วงเฉลิมฉลอง แต่มีพัฒนาการจาก 1 ล้านบาท งวดเดียวกันปีก่อน

สำหรับดอกเบี้ยจ่าย อยู่ที่ 287 ล้านบาท (+7% QOQ, +11% YOY) จากการรับรู้ดอกเบี้ยจ่ายของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ ซึ่งอิงกับอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ

ส่วน EFFECTIVE TAX RATE ที่ 17% เทียบกับ 13.1% งวด 1Q67 และ 19.5% งวด 4Q67

ปรับลดเป้ารายได้ปีนี้ คงต้องงัดกันต่อปีหน้า

โดยตาม MD&A ทาง CENTEL มีการปรับลดเป้าหมายธุรกิจโรงแรม (รวมโรงแรมคูโบ) จาก 74% - 77% มาอยู่ที่ 69% - 73% (1Q68 ที่ 77%) ส่งผลให้ REVPAR ลงจากเป้าเดิมราว 4% เป็น 4.3 - 4.6 พันบาทต่อห้องต่อคืน (1Q68 ราว 5.1 พันบาทต่อห้องต่อคืน บวก 1% YOY) เพิ่ม 5% - 12% YOY ภาพรวมประเมินรายได้ธุรกิจโรงแรมขยายตัว 17% - 20% YOY (เดิมเพิ่ม 23% YOY) หนุนด้วยการรับรู้โรงแรมพญา หลังปิดปรับปรุงแล้วเสร็จในปีก่อน รวมถึงโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ 2 แห่ง (อีกแห่งเปิด เม.ย. 68) และโรงแรมญี่ปุ่น รับประโยชน์จากงาน WORLDEXPO 2025 ที่โอซาก้าในช่วง เม.ย. - ต.ค. 68

ด้านธุรกิจร้านอาหาร (ไม่รวม บ. ร่วม) ในเชิง SSSG บวก 1% - 3% YOY (เดิม 3% - 5% YOY) และ TSS เพิ่มขึ้น 4% - 6% YOY (เดิม 6% - 8% YOY) บนแผนเปิดสาขาใหม่ตามเดิมเพิ่ม 4% - 5% YOY

ความเห็นฝ่ายวิจัย : การปรับลดเป้าหมายทางการเงิน น่าจะมาจากในไทยเป็นหลัก ทั้งธุรกิจโรงแรม อันเป็นผลมาจากนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย YTD (1 ม.ค. - 11 พ.ค. 68) ยังอยู่ที่ 12.9 ล้านคน (-1% YOY) หลังนักท่องเที่ยวจีนมาไทย น้อยกว่าที่ประเมิน และความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าสหรัฐฯ อาจกระทบต่อการเดินทาง ขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร มองว่าเป็นไปตามการปรับลด GDP ไทยของตลาดในช่วงที่ผ่านมา

ในมุมมองวิจัย แม็กรณที่กำหนดสมมติฐานกำไรปกติไตรมาสที่สี่ของปีไม่เติบโต YOY จะทำให้กำไรปกติทั้งปีอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (+3% YOY) อย่างไรก็ตามทิศทาง REVPAR ของโรงแรมไทย ช่วง 2Q68 – 3Q68 (ช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยวไทยและมัลดีฟส์) มีแนวโน้มถูกกดดัน YOY จากภาพนักท่องเที่ยวฯ ชะลอตัว ประกอบกับโรงแรมมัลดีฟส์ใหม่ ยังมีผลขาดทุน จากการดอกเบี้ยจ่าย เป็นไปตามช่วงแรกของงานเปิดโรงแรมใหม่ องค์กรประกอบรวมมีโอกาสสูงที่จะทำให้กำไรปกติปีนี้ลดลงจากปีก่อน

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปกติปี 2568 อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (-7% YOY : 1Q68 คิดเป็นสัดส่วน 48% ของสมมติฐาน VS 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 42% ของกำไรปกติปี 2567) โดยคาดการณ์รายได้โรงแรมที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (+6% YOY : 1Q68 คิดเป็นสัดส่วน 31% ของสมมติฐาน) จากโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ และรายได้ร้านอาหารราว 1.3 หมื่นล้านบาท (+4% YOY : 1Q68 คิดเป็นสัดส่วน 23% ของสมมติฐาน) เพราะการเปิดสาขาใหม่ (สมมติฐาน SSSG ทรงตัว) แต่โรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ ที่มีผลขาดทุนจะเป็นตัวจุดมาร์จิน จึงประเมิน OPM ที่ 8.4% (ปี 2567 ที่ 8.5%) ขณะที่สมมติฐานดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับ 1.2 พันล้านบาท (+17% YOY) ตามการรับรู้ดอกเบี้ยจ่ายของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ หลังเปิดดำเนินงาน

ขณะที่แนวโน้มปี 2569 คาดกำไรปกติที่ 1.95 พันล้านบาท พลิกกลับมาขยายตัว 19% YOY บนสมมติฐานรายได้รวมขยายตัว 8% YOY จากฐานนักท่องเที่ยวฯ ต่ำปีก่อน ประกอบกับโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์เข้าสู่การดำเนินงานปีที่ 2 ทำให้ผลขาดทุนมีแนวโน้มลดลง คาดหนี้ OPM มาที่ 9.2%

ราคาหุ้น YTD รับปัจจัยลบพอคอร มองว่าจ้างหน้ายังมีจุดฟื้นตัว

อิง DCF WACC 8.6% และ TERMINAL GROWTH RATE 1.5% (เดิม 2.0%) ให้ FV ปี 2568 ใหม่ที่ 30 บาท (เดิม 48 บาท) ราคาหุ้น YTD ปรับฐาน 33% (VS SET ลบ 13% YTD) ส่งผลให้ PER ปี 2568 – 69 ลงมาซื้อขายที่ 19 เท่า และ 16 เท่า (ค่าเฉลี่ยในอดีต ที่ 25 เท่า และเริ่มลงมาใกล้เคียงกับโรงแรมในต่างประเทศ ซึ่งซื้อขายบริเวณ 20 เท่า) สะท้อนความอ่อนแอของการดำเนินงานปีนี้ ตามภาพอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย มองว่าเป็นจุดลงทุน เพื่อคาดหวังการดำเนินงานฟื้นตัว QOQ อีกครั้งในงวด 4Q68 และต่อเนื่องในปี 2569 คงแนะนำ OUTPERFORM

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 13 พ.ค. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.3%	1.3%	7.6%	-4.5%	-16.3%	-11.8%	-13.3%
SETHOT	3.0%	-4.9%	-3.3%	-10.3%	-13.8%	-31.2%	-14.5%
AAV	3.0%	0.0%	3.8%	-34.8%	-53.1%	-44.8%	-50.4%
AOT	-3.8%	-2.6%	-0.7%	-31.2%	-37.2%	-43.8%	-37.0%
AWC	6.9%	-4.4%	0.0%	-28.0%	-36.8%	-49.3%	-38.6%
BA	4.7%	-1.9%	1.3%	-18.2%	-35.1%	-13.3%	-29.9%
BEYOND	3.4%	3.4%	24.0%	4.2%	-10.2%	-24.2%	-11.8%
CENTEL	3.6%	-5.7%	-10.8%	-16.4%	-29.7%	-47.9%	-32.8%
DUSIT	0.7%	-2.5%	0.0%	-12.5%	-33.0%	-22.2%	-27.4%
ERW	1.8%	1.8%	0.0%	-29.4%	-40.7%	-54.0%	-39.8%
MINT	3.5%	-6.5%	-2.9%	-4.7%	-1.9%	-24.1%	-2.9%
SHR	1.2%	-0.6%	5.0%	-16.8%	-17.6%	-25.0%	-28.8%

ที่มา : BLOOMBERG

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ปัญหาระหว่างรัสเซีย – ยูเครน และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลกระทบต่อเส้นทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
2. โรงแรมที่ญี่ปุ่นและมัลดีฟส์ มีการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด
3. เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้ากว่าคาด อาจกดดันต่อกำลังซื้อธุรกิจร้านอาหาร
4. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ อาจส่งผลกระทบต่อ GPM ธุรกิจร้านอาหาร ขณะที่การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ ส่งผลลบต่อ OPERATING PROFIT MARGIN

ESG ของ CENTEL

ENVIRONMENT (E) จัดการด้านพลังงานไฟฟ้า / น้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผ่านการปรับมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ เช่น โรงแรมที่มัลดีฟส์ ซึ่งสามารถลดการใช้น้ำมันดีเซลลงได้ถึง 270,000 ลิตร และประหยัดต้นทุนได้ถึง 339,000 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบกับปี 2562 ประกอบกับการสอดคล้องกับเทรนด์ EV ผ่านการติดตั้ง CHARGE เพื่อบริการแก่ที่มาใช้บริการที่ CENTARA GRAND AT CENTRALWORLD, CENTARA GRAND CENTRAL PLAZA LADPRAO และ CENTARA HOTEL & CONVENTION CENTRE UDON THANI นอกจากนี้ยังบริหารจัดการด้านอื่นๆ อาทิ ลดปริมาณขยะถึงลงลง 20% จากปี 2562 ทั้งนี้ ค่าสาธารณูปโภคคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 6% ของยอดขาย

SOCIAL (S) ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารของ CENTEL กระจายตัวทั่วประเทศไทย ย่อมสร้างงานให้กับท้องถิ่น และเปิดรับบุคคลทำงานในทุกเพศสภาพและเพศภาวะ ประกอบกับมีงบประมาณสนับสนุนช่วยเหลือและพัฒนาสังคม ในปี 2564 จำนวน 154 ล้านบาท ในเชิงลูกค้ามีการวัดความพึงพอใจของลูกค้าผ่านระบบ REVIEW PRO ขณะที่ในเชิง SUPPLY CHAIN มีการจัดซื้อจัดจ้างที่สามารถตรวจสอบได้ โดยครอบคลุมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) อย่างสม่ำเสมอทุกปี

GOVERNANCE (G) ได้รับประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศต่อเนื่องทุกปี รวมทั้งได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ESG COMMENT การบริหารจัดการค่าพลังงาน คาดช่วยให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้น

การดำเนินงานรายไตรมาส CENTEL

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	% QoQ	% YoY	2567	2566	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	6,104	5,536	5,402	6,007	6,423	6.9%	5.2%	23,049	21,558	6.9%
ธุรกิจโรงแรม	2,999	2,181	2,229	2,706	3,264	20.6%	8.8%	10,116	9,078	11.4%
ธุรกิจอาหาร	3,101	3,351	3,169	3,300	3,158	-4.3%	1.8%	12,921	12,465	3.7%
ต้นทุนการดำเนินงาน	3,185	3,276	3,258	3,706	3,390	-8.5%	6.5%	13,424	12,711	5.6%
กำไรขั้นต้น	2,919	2,260	2,144	2,301	3,032	31.8%	3.9%	9,624	8,847	8.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,044	2,016	1,820	1,792	2,125	18.6%	4.0%	7,672	7,205	6.5%
Operating Profit	875	244	324	509	907	78.2%	3.6%	1,952	1,642	18.9%
ดอกเบี้ยจ่าย	(259)	(259)	(264)	(268)	(287)	7.1%	10.7%	(1,051)	(1,007)	4.3%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	897	261	245	705	981	39.2%	9.4%	2,107	1,432	47.1%
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี	(117)	(46)	(81)	(137)	(167)	21.9%	42.5%	(382)	(434)	-12.0%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	749	258	176	598	800	33.7%	6.7%	1,781	990	79.9%
กำไรสุทธิ	755	168	163	667	748	12.1%	-1.0%	1,753	1,248	40.5%
EPS (บาท)	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	12.1%	-1.0%	1.30	0.92	40.5%
Norm EPS (บาท)	0.56	0.19	0.13	0.44	0.59	33.7%	6.7%	1.32	0.73	79.9%
Gross margin	47.8%	40.8%	39.7%	38.3%	47.2%			41.8%	41.0%	
SG&A/Sales	33.5%	36.4%	33.7%	29.8%	33.1%			33.3%	33.4%	
Operating Profit Margin (%)	14.3%	4.4%	6.0%	8.5%	14.1%			8.5%	7.6%	
EBITDA Margin (%)	30.2%	22.1%	24.2%	27.5%	31.4%			26.1%	24.8%	
Norm Profit margin (%)	12.3%	4.7%	3.3%	10.0%	12.5%			7.7%	4.6%	
Net Profit Margin (%)	12.4%	3.0%	3.0%	11.1%	11.6%			7.6%	5.8%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

อัตราเข้าพัก - Occupancy Rate	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	% QoQ	% YoY
กรุงเทพ ฯ	78.0%	81.0%	83.0%	80.0%	77.0%	-3.8%	-1.3%
ต่างจังหวัด	75.0%	61.0%	57.0%	64.0%	79.0%	23.4%	5.3%
มัลดีฟส์	92.0%	59.0%	64.0%	59.0%	64.0%	8.5%	-30.4%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	90.0%	83.0%	87.0%	81.0%	83.0%	2.5%	-7.8%
ญี่ปุ่น	67.0%	88.0%	78.0%	80.0%	69.0%	-13.8%	3.0%
ประเทศไทยเฉลี่ย	76.0%	68.0%	66.0%	69.0%	78.0%	13.0%	2.6%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	76.0%	69.0%	67.0%	70.0%	76.0%	8.6%	0.0%
ราคาห้องพักเฉลี่ย - ADR (บาท/ห้อง/คืน)							
กรุงเทพ ฯ	4,035	3,892	4,060	4,522	4,227	-6.5%	4.8%
ต่างจังหวัด	6,124	4,218	4,440	5,240	6,455	23.2%	5.4%
มัลดีฟส์	16,640	11,717	10,051	13,095	13,952	6.5%	-16.2%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	7,441	7,119	4,877	8,521	7,494	-12.1%	0.7%
ญี่ปุ่น	7,045	7,166	7,096	7,956	7,427	-6.6%	5.4%
ประเทศไทยเฉลี่ย	5,408	4,088	4,280	4,975	5,779	16.2%	6.9%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	6,312	4,874	4,944	5,704	6,467	13.4%	2.5%
รายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย - RevPar (บาท/ห้อง/คืน)							
กรุงเทพ ฯ	3,140	3,144	3,388	3,607	3,264	-9.5%	3.9%
ต่างจังหวัด	4,569	2,569	2,535	3,350	5,074	51.5%	11.1%
มัลดีฟส์	15,237	6,887	6,409	7,681	8,970	16.8%	-41.1%
ดูไบ (Equity Method & Management Fee)	6,686	5,932	4,265	6,929	6,256	-9.7%	-6.4%
ญี่ปุ่น	4,740	6,284	5,549	6,388	5,107	-20.1%	7.7%
ประเทศไทยเฉลี่ย	4,092	2,760	2,820	3,432	4,518	31.6%	10.4%
รวมเฉลี่ย (ไทย + มัลดีฟส์ + ญี่ปุ่น)	4,772	3,378	3,319	3,973	4,924	23.9%	3.2%
ธุรกิจร้านอาหาร							
อัตราการเติบโตสาขาเดิม (SSSG)	1%	2%	2%	0%	1%		
อัตราการเติบโตโดยยอดขายรวม (TSS)	3%	6%	4%	2%	2%		

ที่มา : CENTEL และ รายงานวิจัย U.A. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการทำประมาณการ

	2566	2567	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ธุรกิจโรงแรม							
จำนวนห้องพัก							
- โรงแรมกรุงเทพ	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,906	2,906	2,810	2,714	2,906	2,906	2,906
- โรงแรมมัลดีฟส์	252	252	539	539	427	427	427
- โรงแรมญี่ปุ่น	515	515	515	515	515	515	515
จำนวนห้องพักทั้งหมด	4,959	4,959	5,150	5,054	5,134	5,134	5,134
Occupancy Rate							
- โรงแรมกรุงเทพ	75.0%	80.0%	70.0%	72.0%	75.0%	80.0%	80.0%
- โรงแรมต่างจังหวัด	68.0%	64.0%	65.0%	70.0%	75.0%	75.0%	75.0%
- โรงแรมมัลดีฟส์	72.0%	68.0%	50.0%	65.0%	70.0%	75.0%	80.0%
- โรงแรมญี่ปุ่น	72.0%	78.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%
ADR (บาท / ห้อง / คืน)							
- โรงแรมกรุงเทพ	3,918	4,127	4,127	4,210	4,294	4,380	4,467
- โรงแรมต่างจังหวัด	4,382	5,078	5,129	5,180	5,387	5,549	5,715
- โรงแรมมัลดีฟส์	13,251	13,268	13,931	14,628	14,774	15,217	15,674
- โรงแรมญี่ปุ่น	6,667	7,326	8,059	8,172	8,581	9,010	9,460
RevPar (บาท / ห้อง / คืน)							
- โรงแรมกรุงเทพ	2,933	3,321	2,889	3,031	3,220	3,504	3,574
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,962	3,256	3,334	3,626	4,040	4,162	4,287
- โรงแรมมัลดีฟส์	9,482	9,042	6,966	9,508	10,342	11,413	12,539
- โรงแรมญี่ปุ่น	4,791	5,742	6,447	6,538	6,864	7,208	7,568
ธุรกิจร้านอาหาร (Sale Growth)							
- SSSG	4.0%	1.0%	0.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
- สาขาเปิดใหม่	10	50	50	50	50	50	50
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)							
รายได้ธุรกิจโรงแรม	9,078	10,116	10,699	11,711	12,549	13,313	13,854
รายได้ร้านอาหาร	12,465	12,921	13,441	14,364	15,330	16,341	17,398
รายได้อื่น	588	792	760	768	775	783	791
รายได้รวม	22,131	23,829	24,900	26,843	28,655	30,437	32,042
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	5,954	6,351	6,730	7,261	7,781	8,254	8,589
ต้นทุนธุรกิจร้านอาหาร	6,757	7,073	7,325	7,814	8,340	8,890	9,464
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	7,205	7,672	8,063	8,605	9,200	9,786	10,313
OPEX	19,915	21,097	22,118	23,680	25,321	26,930	28,367
ดอกเบี้ยจ่าย	1,007	1,051	1,229	1,222	1,186	1,129	1,047
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	990	1,781	1,650	1,950	2,125	2,320	2,535
Growth							
รายได้	23.2%	6.9%	4.8%	8.0%	6.9%	6.4%	5.4%
OPEX	18.0%	5.9%	4.8%	7.1%	6.9%	6.4%	5.3%
Norm profit growth	233.3%	79.9%	-7.3%	18.1%	9.0%	9.2%	9.3%
Ratio							
Gross margin	41.0%	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%	42.2%	42.3%
- Gross margin ธุรกิจโรงแรม	34.4%	37.2%	37.1%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%
- Gross margin ธุรกิจร้านอาหาร	45.8%	45.3%	45.5%	45.6%	45.6%	45.6%	45.6%
SG&A/Sales	33.4%	33.3%	33.4%	33.0%	33.0%	33.0%	33.0%
Operating profit margin	7.6%	8.5%	8.4%	9.2%	9.2%	9.2%	9.3%
Norm profit margin	4.6%	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%	7.8%	8.1%

ที่มา : งบการเงิน CENTEL และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	23,049	24,152	26,087	27,892	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(13,424)	(14,055)	(15,075)	(16,120)	กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125
กำไรขั้นต้น	9,624	10,097	11,012	11,771	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,672)	(8,063)	(8,605)	(9,200)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,291	3,524	3,724	3,891
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,051)	(1,229)	(1,222)	(1,186)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	498	-	-	-
รายได้อื่น	780	748	756	763	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	650	(585)	114	128
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,107	1,997	2,364	2,580	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,622	4,590	5,788	6,143
ภาษีเงินได้	(382)	(399)	(473)	(516)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,781	1,650	1,950	2,125	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(400)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(28)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,753	1,650	1,950	2,125	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,093)	(7,000)	(6,000)	(5,000)
Norm EPS	1.32	1.22	1.44	1.57	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,306)	(6,982)	(5,981)	(4,981)
EPS	1.30	1.22	1.44	1.57	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,401	2,305	607	(1,000)
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	6.9%	4.8%	8.0%	6.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	79.9%	-7.3%	18.1%	9.0%	ลด จ่ายปันผล	(567)	(797)	(825)	(975)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,023	1,509	(218)	(1,975)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	339	(883)	(411)	(813)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้	5,536	5,402	6,007	6,423	เงินสด & เงินฝาก	2,658	1,775	1,364	551
ต้นทุนขาย	(3,276)	(3,258)	(3,706)	(3,390)	ลูกหนี้การค้า	1,208	1,448	1,565	1,673
กำไรขั้นต้น	2,260	2,144	2,301	3,032	สินค้าคงเหลือ	905	1,002	1,074	1,149
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,016)	(1,820)	(1,792)	(2,125)	สินทรัพย์หมุนเวียน	6,145	5,599	5,377	4,747
ดอกเบี้ยจ่าย	(259)	(264)	(268)	(287)	สินทรัพย์รวม	60,761	63,809	65,982	66,582
รายได้อื่น	173	130	265	273					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	261	245	705	981	เจ้าหนี้การค้า	4,423	4,176	4,479	4,790
ภาษีเงินได้	(46)	(81)	(137)	(167)	หนี้สินหมุนเวียน	10,636	10,405	10,723	11,050
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(43)	(13)	(31)	14	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	3,728	3,728	3,728	3,728
กำไรปกติ	258	176	598	800	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	13,749	16,055	16,662	15,662
รายการพิเศษอื่น ๆ	(90)	(13)	69	(52)	หนี้สินรวม	39,811	42,006	43,054	42,504
กำไรสุทธิ	168	163	667	748	ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
Norm EPS	0.19	0.13	0.44	0.59	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
EPS	0.12	0.12	0.49	0.55	กำไรสะสม	8,627	9,481	10,605	11,755
					จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	9.4%	3.7%	4.4%	5.2%	ยังไม่ได้จัดสรร	8,469	9,323	10,447	11,597
การเติบโตของกำไรปกติ (% YoY)	211.6%	148.8%	111.6%	6.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	236	236	236	236
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.8%	39.7%	38.3%	47.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	20,714	21,568	22,692	23,842
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.7%	3.3%	10.0%	12.5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	60,761	63,809	65,982	66,582
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.58	0.54	0.50	0.43	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.44	0.40	0.33	-ธุรกิจโรงแรม	43.9%	44.3%	44.9%	45.0%
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.91	18.19	17.32	17.23	-ธุรกิจอาหาร	56.1%	55.7%	55.1%	55.0%
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้างเหลือ (เท่า)	14.23	14.75	14.52	14.50	Gross Margin (%)	41.8%	41.8%	42.2%	42.2%
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.41	3.27	3.48	3.48	SG&A / Sales (%)	33.3%	33.4%	33.0%	33.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.92	1.95	1.90	1.78	EBITDA Margin(%)	22.7%	23.0%	23.5%	23.2%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.72	0.83	0.84	0.79	Norm Profit Margin (%)	7.7%	6.8%	7.5%	7.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.1%	2.6%	3.0%	3.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.8%	7.8%	8.8%	9.1%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส