

ผ่านจุดเลวร้ายสุดในช่วง ม.ค. 64 และจะดีขึ้นตั้งแต่ 2Q64

แม้ผลกระทบจาก COVID-19 ส่งผลต่อการดำเนินงานธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ช่วง ม.ค. 64 แต่เชื่อผ่านจุดเลวร้ายสุดแล้ว ทั้งจากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันลดลงและการกระจายตัวของวัคซีน COVID-19 เอื้อต่อการเปิดประเทศในช่วงถัดไป เชื่อประมาณการปี 2564 – 65 ที่ฝ่ายวิจัยทำไว้อย่างเป็นไปได้ คงแนะนำ **ซื้อ**

จากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ แม้การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 จะกระทบการดำเนินงานช่วง ม.ค. 64 ของธุรกิจโรงแรมมีการปิดโรงแรม เพื่อเป็นการบริหารค่าใช้จ่าย ทำให้มีโรงแรมเปิดให้บริการ 6 แห่ง (เช่น โรงแรมใหญ่ที่ Central world, ศูนย์ราชการ, หัวหิน, มัลดีฟส์ 2 แห่ง และแม่สอด) ส่งผลให้ Occupancy Rate (นับรวมโรงแรมที่เปิด) เฉลี่ยกลุ่มฯ ช่วง ม.ค. 64 อยู่ที่ 10% จาก 27% ในงวด 4Q63 (โรงแรมเปิด 13 แห่ง ณ สิ้น ธ.ค. 63) ทั้งนี้ โรงแรมที่มัลดีฟส์ส่งสัญญาณการฟื้นตัวต่อเนื่องมี Occupancy rate เฉลี่ย QTD ประมาณ 70% (โรงแรม 5 ดาว) - 90% (โรงแรม 4 ดาว) ซึ่งโรงแรม 4 ดาว สามารถสร้างกำไรสุทธิได้ในเดือน ม.ค. 64 นอกจากนี้แผนเปิดโรงแรมใหม่ยังเป็นไปตามแผน ทั้ง โรงแรมที่สมุย เตรียม Soft opening ในช่วง พ.ค. 64 และโรงแรมที่ดูไบ (รับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุน) ช่วง ก.ย. - ต.ค. 2564

ด้านธุรกิจร้านอาหาร แม้ช่วง ม.ค. 64 ยอดขายร้านอาหารเดิม (SSSG) ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ระลอกใหม่ในไทย แต่มีทิศทางดีขึ้นตามลำดับ โดย CENTEL ของ SSSG และอัตราการเติบโตโดยยอดขายรวมทุกสาขา (TSS) ปี 2564 เพิ่ม 13% - 15% และ 18% - 20% จากปี 2563 ตามลำดับ รวมถึงแผนเปิดสาขาใหม่ 100 - 120 สาขา จาก 1,120 สาขา ณ สิ้นปี 2563 ขณะที่การบริหารต้นทุนในช่วงปี 2563 จะหนุนประสิทธิภาพการทำกำไรปี 2564 มากขึ้น

ภาพรวมฝ่ายวิจัยคงประมาณการปี 2564 – 66 ประเมินการกระจายของวัคซีน COVID-19 ในไทยและทั่วโลก เอื้อต่อการเปิดประเทศในช่วง 2H64 – 2565 รวมถึงภาครัฐยังคงเดินหน้ากระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ คาดการณ์ส่งผลให้ Occupancy rate เฉลี่ยกลุ่มฯ พื้นรายไตรมาส ด้านราคาหุ้นที่ปรับฐานหลังราคาหุ้นวิ่งขึ้นมาเร็ว เป็นโอกาสทยอยสะสมรอการเปิดประเทศ คาดเป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้นอีกครั้ง ขณะที่ทางพื้นฐานสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเทียบสัดส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E) ณ สิ้นปี 2563 ที่ 1.12 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มฯ และ Debt covenant ที่ 2 เท่า ค่อนข้างปลอดภัย อีกทั้งการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ฯ ส่วนใหญ่เกิดในปี 2563 ทำให้แรงกดดันต่อกำไรสุทธิ ต่ำกว่ากลุ่มฯ คงแนะนำ **ซื้อ**

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ส.ค. | 2562 | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
|-----------------------|-------|---------|---------|-------|-------|
| Norm Profit (ล้านบาท) | 1,664 | (1,534) | (1,355) | 255 | 1,455 |
| EPS (บาท) | 1.29 | (2.06) | (1.00) | 0.19 | 1.08 |
| PER (x) | 24.6 | N.A. | N.A. | 168.0 | 29.5 |
| Div.yield (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 1.4% |
| ROE (%) | 12.5% | -13.0% | -14.7% | 2.9% | 15.2% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

CENTEL

แนะนำ :

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)

31.75

ราคาเป้าหมาย (บาท)

40.00

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวพรรณ น้อยรัชชกุล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ผลการดำเนินงาน CENTEL

| (ล้านบาท) | 2Q62 | 3Q62 | 4Q62 | 1Q63 | 2Q63 | 3Q63 | 4Q63 | % YoY | % QoQ | 2563 | 2562 | % YoY |
|--------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|
| รายได้จากการดำเนินงาน | 5,116 | 4,877 | 5,204 | 4,501 | 2,249 | 2,997 | 3,160 | -39.3% | 5.4% | 12,907 | 20,737 | -37.8% |
| ธุรกิจโรงแรม | 1,890 | 1,789 | 2,116 | 1,718 | 68 | 429 | 640 | -69.7% | 49.1% | 2,855 | 8,439 | -66.2% |
| ธุรกิจอาหาร | 3,198 | 3,059 | 3,060 | 2,779 | 2,177 | 2,564 | 2,517 | -17.7% | -1.9% | 10,037 | 12,184 | -17.6% |
| ต้นทุนการดำเนินงาน | 3,099 | 3,037 | 2,993 | 2,722 | 1,669 | 2,203 | 2,243 | -25.1% | 1.8% | 8,837 | 12,189 | -27.5% |
| กำไรขั้นต้น | 2,017 | 1,840 | 2,211 | 1,779 | 580 | 794 | 918 | -58.5% | 15.6% | 4,070 | 8,549 | -52.4% |
| ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน | 1,800 | 1,640 | 1,783 | 1,689 | 1,152 | 1,584 | 1,390 | -22.0% | -12.3% | 5,815 | 6,828 | -14.8% |
| กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี | 276 | 244 | 536 | 26 | (622) | (940) | (556) | N.A. | N.A. | (2,092) | 1,989 | N.A. |
| รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษี | (44) | (29) | (49) | (13) | 39 | 67 | 343 | N.A. | 410.2% | 435 | (261) | N.A. |
| กำไร (ขาดทุน) ปกติ | 232 | 215 | 471 | (9) | (532) | (814) | (178) | -137.9% | -78.1% | (1,534) | 1,664 | -192.2% |
| กำไรสุทธิ | 232 | 215 | 471 | (45) | (465) | (897) | (1,367) | -390.3% | 52.3% | (2,775) | 1,744 | -259.1% |
| EPS (บาท) | 0.17 | 0.16 | 0.35 | (0.03) | (0.34) | (0.66) | (1.01) | -390.3% | 52.3% | (2.06) | 1.29 | -259.1% |
| Norm EPS (บาท) | 0.17 | 0.16 | 0.35 | (0.01) | (0.39) | (0.60) | (0.13) | -137.9% | -78.1% | (1.14) | 1.23 | -192.2% |
| Gross margin | 39.4% | 37.7% | 42.5% | 39.5% | 25.8% | 26.5% | 29.0% | | | 31.5% | 41.2% | |
| SG&A/Sales | 35.2% | 33.6% | 34.3% | 37.5% | 51.2% | 52.9% | 44.0% | | | 45.1% | 32.9% | |
| Operating Margin (%) | 4.2% | 4.1% | 8.2% | 2.0% | -25.4% | -26.4% | -14.9% | | | -13.5% | 8.3% | |
| EBITDA Margin (%) | 16.5% | 16.2% | 21.1% | 22.7% | 15.2% | 3.9% | 14.2% | | | 18.0% | 12.3% | |
| Norm Profit margin (%) | 4.5% | 4.4% | 9.0% | -0.2% | -23.7% | -27.2% | -5.6% | | | -11.9% | 8.0% | |
| Net Profit Margin (%) | 4.5% | 4.4% | 9.0% | -1.0% | -20.7% | -29.9% | -43.3% | | | -21.5% | 8.4% | |

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ยังมีความไม่แน่นอน อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการปี 2564 โดยหากไม่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยตลอดปี 2564 คาดผลขาดทุนปกติปี 2564 จะมากกว่าปี 2563 และผลขาดทุนจะเพิ่มจากที่คาดไว้ 1.355 พันล้านบาท แต่ไม่น่าเกิน 2 พันล้านบาท (งวด 2Q63 ที่มีกำไรปีดโรงแรมและห้ามรับประทานอาหารในร้านมีผลขาดทุนปกติ 532 ล้านบาท)
2. การเปลี่ยนผ่านสู่ยุค Digital ทำให้ธุรกิจโรงแรมเผชิญการแข่งขันมากขึ้น จากการปล่อยเช่าห้องพักรายวันจาก Air bnb อาจเป็นเหตุให้รายได้และสมมติฐานเปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญ