

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 13.60 บาท

FV (ก่อน XD) : 17.00 บาท

FV (หลัง XD) : 15.30 บาท

มูลค่าตลาด : 44,675 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2553



สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

ลุ้นกำไร 1Q55 New High 1 พันล้านบาท...สลับจาก CENTEL มา MINT

▶ **ทุกธุรกิจช่วง 2M55 สดใสตามคาด...1Q55 ลุ้นกำไร New High 1 พันล้านบาท**
งวด 1Q55 มีทิศทางสดใสตามคาด พิจารณาจากข้อมูลเบื้องต้นช่วง 2M55 ดีขึ้นในทุกธุรกิจ โดยธุรกิจโรงแรม มีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยทั้งหมด (ไม่รวม Oaks) เดือน ม.ค. - 15 มี.ค. 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 65% เทียบกับ 60% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 15% yoy นอกจากนี้งวด 1Q55 ก็จะได้รับรายได้จากโรงแรม Oaks ไม่ต่ำกว่า 1 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนที่ไม่มีรายได้ดังกล่าว ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะบันทึกกำไรจากการโอนคอนโด St. Regis อีกอย่างน้อย 500 ล้านบาท (รอโอนอีก 8% และรอเซ็นสัญญา 4%) และขายวิลล่าที่สมุย 1 ยูนิต มูลค่า 100-120 ล้านบาท (ราคาประมาณ 3-4 ล้าน USD) รวมถึงรายได้จากธุรกิจ Timeshare ซึ่งช่วง 2M55 สร้างรายได้เกือบ 200 ล้านบาท เทียบกับ 100 ล้านบาทงวด 1Q54 และ 190 ล้านบาทใน 4Q54 สำหรับธุรกิจอาหาร ล่าสุดเดือน ม.ค. และ ก.พ. 2555 มีการเติบโตของร้านอาหารเดิม 7.7% และธุรกิจอาหารรวม 15% yoy ปัจจัยบวกจากข้อมูลข้างต้นที่สดใส น่าจะหนุนให้งวด 1Q55 เบื้องต้นมีกำไรทำสถิติสูงสุด 1 พันล้านบาท (ยังไม่ได้รวมบันทึกกำไรค่าเผื่อต่อค่าสินทรัพย์จากประกันภัยอีกประมาณ 150 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 22% yoy และเท่าตัวจากงวด 4Q54 ที่มีกำไรสุทธิ 472 ล้านบาท

▶ **คงประมาณการเดิม...ทั้งปี 2555 คาด Norm Profit เติบโต 29% yoy**

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิม โดยประเมินกำไรจากการดำเนินงานปี 2555 เท่ากับ 2,655 ล้านบาท เติบโต 29% yoy ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจาก 1) การบันทึกกำไรได้ธุรกิจโรงแรมของ OAKs ประเทศออสเตรเลียเต็มปีเป็นปีแรก (ซึ่งกิจการมาตั้งแต่ มี.ย. 2554) ประมาณ 4.65 พันล้านบาท 2) ธุรกิจ Time Share (โครงการสถานพักผ่อนแบบปันส่วนเวลา) ของ Anantara Vacation Club จะรับรู้รายได้มากขึ้นอีก 45 ล้านเหรียญ หรือ 1.35 พันล้านบาท จากปี 2554 บันทึกกำไรได้ 540 ล้านบาท 3) การโอนคอนโด St. Regis คิดเป็นมูลค่า 2.5 พันล้านบาท 4) การฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรม และสร้างรายได้เต็มปีของโรงแรมใหม่ 2 แห่ง (มัลดีฟท์ และ St. Reigs) 5) การขยายตัวของธุรกิจอาหาร ผ่านการเติบโตของร้านอาหารเดิม 3-5% และการเพิ่มขึ้นของสาขาใหม่ 8% และ 6) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม S&P จากการปรับเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีเป็นรับส่วนแบ่งกำไรสัดส่วน 31% ตั้งแต่ 4Q54

▶ **แนะนำ Switch จาก CENTEL มา MINT ซึ่งมี Upside 13% จากราคาหลัง XD**

อิง DCF-WACC 9.4% มูลค่าพื้นฐานปี 2555 (ก่อน XD) เท่ากับ 17 บาท และ หลัง XD อยู่ที่ 15.30 บาท จึงคงแนะนำซื้อสำหรับ MINT พร้อมแนะนำให้สลับการลงทุนจาก CENTEL ซึ่งเต็มมูลค่า (FV@ B13.50 บาท) มายัง MINT แทน ทั้งนี้ MINT ประกาศจ่ายเงินปันผลปี 2554 หุ้นละ 0.15 บาท และหุ้นปันผลในอัตราส่วน 10 หุ้นเดิม: 1 หุ้นปันผล หรือ คิดเป็นอัตราเงินปันผล 0.10 บาท/หุ้น กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 9 เม.ย. 2555 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 30 เม.ย. 2555

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
ยอดขาย (ลบ.)	16,460	18,140	26,137	31,077	31,339
กำไรสุทธิ (ลบ.)	1,400	1,241	2,880	2,655	2,913
Norm Profit (ลบ.)	1,400	1,241	2,064	2,655	2,913
EPS (บาท)	0.43	0.38	0.88	0.69	0.76
BVS (บาท)	3.44	3.95	4.39	4.46	5.02
DPS (บาท)	0.15	0.15	0.15	0.20	0.23
Dividend Yield (%)	1.1%	1.1%	1.1%	1.5%	1.7%
Norm PER (x)	31.5	35.7	21.6	19.6	17.9
PBV (x)	4.0	3.4	3.1	3.1	2.7

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

นวนพวรรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

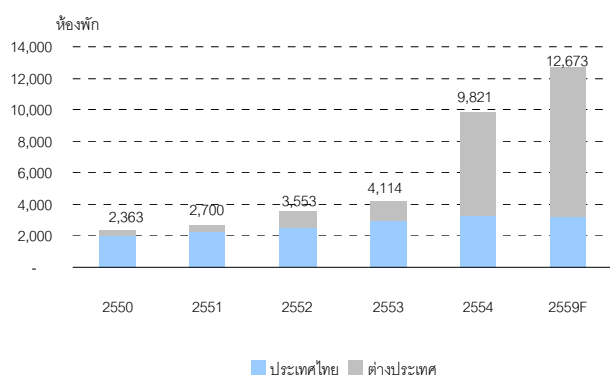
 nuanpun@asiaplus.co.th

ผลประกอบการ 4Q54 และ ปี 2554

(ล้านบาท)	2Q53	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	% YoY	% QoQ	2554	2553	% yoy
รายได้จากการดำเนินงาน	3,860	4,142	5,024	6,443	5,832	6,657	7,204	43.4%	8.2%	26,137	18,140	44.1%
กำไรขั้นต้น	2,179	2,315	2,897	3,710	3,188	3,526	4,445	53.4%	26.0%	14,869	10,436	42.5%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,145	2,283	2,504	2,859	3,048	3,186	3,514	40.3%	10.3%	12,606	9,319	35.3%
กำไรจากการดำเนินงาน	80	127	435	823	279	252	710	63.2%	181.2%	2,064	1,241	66.3%
กำไรสุทธิ	80	127	435	823	279	1,306	472	8.5%	-63.9%	2,880	1,241	132.1%
EPS (B)	0.02	0.04	0.13	0.25	0.09	0.40	0.14	8.1%	-63.9%	0.88	0.38	131.2%
Norm EPS (บาท)	0.02	0.04	0.13	0.25	0.09	0.08	0.22	62.6%	181.1%	0.63	0.38	65.7%
Gross margin	56.4%	55.9%	57.7%	57.6%	54.7%	53.0%	61.7%	7.0%	16.5%	56.9%	57.5%	
SG&A/Sales	55.6%	55.1%	49.8%	44.4%	52.3%	47.9%	48.8%	-2.1%	1.9%	48.2%	51.4%	
Net Profit Margin	2.1%	3.1%	8.7%	12.8%	4.8%	19.6%	6.6%			7.9%	6.8%	
Norm net margin (%)	2.1%	3.1%	8.7%	12.8%	4.8%	3.8%	9.9%			7.9%	6.8%	

ที่มา : บริษัท

จำนวนห้องพักของธุรกิจโรงแรม



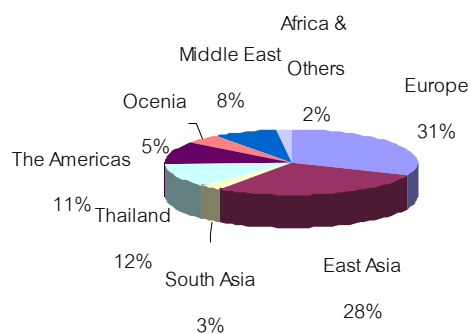
ที่มา : บริษัท

แผนการเปิดโรงแรมใหม่ปี 2555

แผนการเปิดโรงแรมใหม่ปี 2555		
โรงแรม	ที่ตั้ง	จำนวนห้องพัก
ภายใต้การลงทุนเอง		
Masai Mara Camp	เคนยา	16 ห้อง
Amboseli Camp	เคนยา	16 ห้อง
รับบริหาร		
Anantara Xishuangbanna	จีน	103 ห้อง
Anantara Sanya	จีน	122 ห้อง
Anantara Uluwatu	บาห์ลี	77 ห้อง
Al Yamm	UAE	30 ห้อง
Al Sahel	UAE	30 ห้อง
Eastern Mangroves by Anantara	UAE	223 ห้อง
Oaks Broome	ออสเตรเลีย	140 ห้อง
OAKS Monkomo	ออสเตรเลีย	56 ห้อง

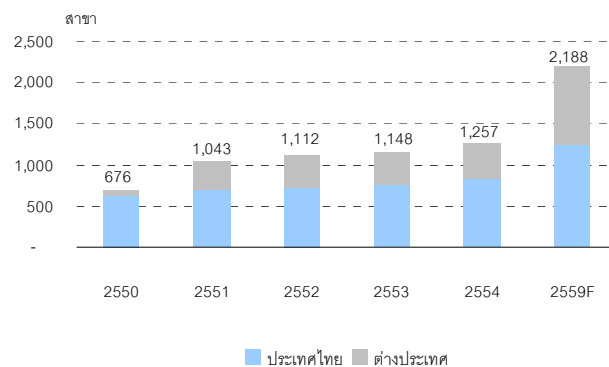
ที่มา : บริษัท

สัดส่วนลูกค้าของธุรกิจโรงแรม



ที่มา : บริษัท

แผนการขยายสาขาร้านอาหารใหม่



ที่มา : บริษัท

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	18,140	26,137	31,077	31,339	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(7,704)	(11,267)	(13,142)	(13,130)	กำไรสุทธิ	1,603	3,341	2,655	2,913
กำไรขั้นต้น	10,436	14,869	17,935	18,209	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(9,319)	(12,606)	(14,917)	(15,043)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,571	1,980	2,130	2,280
ดอกเบี้ยจ่าย	(458)	(879)	(881)	(862)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	1,737	1,496	2,137	2,280
รายได้อื่น	733	877	774	901	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	72	413	(413)	(4)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,608	2,525	3,335	3,650	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,537	3,813	4,379	5,189
ภาษีเงินได้	(291)	(415)	(600)	(657)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,241	2,064	2,655	2,913	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(187)	(1,091)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	816	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(3,451)	(3,128)	-	-
กำไรสุทธิ	1,241	2,880	2,655	2,913	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,082)	(2,319)	(3,000)	(3,000)
Norm EPS	0.38	0.63	0.69	0.76	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,718)	(6,539)	(3,000)	(3,000)
EPS	0.38	0.88	0.69	0.76	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	10%	44%	19%	1%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,867	3,082	(558)	(668)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-11%	66%	29%	10%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	95	90	559	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	57.5%	56.9%	57.7%	58.1%	ลด จ่ายปันผล	(581)	(503)	(491)	(767)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	6.8%	7.9%	8.5%	9.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,381	2,670	(490)	(1,435)
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	200	(55)	888	754
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	6,443	5,832	6,657	7,204	เงินสด & เงินฝาก	1,156	1,146	2,027	2,781
ต้นทุนขาย	(2,734)	(2,643)	(3,131)	(2,759)	ลูกหนี้การค้า	981	2,739	3,453	3,482
กำไรขั้นต้น	3,710	3,188	3,526	4,445	สินค้าคงเหลือ	950	1,466	1,825	1,824
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,859)	(3,048)	(3,186)	(3,514)	สินทรัพย์หมุนเวียน	6,847	7,607	9,561	10,342
ดอกเบี้ยจ่าย	(130)	(212)	(263)	(275)	สินทรัพย์รวม	32,799	40,865	43,690	45,193
รายได้อื่น	141	405	253	79	เจ้าหนี้การค้า	1,098	3,992	4,563	4,559
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	964	368	397	797	หนี้สินหมุนเวียน	6,059	8,587	8,936	8,803
ภาษีเงินได้	(121)	(75)	(132)	(86)	หนี้สินรวม	19,043	25,931	26,033	25,389
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(13)	(12)	(1)	ทุนที่ชำระแล้ว	3,262	3,275	3,834	3,834
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	823	279	252	710	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,134	3,215	3,215	3,215
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	1,054	(238)	กำไรสะสม	6,338	8,728	10,892	13,038
กำไรสุทธิ	823	279	1,306	472	จัดสรรแล้ว - สारองตามกฎหมาย	368	368	367	367
Norm EPS	0.25	0.09	0.08	0.22	ยังไม่ได้จัดสรร	5,971	8,360	10,525	12,671
EPS	0.25	0.09	0.40	0.14	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	882	567	567	567
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	26.0%	51.1%	60.7%	43.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	12,874	14,367	17,090	19,236
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (% YoY)	37.3%	249.1%	98.5%	63.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,799	40,865	43,690	45,193
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	57.6%	54.7%	53.0%	61.7%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	12.8%	4.8%	3.8%	9.9%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.13	0.89	1.07	1.17	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.49	9.54	9.00	9.00	ธุรกิจโรงแรม	25%	32%	36%	37%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.11	7.69	7.20	7.20	ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	54%	42%	38%	41%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.01	2.82	2.88	2.88	ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย	1%	11%	13%	8%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.12	1.38	1.13	0.97	ธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่ายสินค้า	15%	11%	10%	11%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.1%	5.6%	6.3%	6.6%	ธุรกิจอื่น	4%	3%	3%	3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.3%	15.2%	16.9%	16.0%	Gross Margin (%)	57.5%	56.9%	57.7%	58.1%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP