

บมจ. โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา*

นำเสนอใจในยามที่ธุรกิจท่องเที่ยวมีแนวโน้มแข็งแกร่ง

ชื่อ				
สุเทพ อัมฤทธิ์ชิงห์	ราคาปัจจุบัน (บ.)	35.25		
66.2658.8888 Ext. 8852	ราคาเป้าหมาย (บ.)	43.00		
suthepa@kgi.co.th	Upside (%)	22.00		
Sales	Net income	EPS		
Bt mn	Bt mn	Bt/share		
2011	11,163	550	0.41	86.5
2012	14,390	1,581	1.17	30.1
2013F	17,369	1,735	1.29	27.4
Dividend yield-12/13F (%)				2.2
Price to book value - 12/12F (x)				4.5
Absolute performance (3,6,12M) (%)				28.0, 0.0, 41.0
Relative performance (3,6,12M) (%)				22.1, 14.9, 35.8

- สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด**
- พื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง
 - คาดว่ากำไรจะจุดสูงสุดไตรมาสที่ 4/56
 - ปรับคำแนะนำจากถือเป็นซื้อและปรับราคาเป้าหมายเป็น 43 บาทจาก 38 บาท

แนวโน้มดูดีขึ้น
เรายังคงชอบ CENTEL ในแง่ของแนวโน้มของพื้นฐานที่แข็งแกร่งในระยะยาวจากการเฟื่องฟูของธุรกิจท่องเที่ยว เราเชื่อว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อหุ้นทั้งกลุ่มไปอีกอย่างน้อย 2-3 ปี ในแง่ของผลการดำเนินงาน อัตราการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของ RevPar ในช่วง 9 เดือนแรกของปีนี้ (34% YoY) ทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการอัตราการเติบโตของ RevPar ปีนี้เป็น 33% จากเดิมที่คาดว่าจะได้ 28% โดยเราคาดว่า RevPar น่าจะโตต่อเนื่องในไตรมาสที่ 4/56 ซึ่งตามปกติมักจะเป็นช่วง peak season ของการท่องเที่ยวของไทย โดยอัตราการเติบโตของ RevPar ในเดือนตุลาคมนั้นสูงถึง 40% และเรายังได้ปรับประมาณการอัตราการเติบโตของ RevPar ในปีหน้าเป็น 12% ในขณะที่ขณะนี้ ธุรกิจ QSR ที่ค่อนข้างแย่ YTD ก็น่าจะเริ่มฟื้นตัวได้บ้าง เนื่องจากเราคาดว่าอัตรา SSSG ในปีนี้จะเพิ่มขึ้นเป็น 2% จาก 1.8% ในช่วง 9 เดือนแรก ทั้งนี้เราได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2557-2558 ขึ้นอีก 3-5% และยังสามารถปรับวิธีการคำนวณมูลค่าหุ้นมาใช้วิธี DCF ซึ่งทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 43 บาท จากเดิม 38 บาท และเรายังได้ปรับคำแนะนำจากถือเป็นซื้อเนื่องจากราคาหุ้นมี upside มากขึ้นจากการปรับตัวลดลงของตลาด เรามองว่าในระยะสั้น ราคาหุ้นอาจจะยังไม่ปรับขึ้นมากนักเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์การชุมนุมทางการเมือง แต่เราเชื่อว่าความกังวลนั้นจะเป็นปัจจัยกดดันในระยะสั้นเท่านั้น

จะเข้าสู่ช่วง peak season ในไตรมาสที่ 4/56
เราคาดว่า CENTEL จะทำสถิติกำไรสูงสุดใหม่ในไตรมาสที่ 4/56 โดยมีแรงสนับสนุนหลักมาจากธุรกิจโรงแรม และการฟื้นตัวของธุรกิจ QSR โดยในส่วนของธุรกิจโรงแรมนั้น อัตราการเข้าพักน่าจะแข็งแกร่งโดยในเดือนตุลาคมนั้นสูงถึง 80% ในขณะที่อัตราการเข้าพัก MTD ในเดือนพฤศจิกายนก็สูงพอกัน ทั้งนี้โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์น่าจะมีส่วนช่วยสนับสนุนให้อัตราราคาห้องพักเพิ่มขึ้น ส่วน RevPar ก็คาดว่าจะโตเกินกว่า 30% YoY ในไตรมาสที่ 4/56 เนื่องจากเดือนตุลาคมโตไปแล้วถึง 40% สำหรับในส่วนของธุรกิจร้านอาหารนั้น อัตรา SSSG ตั้งแต่ต้นไตรมาส 4/56 ถึงวันนี้ก็แสดงการปรับตัวที่ดีขึ้นจากไตรมาสที่ 3/56 และเราคาดว่าน่าจะช่วยให้ผลประกอบการของบริษัทดีขึ้น

ภาพที่ 1: คาดว่าจะทำสถิติกำไรสูงสุดใหม่ในไตรมาสที่ 4/56

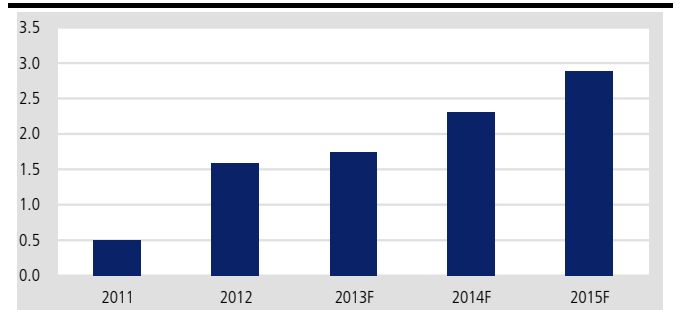
Bt mn	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13
Sale revenue	3,373	3,955	4,392	4,072	3,998
COGS	-1,579	-1,742	-1,790	-1,841	-1,803
Gross profit	1,794	2,213	2,602	2,231	2,195
SG&A	-1,660	-1,886	-1,880	-1,961	-1,837
EBIT	232	476	881	427	449
Net profit	12	617	649	189	194
Normalized profit	-13	493	624	177	168
EPS (Bt)	0.01	0.46	0.48	0.14	0.14

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ธุรกิจโรงแรมยังเป็นไปตามคาด
ในไตรมาสที่ 3/56 อัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 80% และอัตราค่าห้องพักก็เพิ่มขึ้น 15% ส่งผลให้ RevPar โตถึง 42% โดยอัตราค่าห้องพักที่เพิ่มขึ้นมีสาเหตุสำคัญมาจากโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งหากไม่รวมโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ RevPar จะโต 12% YoY ในช่วง 9 เดือนแรกของปีนี้ อัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 80% โดยที่อัตราค่าห้องพักเพิ่มขึ้น 14% และ RevPar เพิ่มขึ้น 34% YoY ทั้งนี้จากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของ RevPar เราจึงได้ปรับสมมติฐานการเติบโตของ RevPar ในปีนี้เป็น 33% จากเดิม 28% และเรายังคาดว่าอัตราการเข้าพักจะเพิ่มขึ้นเป็น 83% ในปี 2557 และอัตราค่าห้องพักจะเพิ่มขึ้น 7-8% ซึ่งจะส่งผลให้ RevPar โต 11-12% เนื่องจากในระยะสั้น จะยังไม่มีกรขยายโรงแรมในส่วนนี้บริษัทเป็นเจ้าของ ดังนั้นการเติบโตของรายได้ในปีหน้าจึงจะมาจาก RevPar และการรวมผลการดำเนินงานของโรงแรมในมัลดีฟส์เข้ามาไว้ในงบเป็นหลัก โดยประเด็นของการเติบโตจะเปลี่ยนไปอยู่ที่การปรับขึ้นค่าห้องพักในปีหน้าแทนเพราะอัตราการเข้าพักสูงถึง 80% แล้ว

ธุรกิจQSR เริ่มแสดงสัญญาณการฟื้นตัว
เราคาดว่า same store sales growth (SSSG) ในปีนี้จะอยู่ที่ 2% จาก 9 เดือนแรกซึ่งอยู่ที่ 1.8% โดยเราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวตั้งแต่ไตรมาสที่ 4/56 เป็นต้นไป และในปีหน้าเราคาดว่า SSSG จะเพิ่มขึ้นเป็น 3% จากฐานเปรียบเทียบที่ต่ำในปีนี้อยู่ และการที่ CENTEL เปิดร้านอาหารใหม่เพิ่มอีกประมาณ 60-70 ร้านซึ่งจะส่งผลให้รายได้จากธุรกิจ QSR เพิ่มขึ้น 13%
ธุรกิจดูสดใสในปีหน้า
แนวโน้มธุรกิจของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง โดยเราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานธุรกิจหลักจะโต 35% ในปีหน้าจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของรายได้จากธุรกิจโรงแรม และ EBITDA margin ที่เพิ่มขึ้นจากอัตราการเข้าพักและอัตราค่าห้องพักที่เพิ่มขึ้น

ภาพที่ 2: คาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปีหน้า



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

แนะนำให้ซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 43 บาท
เราได้ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายจาก 38 บาทเป็น 43 บาท พร้อมทั้งปรับคำแนะนำจากถือเป็นซื้อ

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ ("ข้อมูล") ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า