COMPANY UPDATE

SET / SERVICE / TOURISM

THE ERAWAN GROUP PLC. (ERW)

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 3.00 บาท I ราคาปิด 2.36 บาท

8 พฤษภาคม 2568

SET ESG Rating : -

CG Rating :

Year to Dec	65	66	67	68E	69E
Net Profit (Mb)	-224	743	1,281	881	846
Core Profit (Mb)	-253	706	1,043	881	846
Core EPS (Bt.)	-0.06	0.16	0.21	0.18	0.17
EPS Growth (%)	n/a	n/a	37%	-16%	-4%
P/E (x)	n/a	15.1	11.1	13.1	13.6
DPS (Bt)	0.00	0.07	0.09	0.07	0.07
Yield (%)	0%	3%	4%	3%	3%
BVPS (Bt.)	1.26	1.41	1.94	2.06	2.17
P/BV (x)	1.9	1.7	1.2	1.1	1.1

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,220.27
Market Cap.	Bt 11,533 m
Total Shares	4,886.93 m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of Mar 11, 2025	
บริษัท โชติธนวัฒน์ จำกัด	15.50%
บริษัท ทุนมิตรสยาม จำกัด	14.08%
นาย ธีระชัย กีรติเตชากร	4.51%
บริษัท อี เอส 2014 จำกัด	4.13%
บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด	3.24%
% Free Float	63.15 %

Source: SETSMART

Source: SETSMART

Analyst: Panachai Kritthanachai
02 672-5997
panachai@globlex.co.th

ความเสี่ยง

1) จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า

2) การแข่งขันสูง

3) เศรษฐกิจชะลอตัว

4) ความไม่แน่นอนของภูมิรัฐศาสตร์

5) การต่อสัญญาเช่าพื้นที่ GHEB

คาดกำไรหลัก 1Q68 ราว 332 ลบ. +17%YoY, -10%QoQ

- งวด 1Q68F คาดกำไรหลัก 332 ลบ. +17%YoY, -10%QoQ,
- ปี 68 คาดกำไรหลัก 881 ลบ. -3%YoY หดตัวจากนักท่องเที่ยวที่เติบโตในระดับต่ำ
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 3.00 บาท เดิม 4.80 บาท

Investment Highlight

งวด 1Q68Fคาดการณ์กำไรหลักราว 332 ลบ. +17% YoY, -10% QoQ

เราคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานที่ 2,125 ลบ. -4%QoQ, +8%YoY สาเหตุหลักเติบโตจากกลุ่มโรงแรมระดับกลาง กลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด และกลุ่มโรงแรมบัดเจ็ท (Hop Inn) เป็นหลัก โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในไตรมาส1/68 มีจำนวน 9.5 ล้านคน เติบโต 2%YoY คาดว่ากลุ่มบริษัทรวมมี Occ. Rate 80% -1%QoQ, -2%YoY มี ARR. ที่ 2.0 พันบาท -3%QoQ, +2%YoY และมี RevPAR 1.6 พันบาท -4%QoQ, -1%YoY มีสมมติฐาน EBITDA Margin ที่ระดับ 37.1% เพิ่มขึ้นจากระดับ 35.3% ในงวด 1Q67 แต่ลดลงจาก 37.8% ในงวด 4Q67 เป็นไปในทิศทางเดียวกับรายได้จากการดำเนินงาน ตามธุรกิจของบริษัทที่มีต้นทุนคงที่เป็นส่วนใหญ่ ส่งผลให้เราคาดกำไรสุทธิราว 332 ลบ. -10%QoQ, +17%YoY

ปี 68 คาดกำไรหลัก 881 ลบ. -3%YoY หดตัวเล็กน้อยจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ชะลอตัว

ปรับลดคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานปี 68 ลง 3% เป็น 8,224 ลบ. +5%YoY จากการปรับลดเป้าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 68 จากเดิมคาดที่ 38-39 ล้านคน เหลือ 36-37 ล้านคน โดยรายได้ที่เติบโตสาเหตุหลักจากการเติบโตในกลุ่มโรงแรมระดับกลาง กลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด และกลุ่มโรงแรม Hop Inn โดยมีกลยุทธ์ในการรักษาหรือเพิ่มระดับ ARR รวมทั้งบริษัทมีการกระจายตัวของกลุ่มโรงแรมในหลายระดับ บริษัทตั้งเป้าเปิดโรงแรม Hop Inn ในไทยทั้งสิ้นจำนวน 10 โรงแรม มีสมมติฐาน EBITDA Margin ที่ระดับ 33% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้คาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิหลักจำนวน 881 ลบ. -3%YoY

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเหมาะสมใหม่เป็น 3.00 บาท จากเดิม 4.80 บาท

ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี EV/EBITDA จากเดิมที่ระดับ 15x EV/EBITDA เป็นที่ระดับ 12x เพื่อสะท้อนจำนวนนักท่องเที่ยวที่เติบโตในระดับต่ำ คำนวณเป็นราคาเหมาะสมใหม่ ที่ 3.00 บาท ลดลงจากเดิมที่ 4.80 บาท ราคาหุ้นยังคงมี upside 26% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 3% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

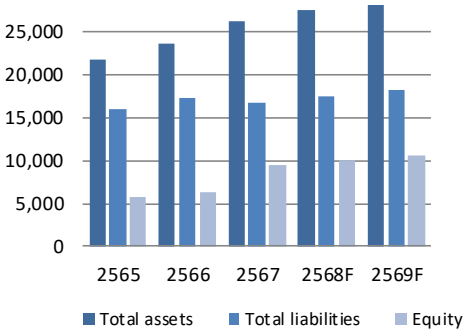
Disclaimer :ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อและแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือมีผลประโยชน์ในตราสารที่อ้างถึงในรายงานนี้ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมการลงทุนการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินหรือมุมมองที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) มีเจตนาต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใดการเปิดเผยผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgithailand.org

Globlex Securities Co., Ltd.

Financial Highlight

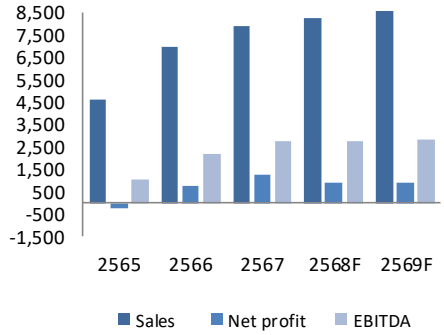
Balance Sheet (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Cash	1,532	1,217	1,612	1,845	1,842
Receivables	160	170	222	216	227
Other Current Assets	335	499	345	345	345
Current assets	2,026	1,885	2,180	2,406	2,413
Non-current assets	19,685	21,789	24,067	25,130	26,364
Total assets	21,712	23,675	26,246	27,536	28,778
Current liabilities	1,762	3,058	2,981	3,073	3,190
Long-term liabilities	14,229	14,247	13,774	14,407	14,958
Total liabilities	15,990	17,305	16,754	17,481	18,148
Paid-up, prem share & others	5,442	5,442	6,508	6,508	6,508
Retained earnings	-1,525	-830	112	640	1,174
Equity	5,722	6,370	9,492	10,055	10,630

Assets, Liabilities & Equity



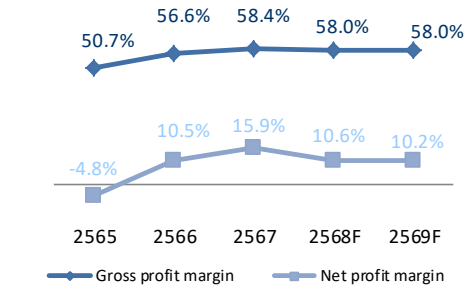
P&L (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Sales	4,629	6,986	7,872	8,224	8,633
Cost of sales	2,282	3,035	3,276	3,457	3,629
Gross profits	2,346	3,952	4,596	4,767	5,004
Other Revenues	89	60	52	72	75
Selling & admin exp.	1,377	1,838	1,997	2,099	2,255
Other Expenses	8	0	0	0	0
EBIT	178	1,272	1,786	1,700	1,732
Interest exp.	458	589	703	675	642
EBT	-239	743	1,321	1,025	1,090
Taxes	26	17	-9	-103	-153
Net profit	-224	743	1,281	881	890
EBITDA	1,050	2,173	2,781	2,740	2,824
EPS (Bt)	-0.05	0.16	0.26	0.18	0.18

Yearly Performance



Cashflow projection (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
EBIT(1-t)	197	1,244	1,798	1,870	1,975
Dep. & Amortization	872	901	995	1,040	1,092
Change in net working capital	(28)	23	7	(10)	(3)
Capital expenditure	804	2,280	3,030	3,000	3,000
Firm free cashflow	293	-158	-245	-80	69

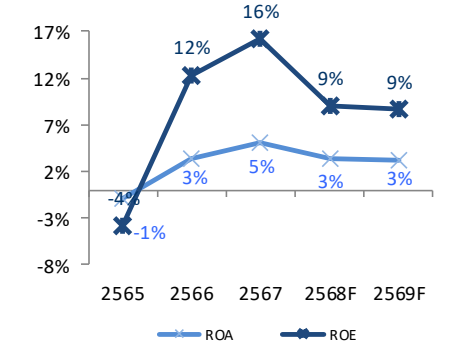
Gross & Net Profit Margin



Financial Ratios	2565	2566	2567	2568F	2569F
Gross profit margin	50.7%	56.6%	58.4%	58.0%	58.0%
Net profit margin	-4.8%	10.5%	15.9%	10.6%	10.2%
Current ratio (x)	1.2	0.6	0.7	0.8	0.8
Times interest earned (x)	0.4	2.2	2.5	2.5	2.7
Debt to Equity (x)	2.8	2.7	1.8	1.7	1.7
ROA	-1%	3%	5%	3%	3%
ROE	-4%	12%	16%	9%	9%

Trends (%)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Sales growth	212%	51%	13%	4%	5%
Expense growth	40%	27%	9%	5%	6%
EBIT growth	-111%	614%	40%	-5%	2%
Net Profit	-89%	-431%	72%	-31%	1%
EBITDA	-259%	107%	28%	-1%	3%
EPS	n/a	n/a	60%	-31%	1%

ROA & ROE



Quarterly performance (Btm)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F
Sales	1,974	1,834	1,849	2,215	2,125
Cost of sales	794	810	812	860	840
Selling & admin exp.	492	488	490	526	508
Interest exp.	171	182	179	171	164
Taxes	0	9	5	-22	-18
Net profit	417	361	125	378	332

Source: Financial Statement and Globlex Research estimated

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความคงเกี่ยวและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดังนี้ชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

0 2672 5999
www.globlex.co.th