

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 3.71 บาท | ราคาปิด 2.64 บาท

18 พฤษภาคม 2569

SET ESG Rating : A

CG Rating :

Year to Dec	2566	2567	2568	2569E	2570E
Net Profit (Mb)	743	1,281	838	970	986
Core Profit (Mb)	706	1,043	838	970	986
Core EPS (Bt.)	0.16	0.21	0.17	0.20	0.20
EPS Growth (%)	-379%	37%	-20%	16%	2%
P/E (x)	16.9	12.4	15.4	13.3	13.1
DPS (Bt)	0.07	0.09	0.07	0.08	0.08
Yield (%)	3%	3%	3%	3%	3%
BVPS (Bt.)	1.4	1.9	2.0	2.1	2.2
P/BV (x)	1.9	1.4	1.3	1.2	1.2

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,517.95
Market Cap.	Bt 12,901 m
Total Shares	4,886.93 m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of Mar 11, 2026	
บริษัท โชติธน์วัฒน์ จำกัด	15.50%
บริษัท ทนมิตรสยาม จำกัด	14.08%
นาย ธีระชัย กิรติเตชากร	4.80%
PAN ASIA ASSETS LIMITED	4.49%
บริษัท อี เอส 2014 จำกัด	4.13%
% Free Float	64.16 %

Source: SETSMART



Source: SETSMART

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

ความเสี่ยง

- 1) จำนวนนักท่องเที่ยวลดลง
- 2) การแข่งขันสูง
- 3) เศรษฐกิจชะลอตัว
- 4) ความไม่แน่นอนของภูมิรัฐศาสตร์
- 5) การต่อสัญญาเช่าพื้นที่ Grand Hyatt Erawan Bangkok

งวด 1Q69 มีกำไรปกติ 389 ลบ.

+12%YoY, -1%QoQ

- งวด 1Q69 มีกำไรปกติ 389 ลบ. +12%YoY, -1%QoQ
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY จากคาดการณ์รายได้เติบโต 5%YoY
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 3.71 บาท

Investment Highlight

งวด 1Q69 มีกำไรปกติ 389 ลบ. +12%YoY, -1%QoQ เติบโตจากรายได้ทุกกลุ่มโรงแรมของบริษัท

งวด 1Q69 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานจำนวน 2,241 ลบ. +5%YoY ทรงตัวQoQ รายได้เติบโต YoY จากการเปิดโรงแรมกลุ่มบัตเจ็ท (HOP INN) ใหม่ ๆ และการเติบโตของพอร์ตโรงแรมเดิม ในงวด 1Q69 บริษัทเปิดโรงแรม Hop Inn ใหม่ 3 แห่งในไทย 2 แห่ง และเกาหลีใต้ 1 แห่ง กลุ่มโรงแรม 5 ดาว ถึงขั้นประหยัด มี Occ. Rate 87% +4%YoY ค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR). 3,565 บาท ทรงตัวYoY และ RevPAR 3,097 บาท +4%YoY โรงแรม Hop Inn RevPAR +2%YoY กลุ่มบริษัทมี EBITDA Margin ที่ระดับ 37.0% เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากระดับ 36.7% และ 38.0% ในงวด 1Q68 และ 4Q68 ตามลำดับ ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 376 ลบ.+9%YoY, +1%QoQ หากไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว (One-time) เป็นรายการค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดสัญญา 13 ลบ. บริษัทจะมีกำไรปกติจำนวน 389 ลบ.+12%YoY, -1%QoQ โดยกำไรงวด 1Q69 คิดเป็น 39% ของประมาณการทั้งปี

งวด 2Q69 คาดรายได้เติบโต YoY ลดลง QoQ

สำหรับคาดการณ์รายได้งวด 2Q69 คาดรายได้รวมยังคงเติบโต YoY ระดับ 5%YoY ลดลง QoQ ตามฤดูกาล ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากการเติบโตของกลุ่มโรงแรม 5 ดาวจนถึงขั้นประหยัด และกลุ่ม Hop Inn ที่มีการขายโรงแรมใหม่อย่างต่อเนื่อง

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY จากคาดการณ์รายได้ดำเนินงานที่เติบโต 5%YoY

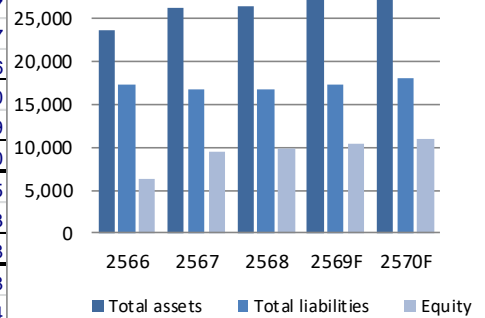
คงคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานปี 69 จำนวน 8,298 ลบ. เติบโต 5%YoY เติบโตทั้งในกลุ่มโรงแรมบัตเจ็ท และกลุ่มโรงแรม 5 ดาวจนถึงขั้นประหยัด ปี 69 บริษัทมีแผนเปิดโรงแรม Hop Inn ใหม่ 9 แห่ง ไทย 8 แห่ง เกาหลี 1 แห่ง คงสมมติฐาน EBITDA Margin เป็นที่ระดับ 33.5% เพิ่มขึ้นจากปี 68 ที่ระดับ 33.0% เพื่อสะท้อนอัตราค่าโงจากการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 3.71 บาท

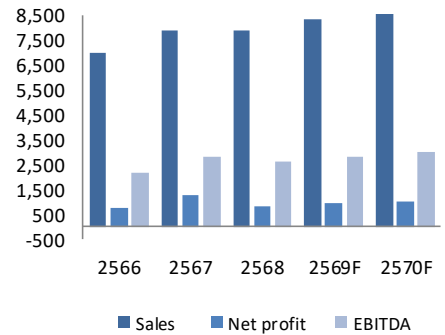
ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี EV/EBITDA ที่ระดับ 12x คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 69 เท่ากับ 3.71 บาท ราคาหุ้นมี upside 41% คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) รว 3% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2566	2567	2568	2569F	2570F
Cash	1,217	1,612	1,894	1,996	1,537
Receivables	170	222	232	241	257
Other Current Assets	499	345	276	276	276
Current assets	1,885	2,180	2,403	2,513	2,070
Non-current assets	21,789	24,067	24,057	25,156	26,869
Total assets	23,675	26,246	26,460	27,669	28,940
Current liabilities	3,058	2,981	3,914	3,108	3,295
Long-term liabilities	14,247	13,774	12,758	14,201	14,703
Total liabilities	17,305	16,754	16,673	17,309	17,998
Paid-up, prem share & others	5,442	6,508	6,508	6,508	6,508
Retained earnings	-830	112	510	1,082	1,664
Equity	6,370	9,492	9,787	10,360	10,942
P&L (Btm)	2566	2567	2568	2569F	2570F
Sales	6,986	7,872	7,905	8,298	8,876
Cost of sales	3,035	3,276	3,265	3,422	3,652
Gross profits	3,952	4,596	4,640	4,876	5,224
Other Revenues	60	52	32	32	34
Selling & admin exp.	1,838	1,997	2,052	2,121	2,271
Other Expenses	0	0	0	0	0
EBIT	1,272	1,786	1,572	1,735	1,860
Interest exp.	589	703	618	591	585
EBT	743	1,321	956	1,143	1,276
Taxes	17	-9	-51	-103	-217
Net profit	743	1,281	838	970	986
EBITDA	2,173	2,781	2,620	2,787	2,987
EPS (Bt)	0.16	0.26	0.17	0.20	0.20
Cashflow projection (Btm)	2566	2567	2568	2569F	2570F
EBIT(1-t)	1,244	1,798	1,656	1,891	2,177
Dep. & Amortization	901	995	1,048	1,053	1,126
Change in net working capital	23	7	16	(2)	(5)
Capital expenditure	2,280	3,030	1,057	4,000	4,000
Firm free cashflow	-158	-245	1,631	-1,054	-692
Financial Ratios	2566	2567	2568	2569F	2570F
Gross profit margin	56.6%	58.4%	58.7%	58.8%	58.9%
Net profit margin	10.5%	15.9%	10.6%	11.7%	11.1%
Current ratio (x)	0.6	0.7	0.6	0.8	0.6
Times interest earned (x)	2.2	2.5	2.5	2.9	3.2
Debt to Equity (x)	2.7	1.8	1.7	1.7	1.6
ROA	3%	5%	3%	4%	3%
ROE	12%	16%	9%	10%	9%
Trends (%)	2566	2567	2568	2569F	2570F
Sales growth	51%	13%	0%	5%	7%
Expense growth	27%	9%	2%	4%	7%
EBIT growth	614%	40%	-12%	10%	7%
Net Profit	-431%	72%	-35%	16%	2%
EBITDA	107%	28%	-6%	6%	7%
EPS	n/a	60%	-35%	16%	2%
Quarterly performance (Btm)	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69
Sales	2,127	1,744	1,783	2,252	2,241
Cost of sales	837	793	801	834	858
Selling & admin exp.	515	466	505	566	563
Interest exp.	160	157	154	148	153
Taxes	-11	-12	-6	-22	-17
Net profit	345	63	57	373	376
Core profit	345	63	77	393	389

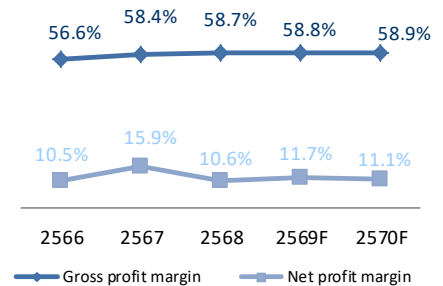
Assets, Liabilities & Equity



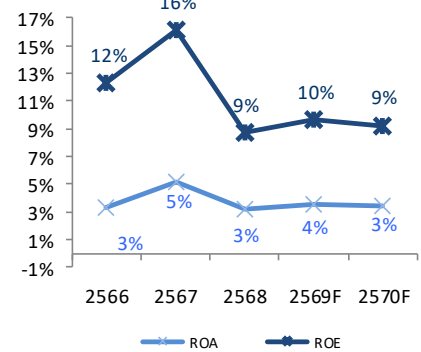
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Research estimated