

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 3.71 บาท | ราคาปิด 3.12 บาท

24 กรกฎาคม 2569

SET ESG Rating : A

CG Rating :

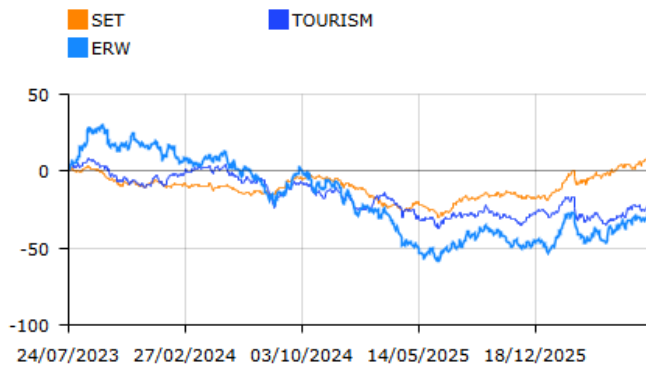
Year to Dec	2566	2567	2568	2569E	2570E
Net Profit (Mb)	743	1,281	838	970	986
Core Profit (Mb)	706	1,043	838	970	986
Core EPS (Bt.)	0.16	0.21	0.17	0.20	0.20
EPS Growth (%)	-379%	37%	-20%	16%	2%
P/E (x)	20.0	14.6	18.2	15.7	15.5
DPS (Bt)	0.07	0.09	0.07	0.08	0.08
Yield (%)	2%	3%	2%	3%	3%
BVPS (Bt.)	1.4	1.9	2.0	2.1	2.2
P/BV (x)	2.2	1.6	1.6	1.5	1.4

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,641.03	
Market Cap.	Bt 15,247 m	
Total Shares	4,886.93 m common share Par Bt 1.00	
Major Shareholders as of Mar 11, 2026		
บริษัท ไชยธรรมา จำกัด		15.50%
บริษัท พูนมิตรสยาม จำกัด		14.08%
นาย วีระชัย วีระดีเทศการ		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@globlex.co.th

ความเสี่ยง

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

งวด 2Q69 คาดกำไรปกติ 75 ลบ.

+19%YoY, -81%QoQ

- งวด 2Q69 คาดกำไรปกติ 75 ลบ. +19%YoY, -81%QoQ
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY จากคาดการณ์รายได้เติบโต 5%YoY
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 3.71 บาท

Investment Highlight

งวด 2Q69 คาดกำไรปกติ 75 ลบ. +19%YoY, -81%QoQ เติบโตจากรายได้กลุ่มโรงแรมระดับ 5 ดาวถึงขั้นประหยัดเป็นหลัก (Eco to Lux)

งวด 2Q69 คาดบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานราว 1,830 ลบ. +5%YoY -18%QoQ รายได้เติบโต YoY สาเหตุหลักจากการเติบโตของรายได้กลุ่มโรงแรมระดับ 5 ดาวถึงขั้นประหยัด และรายได้จากการเปิดโรงแรมกลุ่มมิดเจ็ท (HOP INN) แห่งใหม่ ในงวด 2Q69 บริษัทเปิดโรงแรม Hop Inn ใหม่จำนวน 2 แห่ง กลุ่มโรงแรม 5 ดาวถึงขั้นประหยัด มี Occ. Rate 75% +3%YoY ค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR). 2,992 บาท ทงตัวYoY และ RevPAR 2,245 บาท +4%YoY โรงแรม Hop Inn RevPAR -2%YoY หากไม่รวมผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่า RevPAR +2%YoY คาดบริษัทมี EBITDA Margin ที่ระดับ 27.9% ลดลง YoY, QoQ จากระดับ 28.2% และ 37.0% ในงวด 2Q68 และ 1Q69 ตามลำดับ ส่งผลให้เรคาดกำไรสุทธิงวด 2Q69 ราว 72 ลบ.+14%YoY, -81%QoQ หากไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว (One-time) จากรายการค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดสัญญา 10 ลบ. และรายได้จากการเคลมประกันภัยจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ราว 7 ลบ. คาดบริษัทมีกำไรปกติราว 75 ลบ.+19%YoY, -81%QoQ โดยกำไรช่วง 1H69 จะคิดเป็นสัดส่วน 48% ของประมาณการทั้งปี

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY จากคาดการณ์
รายได้ดำเนินงานที่เติบโต 5%YoY

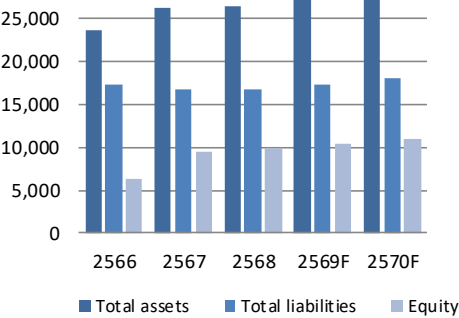
คาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานปี 69 รว 8,298 ลบ. เติบโต 5%YoY เติบโตทั้งในกลุ่มโรงแรมบัตเจ็ท และกลุ่มโรงแรม 5 ดาวจนถึงขั้นประหยัด ปี 69 บริษัทมีแผนเปิดโรงแรม Hop Inn ใหม่ 9 แห่ง ไทย 8 แห่ง เกาหลี 1 แห่ง ช่วง 1H69 เปิดแล้ว 5 แห่ง คงสมมติฐาน EBITDA Margin ที่ระดับ 33.5% เพิ่มขึ้นจากปี 68 ที่ระดับ 33.0% เพื่อสะท้อนอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น จากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY

คงคำแนะนำ “ข้อ” และคงราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 3.71 บาท

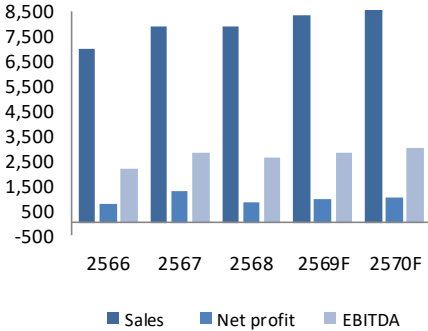
ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี EV/EBITDA ที่ระดับ 12x คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 69 เท่ากับ 3.71 บาท แม้ YTD ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นราว 34% จากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้น และสถิติการดำเนินงานของในแต่ละกลุ่มธุรกิจโรงแรมที่มีการเติบโต ราคาหุ้นยังคงมี upside ถึง 19% คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ราว 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	1631	-1054	-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)	2Q68	3Q68	4Q68	1Q69	2Q69
Sales	1,744	1,783	2,252	2,241	1,830
Cost of sales	793	801	834	858	827
Selling & admin exp.	466	505	566	563	507
Interest exp.	157	154	148	153	150
Taxes	-12	-6	-22	-17	-8
Net profit	63	57	373	376	72
Core profit	63	77	393	389	75

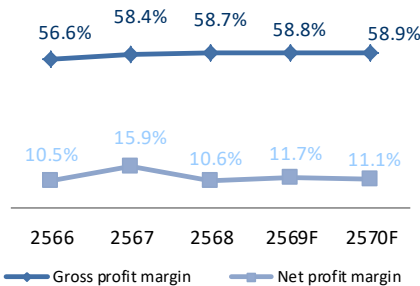
Assets, Liabilities & Equity



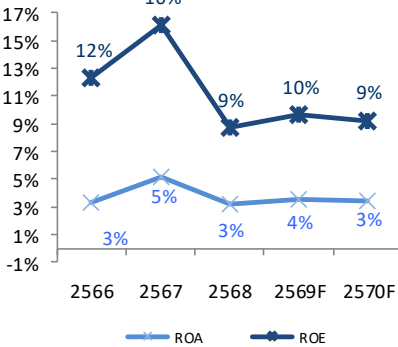
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Research estimated