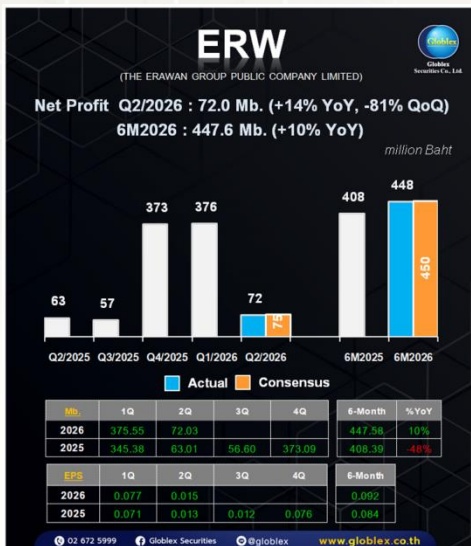


ราคาเหมาะสม 3.71 บาท

“ถือ”



งวด 2Q69 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานจำนวน 1,820 ลบ. +4%YoY, -19%QoQ เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ได้เติบโต YoY จากการเติบโตของทั้งกลุ่มโรงแรมระดับ 5 ดาวถึงขั้นประหยัด และโรงแรมอ็อป อินน์ ประเทศไทยเป็นหลัก ในงวด 2Q69 บริษัทเปิดโรงแรม Hop Inn ใหม่ 2 แห่งในไทย กลุ่มโรงแรม 5 ดาวถึงขั้นประหยัด มี Occ. Rate 75% +3%YoY ค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) 2,992 บาท ทรงตัวYoY และ RevPAR 2,245 บาท +4%YoY กลุ่มโรงแรม Hop Inn รายได้ 528 ลบ. +9%YoY กลุ่มบริษัทมี EBITDA Margin ที่ระดับ 27.5% ลดลงทั้ง YoY, QoQ จากระดับ 28.2% และ 37.0% ในงวด 2Q68 และ 1Q69 ตามลำดับ margin ปรับตัวลง YoY เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารปรับตัวขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 72 ลบ.+14%YoY, -81%QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด หากไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว(One-time) เป็นรายการค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดสัญญา 11 ลบ. บริษัทจะมีกำไรปกติ (Core Profit) จำนวน 83 ลบ.+32%YoY, -79%QoQ โดยกำไรหลักช่วง 1H69 เท่ากับ 472 ลบ. +16%YoY คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปี

- คงคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานปี 69 จำนวน 8,298 ลบ. เติบโต 5%YoY เติบโตทั้งในกลุ่มโรงแรมบัตเจ้ 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% เพื่อสะท้อนอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น จากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 69 รว 970 ลบ. +16%YoY
- ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี EV/EBITDA ที่ระดับ 12x คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 69 เท่ากับ 3.71 บาท เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้น +52%YTD ทำให้ราคาหุ้นไม่เหลือ upside คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) รว 2% ต่อปี เราจึงปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ”

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