

# Industry Update

## กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม



### อยู่ที่เรียนรู้ อยู่ที่ยอมรับ ...

ภายใต้ข่าวการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำสู่ระดับ 400 บาทต่อวัน เริ่มต้น 1 ม.ค. 2567 ซึ่งยังคงติดตาม มติคณะกรรมการค่าจ้าง ต่อไป ในความเห็นของฝ่ายวิจัย ค่าแรงที่สูงขึ้นเป็นต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งระบบ จึงคาดการณ์การส่งผ่านราคาไปยังผู้บริโภคในลำดับถัดไป โดยฝ่ายวิจัยมองว่าธุรกิจโรงแรม จะส่งผ่านราคาได้เร็วกว่าธุรกิจร้านอาหาร เพราะฐานลูกค้าหลักเป็นต่างชาติ ตรงข้ามกับร้านอาหาร ที่อิงกับฐานลูกค้าในประเทศเป็นหลัก ซึ่งเผชิญกับการฟื้นตัวของกำลังซื้ออย่างค่อยเป็นค่อยไป

ทั้งนี้ ราคาหุ้นในกลุ่มฯ ส่วนใหญ่ YTD ให้ผลตอบแทน OUTPERFORMED ตลาด ซึ่งโรงแรมไทยฝ่ายวิจัยยังคงชอบ ERW มากกว่า CENTEL ในขณะที่ตัวเลือกที่ราคา UNDERPERFORMED กลุ่มฯ ช่วงที่ผ่านมา มีบริษัทที่เชิงพื้นฐานเกี่ยวกับราคาหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ อย่าง M (-22% YTD VS SET INDEX -8.5% YTD) หลังราคาเนื้อสัตว์เฉลี่ย 3QTD66 ลดลง QOQ พร้อมคาดการณ์กำไร 4Q66 เติบโต QOQ จากการเข้าสู่ฤดูกาลเฉลิมฉลอง ตามด้วย MINT ธุรกิจกระจายตัวในหลายประเทศ ทั้งโรงแรม, ร้านอาหาร รวมถึงคาดการณ์กำไรรายปีฟื้นตัว และสุดท้าย AOT ในฐานะประตูสู่ประเทศไทย

#### สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

		ปี 2566					
	คำแนะนำ	ราคาปิด (บาท)	Fair Value (บาท)	Upside (%)	EPS (บาท)	PER (เท่า)	DIV Yield (%)
<b>ธุรกิจสนามบิน</b>							
AOT	Outperform	71.25	85.00	19%	1.88	37.8	1.6%
<b>ธุรกิจโรงแรม</b>							
CENDEL	Neutral	48.00	54.00	13%	1.11	43.1	0.9%
ERW	Outperform	5.70	6.00	5%	0.17	34.5	0.0%
MINT	Outperform	31.75	38.00	20%	0.61	52.1	0.8%
<b>ธุรกิจร้านอาหาร</b>							
M	Outperform	45.75	61.00	33%	1.84	24.9	3.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : AOT ใช้ FV, ประมาณการปี 2567 (สิ้นงวดบัญชี ก.ย.)

🕒 19 กันยายน 2566

# TOURISM

## Neutral

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณ์ของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบรรณาธิการ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ

# Industry Update

## เมื่อการขึ้นค่าแรงเป็นไปทั้งระบบ ... ใครกันจะหนีพ้น ?

ภายใต้ข่าวการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำสู่ระดับ 400 บาทต่อวัน เริ่มต้น 1 ม.ค. 2567 ซึ่งผลแต่ละจังหวัดไม่เท่ากัน แบ่งเป็น กทม. และปริมณฑล เพิ่ม 47 บาทต่อวัน และต่างจังหวัดเพิ่มเฉลี่ย 61 บาทต่อวัน ตามรูปด้านล่างนี้ ทั้งนี้ การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำต้องติดตาม มติคณะกรรมการค่าจ้าง ต่อไป และจะเกิดขึ้นในช่วงเวลา / จังหวัด / แรงงานทุกกลุ่ม หรือ เฉพาะแรงงานฝีมือ

### ค่าแรงขั้นต่ำ

จังหวัด	บาท / วัน		เปลี่ยนแปลง	% เปลี่ยนแปลง
	ค่าแรงเดิม (ปี 2565)	ค่าแรงใหม่ (F)		
ชลบุรี ภูเก็ต ระยอง	354	400	46	13.0%
กรุงเทพมหานคร และปริมณฑล	353	400	47	13.3%
ฉะเชิงเทรา	345	400	55	15.9%
อยุธยา	343	400	57	16.6%
กระบี่ ชอนแก่น เชียงใหม่ ตรัง นครราชสีมา				
ปราจีนบุรี พังงา ลพบุรี สงขลา สระบุรี สุพรรณบุรี				
สุราษฎร์ธานี นครศรีธรรมราช และอุบลราชธานี	340	400	60	17.6%
กาฬสินธุ์ จันทบุรี, นครนายก, มุกดาหาร, สกลนคร และสมุทรสงคราม	338	400	62	18.3%
กาญจนบุรี ชัยนาท นครพนม นครสวรรค์ บึงกาฬ				
บุรีรัมย์ ประจวบคีรีขันธ์ พะเยา พัทลุง เพชรบุรีพิษณุโลก				
เพชรบูรณ์ ยโสธร ร้อยเอ็ด เลยสระแก้ว สุรินทร์ อ่างทอง และอุดรธานี	335	400	65	19.4%
กำแพงเพชร ชัยภูมิ ชุมพร เชียงราย ตรัง ตาก				
นครศรีธรรมราช พิจิตร แพร่ มหาสารคาม แม่ฮ่องสอน				
ระนอง ราชบุรี ลำปาง ลำพูน ศรีสะเกษ สตูล สิงห์บุรี				
สุโขทัย หนองบัวลำภู อ่างนาจเจริญ และอุทัยธานี	332	400	68	20.5%
นราธิวาส น่าน บึงเตา นีละ และอุดรธานี	328	400	72	22.0%
<b>Simple average</b>	<b>341</b>	<b>400</b>	<b>59</b>	<b>17.3%</b>
- กทม. และปริมณฑล	353	400	47	13.3%
- ต่างจังหวัด	339	400	61	17.9%

ที่มา: กระทรวงแรงงาน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจัยดังกล่าว ย่อมมีผลต่อหุ้นในกลุ่มฯ ที่มีโครงสร้างในไทยเป็นหลัก โดย ERW, CENTEL มีสัดส่วนค่าแรงราว 25% - 30% ของ OPEX (CGS+SG&A) ขณะที่ร้านอาหารอย่าง M มีสัดส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานคิดเป็นสัดส่วน 51% ของ SG&A ส่วน MINT ด้วยโครงสร้างรายได้ 1H66 มาจากต่างประเทศ : ในประเทศ ที่ 77% : 23% จึงได้รับผลจากนโยบายภาครัฐ (ไทย) ทั้งทางบวกและลบจำกัดกว่ากลุ่มฯ

# Industry Update

โดยฝ่ายวิจัยมีมุมมองต่อการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ดังนี้

1.) **ธุรกิจโรงแรม** ซึ่งมี Service charge สูง หากรวม ฐานเงินเดือนอยู่สูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำ จึงยังต้องติดตามว่าสามารถนำ Service charge มารวมในการคำนวณค่าแรงขั้นต่ำหรือไม่ นอกจากนี้ “การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ เท่ากับ ต้นทุนขึ้นทั้งระบบ” ทำให้ทุกบริษัทในอุตสาหกรรมมีแรงจูงใจในการส่งผ่านราคา โดยเฉพาะโรงแรมที่มีฐานลูกค้าหลักเป็นนักท่องเที่ยวต่างประเทศ ซึ่งทุก 100 บาทต่อห้องต่อคืนของค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) ที่เพิ่มขึ้น จะคิดเป็นสัดส่วน 2% - 3% ของ ADR งวด 2Q66 ที่เป็น Low season ของทั้ง CENTEL และ ERW (Ex Hop Inn) สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของ ADR รายปีในอดีต หรือคิดเป็นสัดส่วนเล็กน้อย 0.2% ของค่าใช้จ่ายต่อคนของนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2562 เฉลี่ยราว 4.8 หมื่นบาท (สัดส่วน 29% เป็นค่าที่พัก)

2.) **ธุรกิจร้านอาหาร** แม้ทุกร้านอาหารต้นทุนขึ้นเหมือนกัน แต่ฝ่ายวิจัยประเมินผลจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ จะบริหารจัดการยากกว่า เนื่องจากฐานลูกค้าส่วนใหญ่เป็นคนในประเทศ ที่กำลังเผชิญกับภาวะหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ในระดับสูง คาดเป็นเหตุให้การปรับขึ้นราคาขายทำได้ช้ากว่าธุรกิจโรงแรม

กล่าวโดยสรุปฝ่ายวิจัยมองว่าการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ถือเป็นต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งระบบ จึงมองบริษัทในกลุ่ม จะมีการส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภคในลำดับถัดไป โดยมองธุรกิจโรงแรม จะส่งผ่านราคาได้เร็วกว่าธุรกิจร้านอาหาร เพราะฐานลูกค้าหลักเป็นต่างชาติ ตรงข้ามกับร้านอาหาร ที่อิงกับฐานลูกค้าในประเทศเป็นหลัก ซึ่งเผชิญกับการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศอย่างค่อยเป็นค่อยไป ภาพรวมฝ่ายวิจัยจึงคงมุมมองบวกต่อ ERW มากกว่า CENTEL

ทั้งนี้ ภายใต้ Sensitivity Analysis (สมมติฐานอื่นคงเดิม) กรณีค่าแรงขั้นต่ำเพิ่ม 59 บาทต่อวัน และ “กลุ่มร้านอาหาร” มีการเพิ่มค่าแรงในอัตราเดียวกับตลาด เพื่อรักษาพนักงาน อิงจำนวนพนักงานร้านอาหารปี 2565 ตามรูปหน้าถัดไป ทำงาน 260 วันต่อปี พบว่า CENTEL และ M จะมีค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้น 173 ล้านบาท และ 267 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อนำมาสุทธจากภาษีจะคิดเป็นสัดส่วน 6.7% ของคาดการณ์กำไร CENTEL ปี 2567 ที่ 2 พันล้านบาท (+36.5% YoY) และ 11% ของคาดการณ์กำไร M ปี 2567 ที่ 1.9 พันล้านบาท (+15% YoY)

# Industry Update

## จำนวนพนักงาน

(คน)	2565
ERW	3,721
CENTEL	15,007
โรงแรม	3,746
ร้านอาหาร	11,261
- พนักงานประจำ	4,791
- พนักงานชั่วคราว	24
- พนักงาน Part Time	6,446
MINT (รวม NH Hotel และ ธุรกิจต่างประเทศ)	75,297
โรงแรม	37,289
ร้านอาหาร	36,651
ธุรกิจอื่นๆ	1,357
M	17,374

ที่มา: บริษัท และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## โรงแรมไทย 3Q66 อยู่ในเส้นทางฟื้นตัว

ข้อมูลรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) ธุรกิจโรงแรม เอเชียช่วง ก.ค. – ส.ค. 66 (F) ของ CENTEL (ไม่รวมดูไบและญี่ปุ่น) และ ERW (Ex Hop Inn) เพิ่มขึ้น 16% และ 12% จากค่าเฉลี่ยงวด 2Q66 ตามลำดับ ฟื้นตัวจากทั้ง Occupancy rate และค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) แม้จะเห็นได้ว่าข้อมูลล่าสุด CENTEL ดูเด่นกว่าเชิง QoQ แต่ ก.ย. เป็นช่วง Low สุดในงวด 3Q อาจเป็นเหตุให้ตัวเลขข้างต้นเปลี่ยนแปลง อีกทั้งฝ่ายวิจัยมองผลของฤดูกาลจะกระทบโรงแรมต่างจังหวัด มากกว่าใน กทม. คาดส่งผลให้ RevPar ก.ย. 66 ของ CENTEL (สัดส่วนโรงแรมใน กทม. ราว 32% ของรายได้โรงแรม) อ่อนตัว MoM ในอัตราที่มากกว่า ERW (สัดส่วนโรงแรมใน กทม. ราว 60% ของรายได้โรงแรม)

# Industry Update

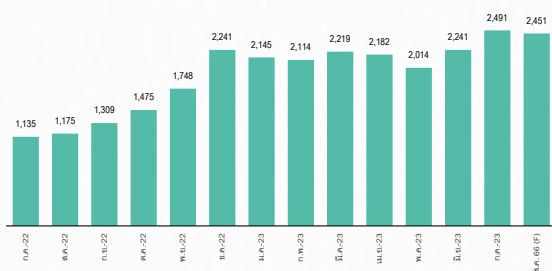
ขณะที่หากเทียบ RevPar ก.ค. – ส.ค. 66 กับค่าเฉลี่ย 3Q62 พบว่า ERW บวก 44% จากค่าเฉลี่ย 3Q62 VS CENTEL บวกเพียง 13% แรงกดดันจาก RevPar โรงแรมในมัลดีฟส์ (สัดส่วน 18% ของรายได้โรงแรม 1H66) ต่ำกว่า Pre-COVIDราว 43% ตามการแข่งขันด้าน Supply ห้องพักในมัลดีฟส์รุนแรง ดังที่ฝ่ายวิจัยเคยนำเสนอผ่านบทวิเคราะห์ช่วง ก.ค. 66 ([LINK](#))

ภาพรวมฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติของ CENTEL และ ERW ได้ระดับ QoQ หลังผ่าน Low season ของท่องเที่ยวไทย ตั้งแต่ 3Q66 – 1Q67 อานิสงส์มาตรการกระตุ้นภาคท่องเที่ยว, ปัจจัยเสริมจาก Golden week ช่วง 1ต.ค. – 7 ต.ค. 66 และตรุษจีนในวันที่ 10 ก.พ. 67 รวมทั้งการกลับมาของนักท่องเที่ยวยุโรปหลังเข้าสู่ High season ของท่องเที่ยวไทย ซึ่งแนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติที่สูงขึ้น QoQ ถึง 1Q67 คาดบวกต่อการดำเนินงานของ AOT ในทิศทางเดียวกับกลุ่มฯ

ส่วน MINT คาดกำไรปกติ 3Q66 อ่อนตัว QoQ สวนทางกลุ่มฯ หลัง NH HOTEL ใน EU (สัดส่วนราว 50% ของรายได้) ผ่าน High Season แต่หากเทียบ YoY ยังเติบโต สะท้อนจากคาดการณ์ RevPar 3QTDF ของ NH Hotel สูงเกิน Pre-COVID ราว 20% - 30% YoY ด้านโรงแรมไทยฟื้นตัว สอดคล้องกับกลุ่มฯ โดยทิศทางกำไรปกติ 4Q66 ทยอยตัว QoQ ตามปริมาณการเดินทางใน EU สูงขึ้น ก่อนที่ 1Q67 จะเข้าสู่ Low season (ฤดูหนาว) ใน EU

## แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายเดือน

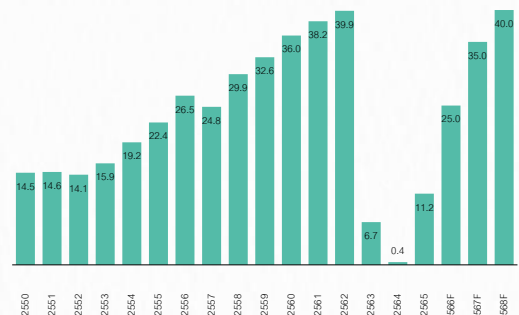
พันคน



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายปี

ล้านคน



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายการบินวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# Industry Update

## STAT ธุรกิจโรงแรม ของ CENTEL, ERW และ MINT

% Occupancy rate	3Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3QTD66F	% QoQ	% YoY	% Pre-COVID
<b>CENTEL</b>											
- โรงแรมกรุงเทพ	78%	31%	53%	66%	71%	73%	72%	79%	10%	20%	1%
- โรงแรมต่างจังหวัด	73%	24%	41%	46%	64%	78%	62%	68%	10%	48%	-6%
- โรงแรมมัลดีฟส์	77%	86%	66%	52%	68%	89%	56%	68%	21%	31%	-12%
- โรงแรมดูไบ (Equity Method)		73%	72%	80%	84%	83%	82%	81%	-1%	1%	
- โรงแรมญี่ปุ่น								65%			
<b>รวมเฉลี่ย (ไม่รวมดูไบ, ญี่ปุ่น)</b>	<b>75%</b>	<b>29%</b>	<b>46%</b>	<b>52%</b>	<b>66%</b>	<b>77%</b>	<b>65%</b>	<b>72%</b>	<b>11%</b>	<b>38%</b>	<b>-4%</b>
<b>ERW</b>											
- โรงแรมไทย Ex Hop Inn	74%	31%	55%	67%	82%	84%	80%	85%	6%	27%	15%
- โรงแรม Hop Inn ในไทย	71%	67%	73%	74%	78%	81%	81%	82%	1%	11%	15%
- โรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์	83%	51%	58%	59%	74%	74%	74%	80%	8%	36%	-4%
<b>MINT</b>											
- NH Hotel	74%	40%	69%	70%	65%	60%	73%	68%	-7%	-3%	-9%
- โรงแรมไทย	76%	31%	46%	52%	64%	71%	60%	68%	13%	31%	-11%
<b>ADR (บาท/ห้องคืน)</b>											
<b>CENTEL</b>											
- โรงแรมกรุงเทพ	2,811	2,496	3,051	3,559	4,028	3,882	3,791	3,899	3%	10%	39%
- โรงแรมต่างจังหวัด	3,190	3,879	3,618	3,646	4,065	4,703	3,957	4,357	10%	20%	37%
- โรงแรมมัลดีฟส์	14,880	17,016	13,647	12,627	15,634	16,151	12,361	9,597	-22%	-24%	-36%
- โรงแรมดูไบ (Equity Method)		5,719	5,530	4,401	7,169	6,444	6,226	5,858	-6%	33%	
- โรงแรมญี่ปุ่น								6,925			
<b>รวมเฉลี่ย (ไม่รวมดูไบ, ญี่ปุ่น)</b>	<b>3,825</b>	<b>5,639</b>	<b>4,244</b>	<b>4,122</b>	<b>4,728</b>	<b>5,223</b>	<b>4,314</b>	<b>4,502</b>	<b>4%</b>	<b>9%</b>	<b>18%</b>
<b>ERW</b>											
- โรงแรมไทย Ex Hop Inn	2,470	1,815	2,098	2,552	3,017	3,079	2,936	3,100	6%	21%	26%
- โรงแรม Hop Inn ในไทย	604	611	614	622	637	656	659	666	1%	7%	10%
- โรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์	933	915	975	1,044	1,080	1,088	1,099	1,132	3%	8%	21%
<b>MINT</b>											
- NH Hotel (ยุโรป/ห้องคืน)	102	90	128	130	128	115	152	142	-6%	9%	40%
- โรงแรมไทย	5,180	5,940	5,212	5,643	7,656	8,353	6,520	6,207	-5%	10%	20%
<b>RevPar (บาท/ห้องคืน)</b>											
<b>CENTEL</b>											
- โรงแรมกรุงเทพ	2,200	764	1,624	2,331	2,844	2,849	2,733	3,091	13%	33%	41%
- โรงแรมต่างจังหวัด	2,317	923	1,473	1,684	2,593	3,654	2,462	2,978	21%	77%	29%
- โรงแรมมัลดีฟส์	11,461	14,558	8,969	6,556	10,615	14,295	6,896	6,551	-5%	0%	-43%
- โรงแรมดูไบ (Equity Method)		4,203	3,994	3,510	6,046	5,374	5,094	4,765	-6%	36%	
- โรงแรมญี่ปุ่น								4,506			
<b>รวมเฉลี่ย (ไม่รวมดูไบ, ญี่ปุ่น)</b>	<b>2,858</b>	<b>1,650</b>	<b>1,942</b>	<b>2,147</b>	<b>3,122</b>	<b>4,025</b>	<b>2,792</b>	<b>3,227</b>	<b>16%</b>	<b>50%</b>	<b>13%</b>
<b>ERW</b>											
- โรงแรมไทย Ex Hop Inn	1,824	556	1,164	1,710	2,467	2,591	2,361	2,635	12%	54%	44%
- โรงแรม Hop Inn ในไทย	428	409	450	462	499	531	533	546	2%	18%	28%
- โรงแรม Hop Inn ในฟิลิปปินส์	775	469	565	620	794	810	811	906	12%	46%	17%
<b>MINT</b>											
- NH Hotel (ยุโรป/ห้องคืน)	75	36	88	90	83	68	110	96	-13%	6%	27%
- โรงแรมไทย	3,937	1,857	2,416	2,937	4,873	5,903	3,905	4,221	8%	44%	7%

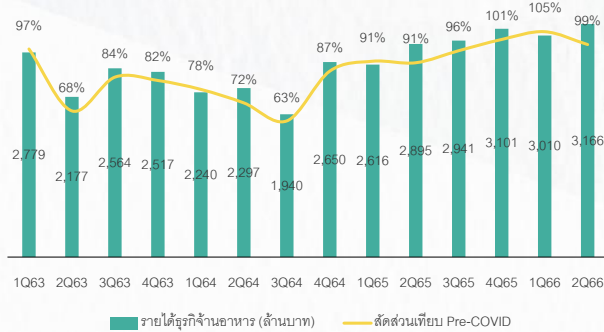
ที่มา: บริษัท และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# Industry Update

## ราคาเนื้อสัตว์เฉลี่ย 3Q66TD ลง คาดดีต่อร้านอาหาร

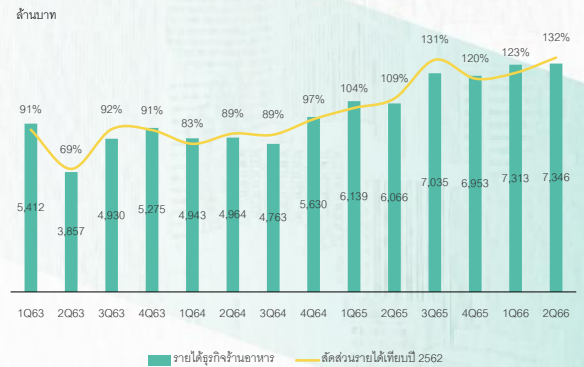
สำหรับธุรกิจร้านอาหาร นับตั้งแต่สถานการณ์ COVID-19 ในไทยดีขึ้น หนุนรายได้ธุรกิจร้านอาหารของ CENTEL, M, MINT พุ่งตัว เกิน 90% ของระดับปี 2562 ในขณะที่การแข่งขันกลุ่มอาหารประเภทหม้อไฟที่รุนแรงขึ้นหลัง COVID-19 เป็นอุปสรรคต่อรายได้ของ M ในการกลับสู่ฐานรายได้ปี 2562 อย่างไรก็ตามรายได้รายไตรมาสของ M ยืนเหนือระดับ 90% ของ Pre-COVID ติดต่อกัน 5 ไตรมาส อาจตีความได้ว่าสถานการณ์การแข่งขันเริ่มนิ่งแล้ว ตามความเห็นของฝ่ายวิจัย

### รายได้ธุรกิจร้านอาหาร CENTEL VS PRE-COVID



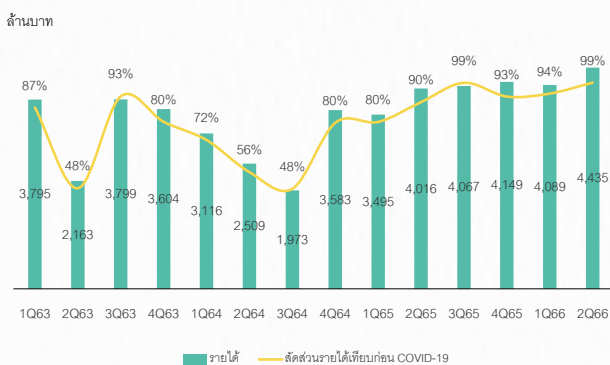
ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### รายได้ธุรกิจร้านอาหาร MINT VS PRE-COVID



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### รายได้ธุรกิจร้านอาหาร M VS PRE-COVID



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### จำนวนสาขา CENTEL, M และ MINT

	4Q62	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
CENTEL	1,064	1,398	1,512	1,543	1,580	1,599	1,590
M	706	705	707	710	710	703	698
MINT	2,377	2,410	2,459	2,484	2,531	2,540	2,581

ที่มา: บริษัท และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# Industry Update

ขณะที่แนวโน้ม 3Q66 พบว่า SAME STORE SALE GROWTH (SSSG) เติบโต ก.ค. – ส.ค. 66 ของ M ทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ บวกราว 1% YoY เทียบกับ CENTEL (สัดส่วนรายได้ธุรกิจร้านอาหารที่ 58% ของรายได้รวม 1H66) และ MINT (สัดส่วนรายได้ธุรกิจร้านอาหารที่ 21% ของรายได้รวม 1H66) ติดลบ ประมาณ 2% และ 1% YoY ตามลำดับ

## SSSG ของ CENTEL, M และ MINT

% SSSG	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3QTD66F
CENTEL	10%	19%	43%	12%	8%	5%	-2%
M	11%	58%	101%	14%	16%	11%	1%
MINT	4%	8%	17%	4%	11%	8%	-1%

ที่มา: บริษัท และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทั้งนี้ ปัญหาของธุรกิจร้านอาหาร ในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะ M ที่กำไร 1H66 ยังทำได้เพียง 56% ของ 1H62 (ยอดขายอยู่ที่ 97% ของ 1H62) มาจากต้นทุนวัตถุดิบเป็นหลัก กดดัน Gross profit margin (GPM) อยู่ที่ 65.4% VS 68.7% ของ 1H62 ซึ่งเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นช่วง 3Q66 หลังต้นทุนวัตถุดิบ อย่างหมู (สัดส่วน 20% ของต้นทุน M, ราคาซื้อขายตามราคาตลาด) แม้ช่วงปลาย ส.ค. – ก.ย. 66 ยับขึ้นไปที่ 70 บาทต่อ กก. จากค่าเฉลี่ย ก.ค. 66 ที่ 61.25 บาท ต่อ กก. แต่ค่าเฉลี่ย 3Q66 (ก.ค. – 15 ก.ย. 66) ที่ 64 บาท ต่อ กก. ลดลง 16.8% จากค่าเฉลี่ยงวดก่อน มีน้ำหนักมากกว่าต้นทุนเปิด (สัดส่วน 20% ของต้นทุน M) ที่ราคาสูงขึ้น 5% QoQ

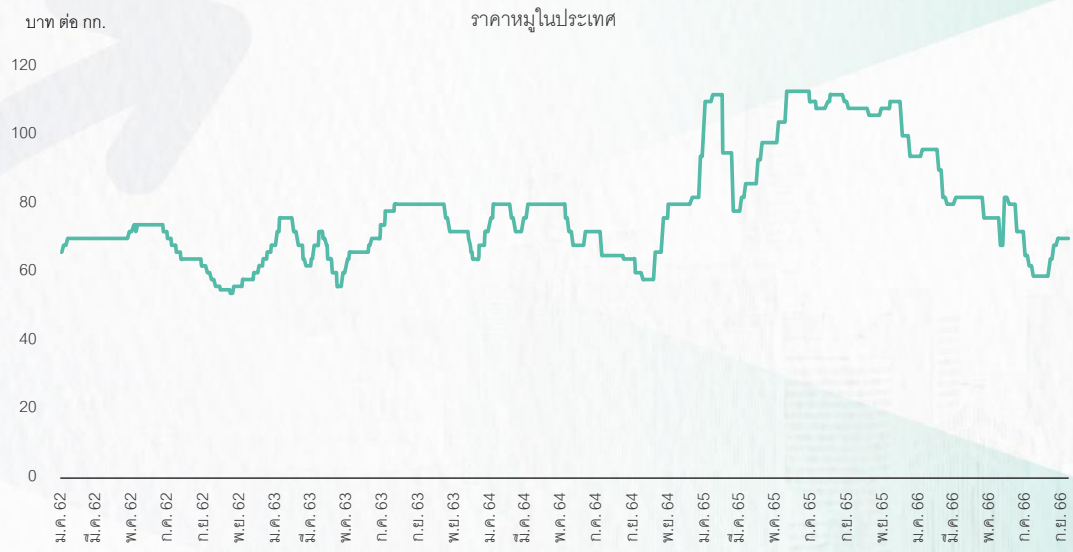
ขณะที่ราคาไก่ (KFC คิดเป็นสัดส่วนราว 57% ของรายได้ร้านอาหาร CENTEL ของ 1H66) เฉลี่ย ก.ค. – 15 ก.ย. 66 ที่ 42 บาทต่อ กก. ต่ำลง 7% จากค่าเฉลี่ย 2Q66 อย่างไรก็ตาม CENTEL มีการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าราว 50% ของปริมาณไก่ที่ต้องใช้ ทำให้ผลบวกต่อ CENTEL จำกัด

โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่า 4Q66 ราคาหมูและไก่ มีโอกาสลดลง QoQ ตามฤดูกาล เหตุเพราะเทศกาลกินเจช่วง 15 ต.ค. – 23 ต.ค. 66 ประกอบกับข้อมูลราคาหมู / ไก่ ในอดีตช่วง 4Q62 ลดลง 7.4% และ 2.6% QoQ ตามลำดับ **องค์ประกอบรวม** คาด GPM ของธุรกิจร้านอาหาร ททยอยฟื้นตัวช่วง 2H66 ถือเป็นปัจจัยหนุนกำไรธุรกิจร้านอาหาร โดยเฉพาะ 4Q66 ที่เข้าสู่ฤดูกาลเฉลิมฉลอง (High season ธุรกิจร้านอาหารอยู่ในช่วง 2Q, 4Q)



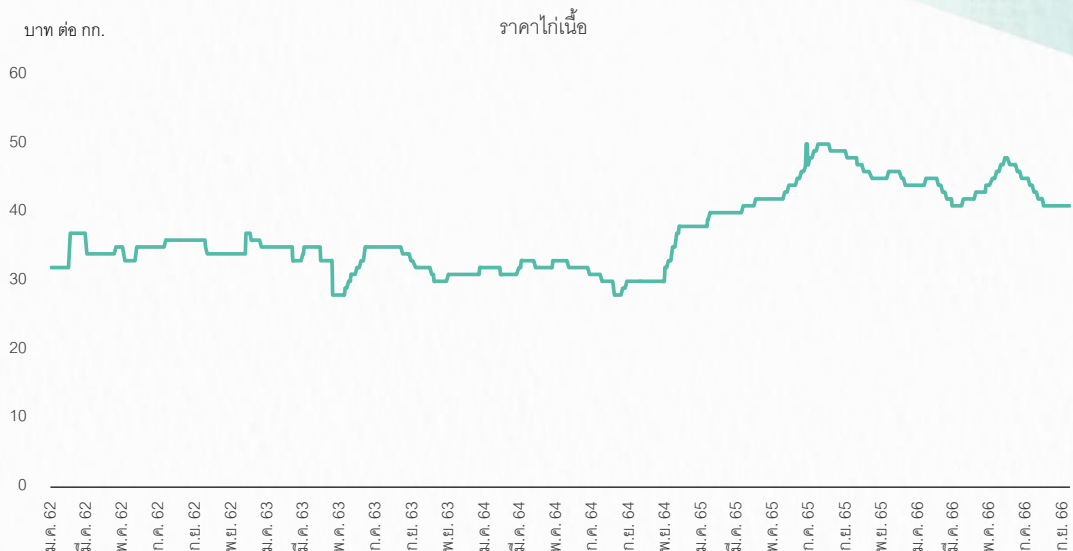
# Industry Update

## ราคาหมูในประเทศ



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

## ราคาไก่ในประเทศ



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

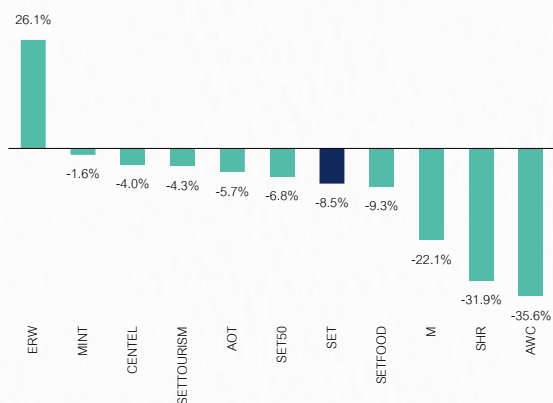
# Industry Update

## ยังมีตัวเลือก ที่ราคาขึ้นช้ากว่ากลุ่มฯ

คณบดีกการลงทุน เท่าตลาด ราคาหุ้นในกลุ่ม ส่วนใหญ่ YTD ให้ผลตอบแทน Outperformed ตลาด ซึ่งในกลุ่มโรงแรมไทยฝ่ายวิจัยยังคงชอบ ERW มากกว่า CENTEL ตามเหตุผลที่กล่าวมาทั้งหมดข้างต้น

ในขณะที่ตัวเลือกที่ราคา Underperformed กลุ่มฯ ช่วงที่ผ่านมา มีบริษัทที่เชิงพื้นฐานเทียบกับราคาหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ อย่าง M (-22% YTD VS SET Index ลบ 8.5% YTD) หลังราคาเนื้อสัตว์เฉลี่ย 3Q66 ลดลง QoQ พร้อมคาดการณ์ 4Q66 เติบโต QoQ จากการเข้าสู่ฤดูกาลเฉลิมฉลอง ตามด้วย MINT จากจุดเด่นด้านโครงสร้างธุรกิจกระจายตัวทั้งโรงแรม, ร้านอาหาร และในหลายประเทศ รวมถึงคาดการณ์รายปีฟื้นตัว และสุดท้าย AOT ในฐานะประตูสู่ประเทศไทย

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ YTD (18 ก.ย. 66)



ที่มา: BLOOMBERG

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มฯ

ปี 2566							
	คำแนะนำ	ราคาปิด	Fair Value	Upside	EPS	PER	DIV Yield
		(บาท)	(บาท)	(%)	(บาท)	(เท่า)	(%)
<b>ธุรกิจสนามบิน</b>							
AOT	Outperform	71.25	85.00	19%	1.88	37.8	1.6%
<b>ธุรกิจโรงแรม</b>							
CENTEL	Neutral	48.00	54.00	13%	1.11	43.10	0.9%
ERW	Outperform	5.70	6.00	5%	0.17	34.46	0.0%
MINT	Outperform	31.75	38.00	20%	0.61	52.05	0.8%
<b>ธุรกิจร้านอาหาร</b>							
M	Outperform	45.75	61.00	33%	1.84	24.89	3.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : AOT ใช้ FV, ประมาณการปี 2567 (สิ้นงวดบัญชี ก.ย.)

## ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ส.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)




มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่เน้นนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่เน้นนโยบาย

## CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 
- ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 
- ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [ฯ] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

## CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทมหาชน



AAV	AUCT	BRR	CPF	EPG	HANA	KCE	MC	NWR	PPS	RS	SEAOIL	SST	THANI	TQM	U
ADVANC	AWC	BTS	CPI	ETC	HARN	KKP	MCOT	NYT	PR9	S	SE-ED	STA	THCOM	TRC	UAC
AF	AYUD	BTW	CPN	FPI	HMPRO	KSL	METCO	OISHI	PREB	S & J	SELIC	STEC	THG	TRU	UBIS
AH	BAFS	BWG	CRC	FPT	ICC	KTB	MFEC	OR	PRG	SAAM	SENA	STI	THIP	TRUE	UV
AIRA	BANPU	CENTEL	CFRESH	DDD	FSMART	ICHI	KTC	MINT	ORI	SABINA	SHR	SUN	THRE	TSC	VGI
AKP	BAY	CFRESH	DDD	GBX	III	LALIN	MANO	OSP	PROUD	SAMART	SIRI	SUSCO	THREL	TSR	VIH
AKR	BBL	CHEWA	DELTA	GC	ILINK	LANNA	MOONG	OTO	PSH	SAMTEL	SIS	SUTHA	TIP	TSTE	WAC
ALT	BCP	CHO	DEMCO	GCAP	ILM	LH	MSC	PAP	PSL	SAT	SITHAI	SVI	TIPCO	TSTH	WAV
AMA	BCPG	CIMBT	DRT	GFPT	INTUCH	LHFG	MTC	PCSGH	PTG	SC	SMK	SYMC	TISCO	TTA	WHA
AMATA	BDM5	CK	DTAC	GGC	IP	LIT	MVP	PDG	PTT	SCB	SMPC	SYNTEC	TK	TTB	WHA
AMATAV	BEM	CKP	DUSIT	GLAND	IRPC	LPN	NCL	PDJ	PTTEP	SCC	SNC	TACC	TKT	TTCL	WICI
ANAN	BGC	CM	EA	GLOBAL	ITEL	MACO	NEP	PG	PTTGC	SCCC	SONIC	TASCO	TMT	TTW	WINI
AOT	BGRIM	CNT	EASTW	GPI	IVL	MAJOR	NER	PHOL	PYLON	SCG	SPALI	TCAP	TNDT	TU	ZEN
AP	BIZ	COM7	ECF	GPSC	SENAJ	MAKRO	NKI	PLANB	Q-CON	SCGP	SPI	TEAMG	TNITY	TVD	
ARIP	BKI	COMAN	ECL	GRAMMY	JWD	MALEE	NOBLE	PLANET	QH	SCM	SPRC	TFMAMA	TOA	TVI	
ARROW	BOL	COTTO	EE	GULF	K	MBK	NSI	PLAT	QTC	SDC	SPVI	TGH	TOP	TVO	
ASP	BPP	CPALL	EGCO	GUNKUL	KBANK	MST	NVD	PORT	RATCH	SEAFCO	SSSC	THANA	TPBI	TWPC	



2S	APCS	BEYOND	CMC	ESSO	HYDRO	JMT	LOXLEY	NCAP	PPP	SA	SKE	STANLY	TITLE	TSE	WP
7UP	APURE	BFIT	COLOR	ESTAR	ICN	KBS	LRH	NCH	PPPM	SAK	SKN	STGT	TKN	TVT	XO
ABICO	AQUA	BJC	CPL	ETE	IFS	KCAR	LST	NETBAY	PRIME	SALEE	SKR	STOWER	TKS	TWP	XPG
ABM	ASAP	BJCHI	CPW	FE	IMH	KEX	M	NEX	PRIN	SAMCO	SKY	STPI	TM	UEC	YUAS.
ACE	ASEFA	BLA	CRD	FN	IND	KGI	MATCH	NINE	PRINC	SANKO	SLP	SUC	TMC	UMI	
ACG	ASIA	BR	CSC	FNS	INET	KIAT	MBAX	NRF	PSTC	SAPPE	SMIT	SWC	TMD	UOBKH	
ADB	ASIAN	BROOK	CSP	FORTH	INSET	KISS	MEGA	NTV	PT	SAWAD	SMT	SYNEX	TMI	UP	
AEONTS	ASIMAR	CBG	CWT	FSS	INSURE	KOOL	META	OCC	QLT	SCI	SNP	T	TMILL	UPF	
AGE	ASK	CEN	DCC	FTE	IRC	KTIS	MFC	OGC	RBF	SCN	SO	TAE	TNL	UPOIC	
AHC	ASN	CGH	DCON	FVC	IRCP	KUMWEL	MGT	PATO	RCL	SCP	SORKON	TAKUNI	TNP	UTP	
AIT	ATP30	CHARAN	DHOUSE	GEL	IT	KUN	MICRO	PB	RICHY	SE	SPA	PTECH	TOG	VCOM	
ALL	B	CHAYO	DOD	GENC	ITD	KWC	MILL	PICO	RML	SFLEX	SPC	TCC	TPA	VL	
ALLA	BA	CHG	DOHOME	GUS	J	KWM	MITSIB	PIMO	ROJNA	SFP	SPCG	TCMC	TPAC	VNT	
ALUCON	BAM	CHOTI	DV8	GYT	JAS	L&E	MK	PJW	RPC	SFT	SR	TEAM	TPCS	VPO	
AMANAH	BC	CHOW	EASON	HEMP	JCK	LDC	MODERN	PL	RT	SGF	SRICHA	TFG	TPS	VRANDA	
AMARIN	BCH	CI	EFORL	HPT	JCKH	LEO	MTI	PM	RWI	SIAM	SSC	TFI	TRFN	WGE	
APCO	BEC	CIG	ERW	HTC	JMART	LHK	NBC	PMTA	S11	SINGER	SSF	TIGER	TRT	WIK	



A	AU	BSBM	CMO	F&D	IHL	KCM	MCS	NOVA	PRAKIT	SABUY	SPACK	TCCC	TPOLY	VIBHA	
AI	B52	BSM	CMR	FMT	IIG	KK	MDX	NPK	PRAPAT	SF	SPG	THMUI	TOR	W	
AIE	BEAUTY	BTNC	CPT	GIFT	INGRS	KKC	MJD	NUSA	PRECHA	SGP	SO	TNH	TTI	WIN	
AJ	BGT	BYD	CRANE	GLOCON	INOX	KWI	MORE	ALPHAX	PTL	SCT	SSP	TNR	TYCN	WORK	
AMC	BH	CAZ	CSR	GREEN	JAK	KYE	MUD	PAF	RCI	SIMAT	STARK	TOPP	UKEM	WPH	
APP	BIG	CCP	D	GSC	JR	LEE	NC	PF	RJH	SIB	STC	TPCH	UMS	YGG	
AQ	BLAND	CCD	EKH	GTB	JTS	LPH	NDR	PK	RP	SK	SUPER	TPPL	UNIQ	ZIGA	
ARIN	BM	CITY	EMC	HITECH	JUBILE	MATI	NFC	PLE	RPH	SMART	SVOA	TPIPP	UFA		
AS	BROCK	CMAN	EP	HUMAN	KASET	M-CHAI	NNCL	PPM	RSP	SOLAR	TC	TPAS	UREKA		

## Anti-corruption Progress Indicator ปี 2 กลุ่ม

### ได้รับการรับรอง

2S	B	BWG	DELTA	FSS	IFEC	KTB	MFEC	OGC	PREB	SAAM	SMK	SYNTEC	TKT	TTCL	WICE
ADVANC	BAFS	CEN	DEMCO	FTE	IFS	KTC	MINT	ORI	PRG	SABINA	SMPC	TAE	TMK	TU	WIK
AF	BAM	CENTEL	DIMET	GBX	ILINK	KWC	MONO	PAP	PRINC	SAPPE	SNC	TAKUNI	TMILL	TVD	XO
AI	BANPU	CFRESH	DRT	GC	INET	KWI	MOONG	PATO	PRM	SAT	SNP	TASCO	TMT	TVI	ZEN
AIE	BAY	CGH	DTAC	GCAP	INSURE	L&E	MSC	PB	PROS	SC	SORKON	PTECH	TNITY	TVO	
AIRA	BBL	CHEWA	DUSIT	GEL	INTUCH	LANNA	MST	PCSGH	PSH	SCB	SPACK	TCAP	TNL	TWPC	
AKP	BCH	CHOTI	EA	GFPT	IRC	LH	MTC	PDG	PSL	SCC	SPALI	TCMC	TNP	U	
AMA	BCP	CHOW	EASTW	GGC	IRPC	LHFG	MTI	PDJ	PSTC	SCCC	SPC	TFG	TNR	UBE	
AMANAH	BCPG	CIG	ECL	GUS	ITEL	LHK	NBC	PE	PT	SCG	SPI	TFI	TOG	UBIS	
AMATA	BEYOND	CIMBT	EGCO	GPI	IVL	LPN	NEP	PG	PTG	SCN	SPRC	TFMAMA	TOP	UEC	
AMATAV	BGC	CM	EP	GPSC	JKN	LRH	NINE	PHOL	PTT	SEAOIL	SRICHA	TGH	TOPP	UKEM	
AP	BGRIM	CMC	EPG	GSTEEL	K	M	NKI	PK	PTTEP	SE-ED	SSF	THANI	TPA	UOBKH	
APCS	BJCHI	COM7	ERW	GUNKUL	KASET	MAKRO	NATION	PL	PTTGC	SELIC	SSP	THCOM	TPP	UPF	
AQUA	BKI	COTTO	ESTAR	HANA	KBANK	MALEE	NNCL	PLANB	Q-CON	SENA	SSSC	THIP	TRU	UV	
ARROW	BLA	CPALL	ETE	HARN	KBS	MBAX	NOBLE	PLANET	QH	SGP	SST	THRE	TRUE	VGI	
ASIAN	BPP	CPF	FE	HEMP	KCAR	MBK	NOK	PLAT	QLT	SINGER	STA	THREL	TSC	VIH	
ASK	BROOK	CPI	FNS	HMPRO	KCE	MC	NSI	PM	QTC	SIRI	STOWER	TIDLOR	TSTE	VNT	
AKR	BRR	CPN	FPI	HTC	KGI	MCOT	NWR	PPP	RATCH	SITHAI	SUSCO	TIPCO	TSTH	WACOAL	
AWC	BSBM	CSC	FPT	ICC	KKP	META	OCC	PPPM	RML	SKR	SVI	TISCO	TTA	WHA	
AYUD	BTS	DCC	FSMART	ICHI	KSL	MFC	ALPHAX	PPS	S & J	SMIT	SYMC	TKS	TTB	WHAUP	

### ประกาศเจตนาสมัคร

7UP	APCO	CHG	CRC	ECF	GULF	JMART	KUMWEL	MILL	NUSA	SAK	SSS	TQM	WIN		
ABICO	AS	CPL	DDD	EKH	III	JMT	LDC	NCL	PIMO	SCGP	STECH	TSI	YUASA		
AJ	BEC	CPR	DHOUSE	ETC	INOX	JR	MAJOR	NOVA	PR9	SCM	STGT	VCOM	ZIGA		
ALT	BKD	CPW	DOHOME	EVER	J	KEX	MATCH	NRF	RS	SIS	SUPER	VIBHA			