

EQUITY TALK

3Q66 EARNING PREVIEW



เปิดบ้านรับยุโรป

ฝ่ายวิจัยคาดกำไรปกติงวด 3Q66 ที่ 165 ล้านบาท (+24% QOQ, TURNAROUND YOY, + จาก 3Q62 ที่มีกำไร 43 ล้านบาท) หนุนด้วยการ REOPENING และผ่าน LOW SEASON ของท่องเที่ยวไทย พลิกคืนทิศทาง REVPAR ของโรงแรม EX HOP INN, HOP INN ไทย และ ฟิลิปปินส์ ย้ายตัวต่อเนื่อง และคาดโมเมนตัมต่อเนื่อง 4Q66 – 1Q67 แรงส่งจาก HIGH SEASON ของท่องเที่ยวไทย ดึงดูดนักท่องเที่ยวชาวยุโรปเดินทางเข้าไทยมากขึ้น

อิง DCF ปรับไปใช้ FV ปี 2567 ที่ 6.7 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 33 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ปี 2559 – 62 ที่มี HISTORICAL PER ราว 36.4 เท่า ราว 0.5 SD) คงแนะนำ OUTPERFORM จากทิศทางกำไรปกติไต่ระดับเป็นขั้นบันไดถึง 1Q67 ประกอบกับมาตรการกระตุ้นภาคท่องเที่ยวเฟส 2 ทั้งขยายระยะเวลาพักให้กับนักท่องเที่ยวรัสเซีย รวมทั้งการที่ รมต. ท่องเที่ยว เสนอแนวคิดให้ผู้ที่ได้รับเงินดิจิทัลวอลเลต สามารถนำเงินส่วนนี้มาใช้จ่ายเดินทางท่องเที่ยว 3,000 บาท ต่อดีต่อ ERW ที่มีสัดส่วนรายได้ในไทยมากสุดในกลุ่มฯ และกระจายตัวทั้งเมืองหลักและเมืองรอง (HOP INN)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2564 | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|-----------------------|---------|--------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | (2,050) | (224) | 774 | 925 | 1,178 |
| Norm Profit (ล้านบาท) | (2,041) | (278) | 750 | 925 | 1,178 |
| Norm EPS (บาท) | (0.45) | (0.06) | 0.17 | 0.20 | 0.26 |
| PER (X) | N.A. | N.A. | 30.2 | 25.2 | 19.8 |
| DPS (บาท) | - | - | - | - | - |
| BVS (บาท) | 1.3 | 1.3 | 1.4 | 1.6 | 1.9 |
| PBV (X) | 3.9 | 4.1 | 3.6 | 3.2 | 2.7 |
| ROE (%) | (41.5) | (4.7) | 12.3 | 13.3 | 14.7 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส / หมายเหตุ : ประมาณการไม่รวมโรงแรมญี่ปุ่น 4 แห่ง

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา : SIDEWAY
 แนวรับ : 5.00 บาท
 แนวต้าน : 5.85 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 17 ตุลาคม 2566

ERW

Outperform

| | |
|--------------------|------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 5.15 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 6.70 |
| Upside (%) | 30.1 |
| Dividend yield (%) | 0.0 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2566F | 0.17 | 0.15 | 14% |
| 2567F | 0.20 | 0.18 | 13% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|-----------------|-------|
| Arabesque S-Ray | 57.87 |
| Moody's | - |
| MSCI | - |
| Refinitiv | 51.23 |
| S&P | 21.00 |

ที่มา: Settrade

| | |
|-----------------|-----------------|
| CG Score | ดีมาก |
| Anti-corruption | ได้รับการรับรอง |

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372



EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q66 เติบโต QoQ

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q66 ที่ 150 ล้านบาท (+5.3% QoQ, Turnaround YoY, + จาก 3Q62 ที่มีกำไร 43 ล้านบาท) หากไม่รวมค่าใช้จ่าย One time จากการทำธุรกรรมซื้อขายโรงแรมที่ญี่ปุ่นซึ่งประเมินไว้ 15 ล้านบาท จะมีกำไรปกติ 165 ล้านบาท (+24% QoQ, Turnaround YoY, + จาก 3Q62 ที่มีกำไร 43 ล้านบาท) หนุนด้วยแนวโน้มรายได้รวมที่ 1.7 พันล้านบาท (+6.5% QoQ, +34.7% YoY) มาจากธุรกิจโรงแรม ตามการ Reopening และผ่าน Low season ของท่องเที่ยวไทย ผลักดันทิศทาง RevPar ของโรงแรม Ex Hop Inn มาอยู่ที่ 2.5 พันบาทต่อห้องต่อคืน (+6% QoQ, +46% YoY, +37% จาก 3Q62) จากทั้ง ADR และ Occupancy rate เช่นเดียวกับธุรกิจอาหารและจัดเลี้ยงในโรงแรมฟื้นตัวในอัตราใกล้เคียงกัน (กลับสู่ระดับ 80% - 85% ของ Pre-COVID) ขณะที่ RevPar ของ Hop Inn ไทย และ ฟิลิปปินส์ ยังเห็นการขยายตัวต่อเนื่อง (STAT เพิ่มเติมหน้า 7)

โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้สูงกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของ OPEX (ไม่รวม One time ชำรงต้น) ที่ราว 4% QoQ (+21% YoY) คาดการณ์หนุน Operating profit margin ขยับมาที่ 16.4% VS 14.4% งวดก่อนและ 7.3% งวดเดียวกันปีก่อน ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยจ่ายทั้งจาก TFRS 16 ของโรงแรมที่ญี่ปุ่น 1 แห่ง (1 เดือนราว 2 ล้านบาท), ภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น รวมถึงรายได้ภาษีที่ลดลงหลังสัดส่วน Hop Inn ที่มีกำไรสูงขึ้น ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังคงมุมมองรับรู้รายได้ทางภาษี จากผลขาดทุนช่วง COVID ของโรงแรมใหญ่ อาทิ Grand Hyatt ERAWAN ไปจนถึงปี 2570 (สมมติฐานฝ่ายวิจัยอนุรักษ์นิยมกว่าถึงปี 2568)

ทิศทางกำไรไตรมาส QoQ ถึง 1Q67

กรณีที่ทำกำไรปกติ 3Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไรปกติ 9M66 อยู่ที่ 521 ล้านบาท Turnaround YoY (9M62 ที่ 270 ล้านบาท) คิดเป็นสัดส่วน 70% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของฝ่ายวิจัยที่ 750 ล้านบาท (Turnaround YoY) และ 73% ของ Bloomberg consensus ณ 16 ต.ค. 66 ภายใต้แนวโน้มกำไรปกติ 4Q66 เร่งตัว QoQ จากการเข้าสู่ High Season ของท่องเที่ยวไทย โดยเฉพาะการเดินทางจากนักท่องเที่ยวยุโรป ผสานกับค่าเงินบาทต่อยูโร เติบโต 4Q66TD ที่ 38.66 บาทต่อยูโร อ่อนค่า 1% จากค่าเฉลี่ย 3Q66 และ 4% จากค่าเฉลี่ย 4Q65 เป็นแรงส่งต่อการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวยุโรป ภาพรวมประเมินว่าคาดการณ์กำไรทั้งปีของฝ่ายวิจัยและ BB Consensus น่าจะบรรลุได้ไม่ยาก โดยเบื้องต้นมองว่ากำไรปกติ 4Q66 ราว 228 ล้านบาท (+38.6% QoQ, +14% YoY, +30% จาก 4Q62) และขึ้นทำจุดสูงสุดงวด 1Q67 อานิสงค์จากฤดูกาลท่องเที่ยวไทย

EQUITY TALK

สถานการณ์ความไม่สงบ ยังกระทบจำกัด

สำหรับกรณีเหตุการณ์รุนแรงที่พาราควอนช่วงต้น ต.ค. ทาง ERW เปิดเผยว่ายังไม่เห็นการยกเลิกห้องพักในระดับที่สูงกว่าปกติ ส่วนประเด็นความไม่สงบในตะวันออกกลาง แม้ ERW จะมีฐานลูกค้าตะวันออกกลาง 10% - 15% ของ Room revenue (ส่วนอิสราเอล ต่ำมาก) แต่ฐานลูกค้าส่วนใหญ่ของ ERW อยู่ในกลุ่มประเทศ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์, การ์ตาร์ และซาอุดีอาระเบีย สอดคล้องกับตัวเลขอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ในมุมมองฝ่ายวิจัยทั้ง 3 ชาติ ข้างต้นไม่ได้เป็นคู่แข่งโดยตรงกับอิสราเอล อีกทั้งนักท่องเที่ยวตะวันออกกลางนิยมเดินทางท่องเที่ยวช่วง 3Q มากกว่า ประกอบกับ 4Q เป็นช่วงต้อนรับนักท่องเที่ยวยุโรปเป็นหลัก ตามที่กล่าวช่วงต้น ภาพรวมจึงมองผลกระทบยังจำกัด

โครงสร้างทางการเงิน ไม่กระทบจากการขึ้นของ Bond Yield

โครงสร้างทางการเงิน ณ สิ้นงวด 2Q66 มีสัดส่วน IBD/E ที่ 1.58 เท่า ยังต่ำกว่า Debt covenant ที่ 2.5 เท่า พอสมควร ประกอบกับหนี้สินที่มีดอกเบี้ย 100% เป็นหนี้กับธนาคาร จึงไม่ได้รับผลกระทบจากการที่ Bond Yield ไทยทรงตัวในระดับสูงเทียบกับกลุ่ม อย่าง CENTEL ที่มี IBD/E ที่ 0.77 เท่า (Bond รวบรวม 25% ของภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ย) และ MINT มี Net gearing ที่ 1.09 เท่า (Bond ไม่รวม Perpbond อยู่ที่ราว 62% ของภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ย) ด้าน CFO ของ ERW งวด 1H66 บวก 1 พันล้านบาท เทียบกับ 112 ล้านบาท งวดเดียวกันปีก่อน

Outperform กำไรเด่น มาตรการรัฐหนุน

อิง DCF – WACC ที่ 7% และ Terminal Growth Rate ที่ 2% ปรับไปใช้ FV ปี 2567 ที่ 6.70 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 33 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2559 – 62 ที่มี Historical PER ราว 36.4 เท่า ราว 0.5 SD) **คำแนะนำ Outperform** จากทิศทางกำไรปกติไต่ระดับเป็นขั้นบันไดถึง 1Q67 หลังผ่าน Low season ของท่องเที่ยวไทย ประกอบกับมาตรการกระตุ้นภาคท่องเที่ยวเฟส 2 ทั้งขยายระยะเวลาพักให้นักท่องเที่ยววีซ่าชงชงจาก 30 วันเป็น 90 วัน บวกต่อโรงแรมที่พักยา (สัดส่วน 14% ของรายได้โรงแรม) และภูเก็ต (สัดส่วน 6% ของรายได้โรงแรม) รวมทั้งการที่ รมต.ท่องเที่ยว เสนอแนวคิดให้ผู้ได้รับเงินดิจิทัลวอลเลต 10,000 บาท สามารถนำเงินส่วนนี้มาใช้เดินทางท่องเที่ยว 3,000 บาท ต่อก ERW ที่มีสัดส่วนรายได้ในไทยราว 90% มากสุดในกลุ่มฯ และกระจายตัวทั้งเมืองหลักและเมืองรอง (Hop Inn)

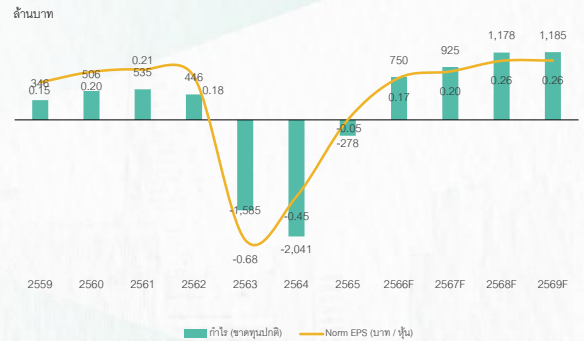
EQUITY TALK

HISTORICAL PER ปี 2559 - 62



ที่มา: BLOOMBERG

แนวโน้มกำไรปกติปี 2559 - 2569



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. โครงสร้างรายได้พึ่งพาธุรกิจโรงแรมในประเทศอย่างเดียว ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงสูง เมื่อมีเหตุการณ์ลบที่กระทบต่อภาคท่องเที่ยวและโรงแรม เช่น สถานการณ์โรคระบาด จนนำไปสู่ข้อจำกัดด้านการเดินทางระหว่างประเทศและในประเทศ
2. การปิดปรับปรุงโรงแรมใหญ่ อาทิ GRAND HYATT ERAWAN (จำนวน 380 ห้อง) อาจส่งผลต่อประมาณการรายได้และค่าใช้จ่าย หลังครั้งล่าสุดปรับปรุงแล้วเสร็จช่วง 4Q56 โดยฝ่ายวิจัยมองว่าปกติโรงแรมจะมีการปรับปรุงใหญ่ทุก 10 – 14 ปี ประกอบกับ ERW มีการปิดปรับปรุง HOLIDAY INN PATTAYA ถึง 3Q67 จึงคาดการณ์ปิดปรับปรุง GRAND HYATT ERAWAN ยังไม่เกิดขึ้นในปี 2567
3. สถานการณ์หลัง COVID-19 ภาพระยะยาวของธุรกิจโรงแรมยังต้องติดตามความเปลี่ยนแปลงในส่วนของพฤติกรรมผู้บริโภค
4. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ปัญหาระหว่างรัสเซีย – ยูเครน และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
5. โครงสร้างทางการเงินมีหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยสูง ย่อมได้รับผลกระทบหากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามสมมติฐาน และอาจส่งผลให้เกิด RECAP อย่างไรก็ดี ERW มี ERW-W3 จำนวน 359.6 ล้านหุ้น (สัดส่วน 8% ของจำนวนหุ้นก่อนรวม WARRANT) อัตราการใช้สิทธิ 1 : 1 ราคาใช้สิทธิ 3 บาท ใช้สิทธิครั้งเดียววันที่ 14 มิ.ย 67 หากราคายังยืนอยู่เหนือราคาใช้สิทธิ น่าจะจูงใจให้ผู้ถือหุ้นช่วยเสริมความแกร่งของงบแสดงฐานะการเงินมากขึ้น

EQUITY TALK

ESG

ENVIRONMENT จัดการด้านพลังงานและน้ำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด รวมถึงการลดปริมาณขยะ ช่วยลดการตัดต้นไม้, การปล่อยก๊าซเรือนกระจก คาร์บอนไดออกไซด์ ฯลฯ

SOCIAL สร้างการจ้างงานในท้องถิ่น, สนับสนุนผลิตภัณฑ์ชุมชน รวมถึงการมีกิจกรรมส่วนร่วมในชุมชน

GOVERNANCE มีกรรมการอิสระไม่น้อยกว่า 3 คน โดยในปี 2563 ได้รับการรับรองการเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย

EQUITY TALK

สมมติฐานในการทำประมาณการ

| | 2561 | 2562 | 2563 | 2564 | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F | 2569F | 2570F | 2571F |
|--|------------|------------|---------------|---------------|-------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| รายได้รวม | 6,256 | 6,379 | 2,306 | 1,485 | 4,629 | 7,068 | 7,606 | 8,315 | 8,590 | 8,874 | 9,168 |
| ต้นทุน | -3,589 | -3,729 | -2,477 | -2,220 | -3,154 | -4,030 | -4,272 | -4,592 | -4,722 | -4,860 | -5,002 |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร | -1,595 | -1,651 | -1,005 | -915 | -1,377 | -1,802 | -1,901 | -2,037 | -2,087 | -2,130 | -2,173 |
| Operating profit | 1,072 | 999 | -1,176 | -1,649 | 97 | 1,236 | 1,432 | 1,686 | 1,781 | 1,884 | 1,993 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 353 | 384 | 526 | 518 | 455 | 579 | 599 | 599 | 599 | 599 | 599 |
| ภาษีจ่าย | -164 | -155 | 39 | -46 | 26 | 19 | 19 | 19 | -65 | -141 | -305 |
| กำไรปกติ | 535 | 446 | -1,585 | -2,041 | -278 | 750 | 925 | 1,178 | 1,185 | 1,208 | 1,146 |
| Occupancy rate | | | | | | | | | | | |
| Luxury | 74% | 76% | 20% | 21% | 69% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% |
| Mid Scale | 85% | 85% | 24% | 19% | 58% | 85% | 70% | 85% | 85% | 85% | 85% |
| Economy | 81% | 75% | 25% | 15% | 53% | 85% | 85% | 85% | 85% | 85% | 85% |
| HOP INN ไทย | 75% | 73% | 57% | 41% | 73% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% |
| HOP INN ฟิลิปปินส์ | 76% | 82% | 30% | 49% | 61% | 75% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% |
| ADR (บาท / ห้อง / คืน) | | | | | | | | | | | |
| Luxury | 5,836 | 5,524 | 4,483 | 2,674 | 4,961 | 6,449 | 6,772 | 6,975 | 7,184 | 7,400 | 7,622 |
| Mid Scale | 2,907 | 2,736 | 2,263 | 1,507 | 2,418 | 2,950 | 3,127 | 3,346 | 3,480 | 3,619 | 3,764 |
| Economy | 1,302 | 1,247 | 1,119 | 730 | 1,136 | 1,477 | 1,521 | 1,567 | 1,614 | 1,662 | 1,712 |
| HOP INN ไทย | 580 | 609 | 607 | 615 | 622 | 647 | 666 | 686 | 707 | 728 | 750 |
| HOP INN ฟิลิปปินส์ | 980 | 956 | 938 | 845 | 1,020 | 1,086 | 1,119 | 1,152 | 1,187 | 1,223 | 1,259 |
| RevPar (บาท / ห้อง / คืน) | | | | | | | | | | | |
| Luxury | 4,290 | 4,178 | 916 | 562 | 3,407 | 5,159 | 5,417 | 5,580 | 5,747 | 5,920 | 6,097 |
| Mid Scale | 2,483 | 2,319 | 550 | 289 | 1,395 | 2,507 | 2,189 | 2,844 | 2,958 | 3,076 | 3,199 |
| Economy | 1,056 | 937 | 285 | 110 | 604 | 1,255 | 1,293 | 1,332 | 1,372 | 1,413 | 1,455 |
| HOP INN ไทย | 438 | 444 | 344 | 254 | 457 | 518 | 533 | 549 | 565 | 582 | 600 |
| HOP INN ฟิลิปปินส์ | 743 | 781 | 278 | 411 | 627 | 815 | 895 | 922 | 950 | 978 | 1,007 |
| ประสิทธิภาพการทำกำไร / การเปลี่ยนแปลงของรายได้และค่าใช้จ่าย | | | | | | | | | | | |
| % การเปลี่ยนแปลงของรายได้ | | 2% | -64% | -36% | 212% | 53% | 8% | 9% | 3% | 3% | 3% |
| % การเปลี่ยนแปลงของต้นทุน | | 4% | -34% | -10% | 42% | 28% | 6% | 7% | 3% | 3% | 3% |
| % การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่าย | | 3% | -39% | -9% | 51% | 31% | 6% | 7% | 2% | 2% | 2% |
| % การเปลี่ยนแปลงของกำไรปกติ | | -17% | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 23% | 27% | 1% | 2% | -5% |
| Gross margin | 43% | 42% | -7% | -49% | 32% | 43% | 44% | 45% | 45% | 45% | 45% |
| SG&A/Sales | 25% | 26% | 44% | 62% | 30% | 26% | 25% | 25% | 24% | 24% | 24% |
| Norm profit margin | 9% | 7% | -69% | -137% | -6% | 11% | 12% | 14% | 14% | 14% | 13% |

ที่มา: งบการเงิน, ERW และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : 1. ปี 2567 OCCUPANCY RATE กลุ่ม MID SCALE ลดเหลือ 70% จาก 85% ปีก่อน เพราะการปิดปรับปรุง HOLIDAY INN PATTAYA

2. EFFECTIVE TAX RATE ปี 2569 – 71 อยู่ที่ 5%, 10% และ 20% ตามลำดับ

EQUITY TALK

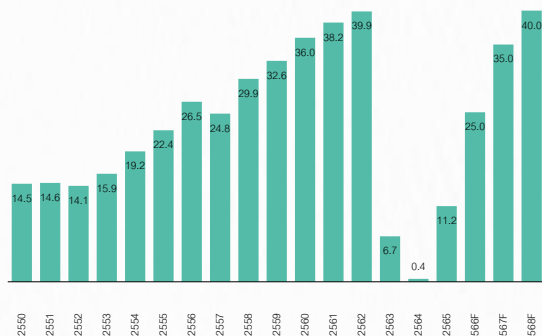
จำนวนห้อง / OCC RATE / ADR / RevPAR

| จำนวนห้อง | 3Q62 | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | % QoQ | % YoY | % Pre-COVID |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------|------------|-------------|
| กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury) | 979 | 911 | 911 | 911 | 911 | 911 | 911 | 911 | 0% | 0% | -7% |
| กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale) | 1,467 | 1,668 | 1,668 | 1,668 | 1,668 | 1,668 | 1,668 | 1,668 | 0% | 0% | 14% |
| กลุ่มโรงแรมระดับประหยัด (Economy) | 2,386 | 2,477 | 1,813 | 1,813 | 1,813 | 1,813 | 1,813 | 1,813 | 0% | 0% | -24% |
| โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN) | 4,832 | 5,056 | 4,392 | 4,392 | 4,392 | 4,392 | 4,392 | 4,392 | 0% | 0% | -9% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย | 3,146 | 3,677 | 3,861 | 3,940 | 4,325 | 4,325 | 4,325 | 4,325 | 0% | 10% | 37% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN พิธีการบิน | 843 | 1,074 | 1,074 | 1,471 | 1,471 | 1,471 | 1,471 | 1,471 | 0% | 0% | 74% |
| รวมจำนวนห้องทั้งหมด | 8,821 | 9,807 | 9,327 | 9,803 | 10,188 | 10,188 | 10,188 | 10,188 | 0% | 4% | 15% |
| อัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate) | 3Q62 | | | | | | | | | | |
| กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury) | 74% | 42% | 66% | 80% | 86% | 79% | 75% | 82% | 9% | 2% | 11% |
| กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale) | 86% | 32% | 54% | 66% | 78% | 84% | 81% | 83% | 2% | 26% | -3% |
| กลุ่มโรงแรมระดับประหยัด (Economy) | 66% | 26% | 52% | 62% | 83% | 86% | 82% | 82% | 0% | 32% | 24% |
| โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN) | 74% | 31% | 55% | 67% | 82% | 84% | 80% | 82% | 2% | 22% | 11% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย | 71% | 67% | 73% | 74% | 78% | 81% | 81% | 81% | 0% | 9% | 14% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN พิธีการบิน | 83% | 51% | 58% | 59% | 74% | 74% | 74% | 79% | 7% | 34% | -5% |
| ค่าห้องพักเฉลี่ย บาท / ห้อง / คืน (ADR) | | | | | | | | | | | |
| กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury) | 5,202 | 3,568 | 4,211 | 4,944 | 6,221 | 6,614 | 6,168 | 6,210 | 1% | 26% | 19% |
| กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale) | 2,583 | 1,648 | 2,016 | 2,409 | 3,012 | 3,004 | 2,998 | 3,040 | 1% | 26% | 18% |
| กลุ่มโรงแรมระดับประหยัด (Economy) | 1,118 | 895 | 950 | 1,130 | 1,367 | 1,513 | 1,385 | 1,430 | 3% | 27% | 28% |
| โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN) | 2,470 | 1,815 | 2,098 | 2,552 | 3,017 | 3,079 | 2,936 | 3,040 | 4% | 19% | 23% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย | 604 | 611 | 614 | 622 | 637 | 656 | 659 | 666 | 1% | 7% | 10% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN พิธีการบิน | 933 | 915 | 975 | 1,044 | 1,080 | 1,088 | 1,099 | 1,130 | 3% | 8% | 21% |
| รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก บาท / ห้อง / คืน (RevPar) | | | | | | | | | | | |
| กลุ่มโรงแรม 5 ดาว (Luxury) | 3,869 | 1,500 | 2,795 | 3,955 | 5,330 | 5,255 | 4,654 | 5,092 | 9% | 29% | 32% |
| กลุ่มโรงแรมกลาง (Midscale) | 2,224 | 526 | 1,097 | 1,586 | 2,347 | 2,531 | 2,440 | 2,523 | 3% | 59% | 13% |
| กลุ่มโรงแรมระดับประหยัด (Economy) | 738 | 229 | 489 | 696 | 1,140 | 1,308 | 1,136 | 1,173 | 3% | 68% | 59% |
| โรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม HOP INN) | 1,824 | 556 | 1,164 | 1,710 | 2,467 | 2,591 | 2,361 | 2,493 | 6% | 46% | 37% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN ไทย | 428 | 409 | 450 | 462 | 499 | 531 | 533 | 539 | 1% | 17% | 26% |
| กลุ่มโรงแรม HOP INN พิธีการบิน | 775 | 469 | 565 | 620 | 794 | 810 | 811 | 893 | 10% | 44% | 15% |

ที่มา: ERW และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายปี

ล้านคน



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายเดือน

พันคน



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

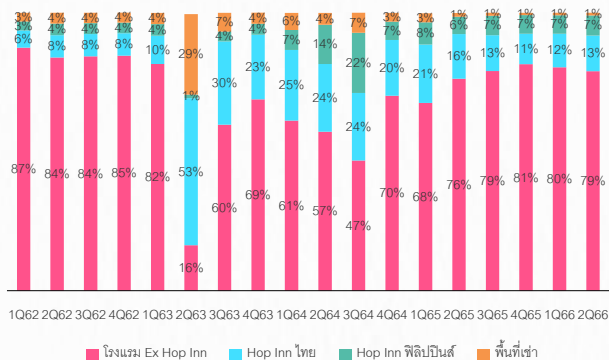
EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

| (ล้านบาท) | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66F | % QoQ | % YoY | 9M66F | 9M65 | %YoY |
|-------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|
| รายได้จากการดำเนินงาน | 638 | 974 | 1,283 | 1,733 | 1,753 | 1,623 | 1,729 | 6.5% | 34.7% | 5,105 | 2,896 | 76.3% |
| ต้นทุน | 618 | 735 | 827 | 973 | 993 | 948 | 1,000 | 5.4% | 20.9% | 2,941 | 2,181 | 34.9% |
| ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน | 255 | 311 | 362 | 450 | 434 | 441 | 445 | 0.8% | 23.0% | 1,320 | 927 | 42.4% |
| กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน | (235) | (71) | 94 | 309 | 326 | 234 | 284 | 21.4% | 200.9% | 844 | (212) | N.A. |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 112 | 111 | 114 | 122 | 135 | 143 | 151 | 4.9% | 32.3% | 429 | 336 | 27.6% |
| กำไร (ขาดทุน) ปกติ | (315) | (151) | (11) | 200 | 224 | 133 | 165 | 23.7% | N.A. | 521 | (478) | N.A. |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิ | (313) | (139) | (12) | 240 | 239 | 142 | 150 | 5.3% | N.A. | 530 | (464) | N.A. |
| EPS (บาท) | (0.07) | (0.03) | (0.00) | 0.05 | 0.05 | 0.03 | 0.03 | 5.3% | N.A. | 0.12 | (0.10) | N.A. |
| Norm EPS (บาท) | (0.07) | (0.03) | (0.00) | 0.04 | 0.05 | 0.03 | 0.04 | 23.7% | N.A. | 0.12 | (0.11) | N.A. |
| Gross margin | 3.1% | 24.6% | 35.5% | 43.8% | 43.4% | 41.6% | 42.2% | | | 42.4% | 24.7% | |
| SG&A/Sales | 39.9% | 31.9% | 28.2% | 26.0% | 24.7% | 27.2% | 25.7% | | | 25.9% | 32.0% | |
| Operating margin (%) | -36.8% | -7.3% | 7.3% | 17.8% | 18.6% | 14.4% | 16.4% | | | 16.5% | -7.3% | |
| Norm net margin (%) | -49.4% | -15.5% | -0.9% | 11.5% | 12.8% | 8.2% | 9.5% | | | 10.2% | -16.5% | |
| Net Profit margin (%) | -49.1% | -14.3% | -0.9% | 13.8% | 13.6% | 8.7% | 8.7% | | | 10.4% | -16.0% | |

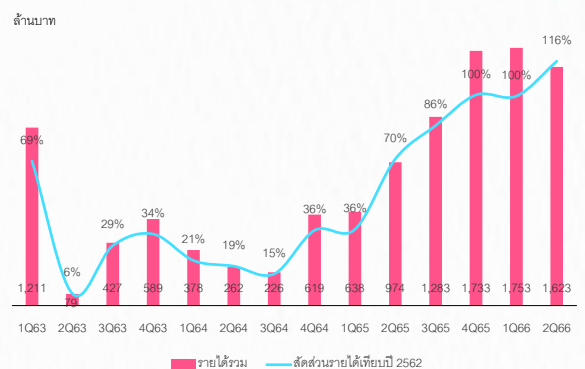
ที่มา: งบการเงิน และ- สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้ ERW



ที่มา: ERW และ- สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้ VS PRE-COVID



ที่มา: งบการเงิน และ- สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ ERW

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| สิ้นสุด 31 ส.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 4,629 | 7,068 | 7,606 | 8,315 |
| ต้นทุนขาย | (3,154) | (4,030) | (4,272) | (4,592) |
| กำไรขั้นต้น | 1,475 | 3,038 | 3,334 | 3,723 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (1,377) | (1,802) | (1,901) | (2,037) |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (458) | (580) | (600) | (600) |
| ค่าใช้จ่ายอื่น | - | - | - | - |
| รายได้อื่น | 37 | 72 | 76 | 79 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | (293) | 761 | 942 | 1,202 |
| ภาษีเงินได้ | 26 | 19 | 19 | 19 |
| กำไร (ขาดทุน) ปกติ | (278) | 750 | 925 | 1,178 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | 54 | 24 | - | - |
| กำไรสุทธิ | (224) | 774 | 925 | 1,178 |
| Norm EPS | (0.06) | 0.17 | 0.20 | 0.26 |
| EPS | (0.05) | 0.17 | 0.20 | 0.26 |
| การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%) | 211.6% | 52.7% | 7.6% | 9.3% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%) | -86.4% | -369.5% | 23.5% | 27.3% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 31.9% | 43.0% | 43.8% | 44.8% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | -6.0% | 10.6% | 12.2% | 14.2% |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | | | | |
| | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 |
| รายได้จากการดำเนินงาน | 1,283 | 1,733 | 1,753 | 1,623 |
| ต้นทุนขาย | (827) | (973) | (993) | (948) |
| กำไรขั้นต้น | 456 | 759 | 760 | 675 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (362) | (450) | (434) | (441) |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (114) | (122) | (135) | (143) |
| รายได้อื่น | 6 | 13 | 20 | 16 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | (10) | 215 | 217 | 130 |
| ภาษีเงินได้ | 5 | 6 | 6 | 5 |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | (6) | (21) | 1 | (2) |
| กำไร (ขาดทุน) ปกติ | (11) | 200 | 224 | 133 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | (0) | 40 | 15 | 9 |
| กำไรสุทธิ | (12) | 240 | 239 | 142 |
| Norm EPS | (0.00) | 0.04 | 0.05 | 0.03 |
| EPS | (0.00) | 0.05 | 0.05 | 0.03 |
| การเติบโตของรายได้ (%QoQ) | 31.7% | 35.0% | 1.2% | -7.4% |
| การเติบโตของกำไรปกติ (%QoQ) | N.A. | N.A. | 12.2% | -40.6% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 35.5% | 43.8% | 43.4% | 41.6% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | -0.9% | 11.5% | 12.8% | 8.2% |
| อัตราส่วนทางการเงิน | | | | |
| สิ้นสุด 31 ส.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 1.15 | 1.33 | 1.40 | 1.62 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า) | 1.13 | 1.29 | 1.36 | 1.58 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 28.96 | 30.00 | 30.00 | 30.00 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | 72.56 | 60.00 | 60.00 | 60.00 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 13.45 | 14.40 | 14.40 | 14.40 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 2.81 | 2.36 | 1.93 | 1.55 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 1.56 | 1.24 | 0.93 | 0.64 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | -1.3% | 3.4% | 4.3% | 5.4% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | -4.7% | 12.3% | 13.3% | 14.7% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 - 2568 ของ ERW

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ส.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | | | | |
| กำไรสุทธิ | (213) | 774 | 925 | 1,178 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | | | | |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย | 872 | 895 | 908 | 921 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | | | | |
| อื่นๆ | 872 | 895 | 908 | 921 |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | 257 | (54) | (5) | (7) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 1,287 | 1,615 | 1,828 | 2,091 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | 14 | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | (792) | (700) | (700) | (700) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | 231 | (700) | (700) | (700) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน | | | | |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | (962) | (746) | (1,000) | (1,000) |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | - | - | - | - |
| ลด จ่ายปันผล | - | - | - | - |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (1,215) | (746) | (1,000) | (1,000) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 303 | 168 | 128 | 391 |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ส.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| เงินสด & เงินฝาก | 1,532 | 1,700 | 1,828 | 2,219 |
| ลูกหนี้การค้า | 160 | 236 | 254 | 277 |
| สินค้าคงเหลือ | 43 | 67 | 71 | 77 |
| สินทรัพย์หมุนเวียน | 2,026 | 2,294 | 2,444 | 2,864 |
| สินทรัพย์รวม | 21,712 | 21,784 | 21,726 | 21,926 |
| เจ้าหนี้การค้า | 235 | 280 | 297 | 319 |
| หนี้สินหมุนเวียน | 1,762 | 1,726 | 1,742 | 1,765 |
| หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16) | 853 | 771 | 771 | 771 |
| หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16) | 13,382 | 12,717 | 11,717 | 10,717 |
| หนี้สินรวม | 15,990 | 15,289 | 14,306 | 13,328 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 4,532 | 4,532 | 4,532 | 4,532 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 910 | 910 | 910 | 910 |
| กำไรสะสม | (1,525) | (752) | 173 | 1,351 |
| จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย | 271 | 271 | 271 | 271 |
| ยังไม่ได้จัดสรร | (1,797) | (1,023) | (98) | 1,080 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 23 | 23 | 23 | 23 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด | 5,698 | 6,472 | 7,397 | 8,575 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 21,712 | 21,784 | 21,726 | 21,926 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส