

กลุ่มท่องเที่ยว

Overweight

(maintained)

THAILAND EQUITY RESEARCH

SECTOR FOCUS

21 September 2017

Growth Sector ที่ยังคงน่าสนใจไม่เสื่อมคลาย

เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อภาพรวมการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ยังแข็งแกร่ง โดยล่าสุดจำนวนนักท่องเที่ยว 3QTD เพิ่มขึ้น 6.7% Y-Y และมีการกระจายตัวในแต่ละตลาดหลักที่ค่อนข้างดี นอกจากนี้ธุรกิจกำลังจะเข้าสู่ช่วง High Season ซึ่งทำให้แนวโน้มกำไรปกติในช่วงครึ่งปีหลังต่อเนื่องปี 2018 ยังสดใส โดยเราคาดว่าจะกำไรจะเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y ในช่วง 3 ไตรมาสข้างหน้า และคาดว่าจะกำไรปกติปี 2017 และ 2018 เติบโต 19.3% Y-Y และ 13.5% Y-Y ตามลำดับ ซึ่งยังคงเห็นหน้าทำ New High ต่อเนื่อง เรายังคงแนะนำให้นักลงทุน "Overweight" โดยเลือก ERW เป็น Top Pick

จำนวนนักท่องเที่ยวยังโตแข็งแกร่ง

กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาประกาศตัวเลขจำนวนนักท่องเที่ยวเดือน ส.ค. 2017 ออกมาที่ 3.1 ล้านคน +8.7% Y-Y ทำให้ช่วง 3QTD มีจำนวนนักท่องเที่ยว 6.2 ล้านคน +6.7% Y-Y และ YTD อยู่ที่ 23.5 ล้านคน +5% Y-Y ซึ่งถือเป็นระดับการเติบโตที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง ทำให้ทั้งปี 2017 น่าจะบรรลุเป้าหมายของภาครัฐที่ 34.5 ล้านคน +5.9% Y-Y นอกจากนี้ยังเห็นกระจายตัวของนักท่องเที่ยวในแต่ละภูมิภาคที่เป็นตลาดหลักค่อนข้างมีคุณภาพทั้ง อาเซียน (+5.5% Y-Y) จีน (+9.4% Y-Y) รัสเซีย (+9.4% Y-Y) อินเดีย (+15.6% Y-Y) ซึ่งเรามองว่าจะส่งผลดีต่อภาพรวมการเติบโตของอุตสาหกรรมในระยะยาว เนื่องจากการเปิดตลาดใหม่อย่างมีนัยยะ

แนวโน้มกำไรโต Q-Q และ Y-Y ในอีก 3 ไตรมาสข้างหน้า

แนวโน้มผลการดำเนินงานของกลุ่มท่องเที่ยวคาดว่าจะยังมีโมเมนตัมการเติบโตที่แข็งแกร่งต่อเนื่องในช่วง 3Q17 จนถึง 1Q18 โดยการเติบโต Q-Q เป็นผลจากอานิสงส์ของอุตสาหกรรมที่กำลังจะเข้าสู่ช่วง High Season (ไตรมาส 2 เป็น Low Season ที่สุดของปี) ส่วนฝั่ง Y-Y ถูกหนุนจากภาพรวมอุตสาหกรรมที่ยังเป็นขาขึ้นจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เติบโตแข็งแกร่งดังที่กล่าวไปข้างต้น ขณะที่ธุรกิจอาหารเชื่อว่าค่อยๆเห็น Same Store Sales Growth เพิ่มขึ้นตามทิศทางการบริโภคในประเทศและภาพรวมเศรษฐกิจที่เริ่มเห็นพัฒนาการการฟื้นตัว เบื้องต้นเราคาดว่าจะกำไรปกติในช่วง 2H17 ของกลุ่มชะลอตัวเล็กน้อย 1.9% H-H แต่เติบโตแข็งแกร่งโต 22.4% Y-Y นำโดย ERW (+50% Y-Y) MINT (+27.6% Y-Y) และต่ำที่สุดคือ CENTEL (+15% Y-Y) ส่งผลให้กำไรปกติปี 2017 เติบโตราว 20% Y-Y ขณะที่ปี 2018 เราคาดว่าจะกำไรปกติจะยังคงเห็นหน้าทำ New High ต่ออีก 13.5% Y-Y

คำแนะนำ Overweight และเลือก ERW เป็น Top pick

เรายังคงแนะนำให้นักลงทุน Overweight สำหรับกลุ่มท่องเที่ยวทั้งจาก Sentiment เชิงบวกจากธุรกิจที่กำลังจะเข้าสู่ช่วง High Season และขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวยังมีทิศทางเติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้งในแง่จำนวนและการกระจายตัว เราเลือก ERW เป็น Top Pick (ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 7.20 บาท) เนื่องจากมีธุรกิจโรงแรมเพียงอย่างเดียวทำให้ได้รับประโยชน์เต็มที่ ขณะที่ MINT และ CENTEL ยังถูกถ่วงบางส่วนจากธุรกิจอาหารที่ยังอยู่ในช่วงค่อยๆฟื้นตัว นอกจากนี้เรามองว่ากลุ่มท่องเที่ยวมีความ Defensive อยู่ในตัวพอสมควรเมื่อสังเกตจากผลกระทบเมื่อเกิดเหตุการณ์ไม่ปกติซึ่งเกิดเพียงระยะสั้น (ราว 3 เดือนและจะกลับสู่ภาวะปกติได้) รวมถึงไม่ค่อยผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจโลกเนื่องจากไทยยังมีจุดเด่นทั้งในแง่เป็นจุดหมายปลายทางที่น่าสนใจรวมถึงด้านราคาที่ยัง Value For Money ในสายตาของต่างชาติ

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

E-mail: veeravat.v@fnsyrus.com

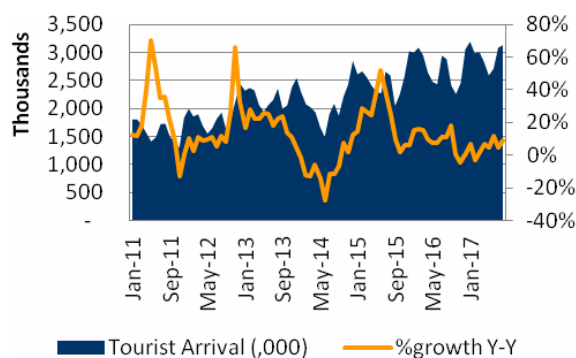
Tel. 0 2646 9821

Web site: www.fnsyrus.com

	Rating	Price (Bt)	End-18	Core profit Growth		EPS Growth		P/E		P/BV		Dividend Yield	
				(%)		(%)		(x)		(x)		(%)	
	20 Sep-17		TP	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
MINT	BUY	40	48	23.4	15.1	-18.6	15.1	32.9	28.6	3.7	3.4	1.1	1.2
CENTEL	HOLD	43.75	47	4.3	9.6	4.4	9.6	30.6	27.9	4.8	4.3	1.3	1.4
ERW	BUY	6.25	7.20	44.6	10.2	36.3	10.2	31.2	28.3	2.9	2.7	1.3	1.4
Industry Mean								31.6	28.3	3.8	3.5	1.2	1.4

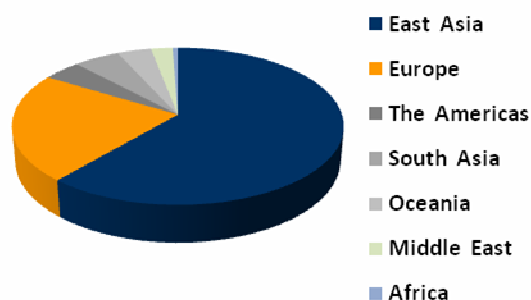
Source: FSS Research

Monthly Tourist Arrivals



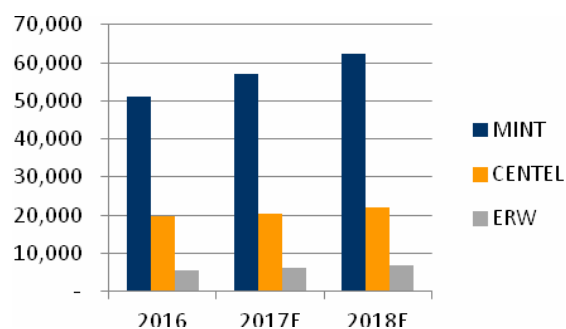
Source: NESDB

Tourist Breakdown by Region



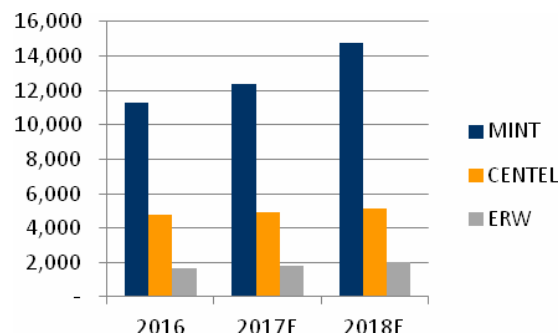
Source: MOTs

Revenue



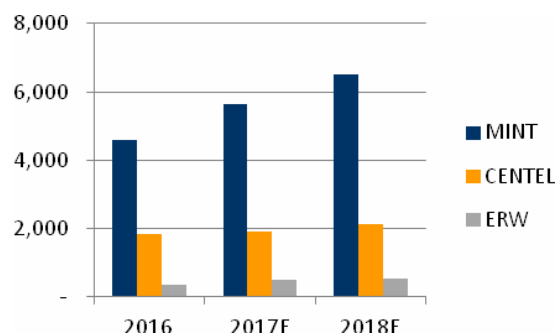
Source: Company Data and FSS Estimates

EBITDA



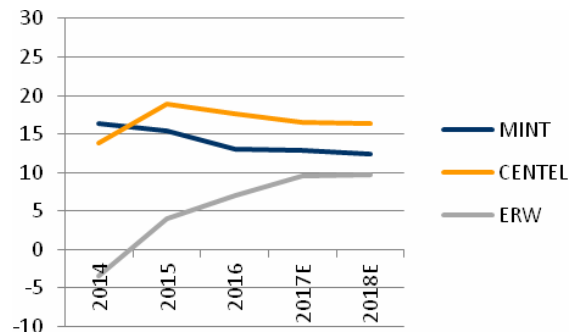
Source: Company Data and FSS Estimates

Normalize Profit



Source: Company Data and FSS Estimates

ROE



Source: Company Data and FSS Estimates

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส เอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารปิ่น ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิมิตร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.กิ่งเปา ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา กระบี่

223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา บิดดาณี

300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต
อ.เมือง จ.บิดดาณี

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง
กรุงเทพมหานคร

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล
ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน
รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ
ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความ
เสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน
บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ
ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร
ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์
ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง
สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC