

### 3Q18 ยังไม่เด่น แต่จะกลับมาเด่นใน 4Q18

ตัวเลขนักท่องเที่ยวเดือน ส.ค. 18 ล่าสุดโตเพียง 3% Y-Y ใกล้เคียงเดือน ก.ค. เนื่องจากยังถูกกระทบในส่วนของจีนและรัสเซียจากเหตุเรือล่มที่ภูเก็ตและควันทองหลังกองฟุตบอลโลก แต่คาดว่าจะกระทบเพียงชั่วคราวราว 2-3 เดือนและกลับมาโตเป็นปกติใน 4Q18 รวมถึงแรงหนุนจาก High Season ซึ่งในส่วนธุรกิจร้านอาหารคาดว่าจะโตในอัตราเร่งจากอานิสงส์ของเม็ดเงินที่สะพัดในช่วงหาเสียงเลือกตั้งเช่นกัน เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ของกลุ่มเติบโตเฉลี่ย 12.3% ต่อปี ยังคงแนะนำให้นักลงทุน Overweight โดยเลือก Top Pick เป็น MINT จากแนวโน้มกำไร 3Q18 ที่จะโตเด่นที่สุดจากธุรกิจในประเทศที่ช่วยหนุนการเติบโต

#### จำนวนนักท่องเที่ยวเดือน ส.ค. ยังโตต่ำจากเหตุเรือล่ม

กรมการท่องเที่ยวประกาศตัวเลขนักท่องเที่ยวเดือน ส.ค. 18 ออกมาที่ 3.2 ล้านคน +3% Y-Y ใกล้เคียงกับเดือน ก.ค. 18 ที่โต 2.8% Y-Y ซึ่งเป็นระดับที่ค่อนข้างต่ำ โดยอุตสาหกรรมยังคงได้รับผลกระทบเชิงลบจากเหตุเรือล่มที่ภูเก็ตรวมถึงควันทองหลังกองฟุตบอลโลก ส่งผลให้นักท่องเที่ยวจีนและรัสเซียยังหดตัว 11.8% Y-Y และ 8% Y-Y ตามลำดับ ทำให้แนวโน้มผลการดำเนินงานของผู้ที่มีสัดส่วนรายได้ในประเทศสูงอย่าง ERW (98% ของรายได้รวม) และ CENTEL (90% ของรายได้รวม) คาดว่าจะเติบโตในระดับที่ไม่โดดเด่น ขณะที่ MINT ซึ่งมีธุรกิจต่างประเทศราว 50% น่าจะมีโอกาสเติบโตในระดับที่แข็งแกร่งกว่ากลุ่ม รวมถึงได้อานิสงส์จากช่วง High Season ในโปรตุเกสและ Renovate โรงแรมเสร็จสิ้นทั้งหมดแล้ว

#### คาดสถานการณ์จะกลับมาปกติใน 4Q18 และหนุนด้วย High Season

จากสถิติในอดีตเมื่อเกิดเหตุการณ์ผิดปกติเข้ามากระทบอุตสาหกรรมท่องเที่ยวจะส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวราว 2-3 เดือนก่อนที่จะฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติ ซึ่งจากเหตุเรือล่มที่เกิดขึ้นช่วงต้นเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ทำให้เราเชื่อว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะเริ่มกลับมาเติบโตอีกครั้งในช่วง 4Q18 เป็นต้นไป รวมถึงได้แรงหนุนจาก High Season ของการท่องเที่ยวไทย ซึ่งจะทำให้ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมกลับมาเติบโตในอัตราเร่งอีกครั้ง ขณะที่ธุรกิจร้านอาหารคาดว่าจะเริ่มได้อานิสงส์เชิงบวกในแง่ Same Store Sales Growth ที่จะเติบโตแข็งแกร่งจากการจับจ่ายใช้สอยที่คึกคักในช่วงการหาเสียงเลือกตั้งของพรรคการเมืองในช่วงปลาย 4Q18 ต่อเนื่อง 1Q19 (กำหนดการปัจจุบันวันที่ 24 ก.พ. 19 หรือช้าสุดไม่เกินกลางเดือน พ.ค. 19) ซึ่งคาดว่าจะมีเม็ดเงินสะพัดในระบบกว่า 3-4 หมื่นลบ.

#### คำแนะนำนักการลงทุน Overweight เลือก Top Pick ช่วงนี้คือ MINT

เรายังคงแนะนำให้นักลงทุน Overweight สำหรับกลุ่มท่องเที่ยวเนื่องจากผ่านพ้นช่วงพักฐานไปแล้วใน 2Q18-3Q18 และคาดว่าทิศทางผลการดำเนินงานจะกลับมาเติบโตแข็งแกร่งอีกครั้งตั้งแต่ 4Q18 เป็นต้นไป โดยภาครัฐยังคงเป้าจำนวนนักท่องเที่ยวที่ 38.3 ล้านคน +8.2% Y-Y (8M18 +9.9% Y-Y) ซึ่งในช่วง 4 เดือนสุดท้ายของปีจำนวนนักท่องเที่ยวต้องเติบโตราว 5% Y-Y อยู่ที่ 12.3 ล้านคนซึ่งอยู่ในวิสัยที่ทำได้ ขณะที่ร้านอาหารคาดว่าจะกลับมาเติบโตในอัตราเร่งและเป็นอีกแรงหนุนสำคัญ เรายังคงประมาณการกำไรปกติของกลุ่มปี 2018-2019 โตเฉลี่ย 12.3% ต่อปี โดยช่วงนี้เราเลือก MINT เป็น Top Pick จากแนวโน้มกำไร 3Q18 ที่คาดว่าจะโตเด่นที่สุดในกลุ่ม

Analyst: Veeravat Virochpoka  
 Register No.: 047077  
 E-mail: veeravat.v@fnsyrus.com  
 Tel. 0 2646 9821  
 www.fnsyrus.com  
 FB FINANSIA SYRUS SECURITIES  
 Line @fnsyrus



(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-18	Core Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
				2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
		20 Apr 18	target	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
MINT	BUY	40.00	44.00	13.1	15.4	30.2	26.1	3.6	3.2	0.8	1.0	12.4	13.0
CENTEL	HOLD	42.00	45.00	8.9	4.3	26.5	25.4	4.2	3.8	1.5	1.6	16.8	15.8
ERW	BUY	8.05	9.00	18.1	9.5	32.3	29.5	3.6	3.3	1.4	1.5	11.1	11.2
Banks Industry Mean						29.7	27.0	3.8	3.5	1.3	1.4	13.4	13.3

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท 9/999  
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25  
ถ 1 พระราม. แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

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

### สาขา อัลมาลิ้งค์

9,14,15 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 25  
เพลินจิต.ซีดลิม ถ. แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์  
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางกระบือ

3105อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3  
ห้องเลขที่ A3R02 ถลาดพร้าว.  
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ  
กรุงเทพมหานคร.

### สาขา บางนา

12 หมู่ 589อาคารชุดทาวเวอร์ 1  
ออฟฟิศ ชั้น 105/589 ห้องเลขที่ 19  
(105/1093 เดิม)  
ถ (3.กม)ตราด-บางนา.แขวงบางนา  
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ลินธอร์ 1

1 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132-130  
ชั้น 2 ถวิทย์ แขวงลุมพินี.  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา เคียนหงวน )ลินธอร์ (2

1/140อาคารเคียนหงวน 18 ชั้น 2  
ถวิทย์ แขวงลุมพินี.  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ลินธอร์ 3

3 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132-130  
ชั้น แขวงลุมพินี วิทย์.ถ 19  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ลาดพร้าว

2 อาคารราสา ทาวเวอร์ 555  
ยูนิค พหลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106  
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร  
กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ประชาชื่น

4 อาคารบี ชั้น 1/105  
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.  
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร.

### สาขา รังสิต

17 หมู่ 3 ,2,5 ,2 ชั้น 832/1  
ต คูคต.อสาธุภา.  
จปทุมธานี.

### สาขา อับดุลราฮิม

12 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 990  
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210  
เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร.

### สาขา รัตนนิมิตร์

รัตนนิมิตร์.ถ 576  
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอบ อ.  
จนนทบุรี.

### สาขา ศรีราชา

) 99/135ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท  
ตศรีราชา.ศรีราชา อ.  
จชลบุรี.

### สาขา ขอนแก่น1

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

### สาขา ขอนแก่น2

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

### สาขา ขอนแก่น3

1/311  
ถ(ฝั่งริมฝั่ง) กลางเมือง.  
ตในเมือง .  
ขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

### สาขา อุดรธานี

3/213 ,29/197  
ถมหาเกษ .อุดรธานี ถ.  
ออุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

### สาขา เชียงใหม่ 1

308  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถข้างศาลาน.ข้างศาลาน ต.  
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

### สาขา เชียงใหม่2

310  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถข้างศาลาน.ข้างศาลาน ต.  
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

### สาขา เชียงใหม่3

อาคารมะลิเพลส 1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4/32  
ห้อง B1-1, B1-2  
ตเมืองเชียงใหม่.แม่เหิยะ อ.  
เชียงใหม่

### สาขา เชียงราย

ริมกก.ถ 4 หมู่ 15/353  
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

### สาขา แม่สาย

119หมู่ แม่สาย.ถ 10  
อเชียงราย.แม่สาย จ.

### สาขา นครราชสีมา

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

### สาขา สมุทรสาคร

นรสิงห์.ถ 30/813  
ตเมืองสมุทรสาคร.มหาชัย อ.  
จสมุทรสาคร.

### สาขา ภูเก็ต

18/22  
ถ.หลวงพ่อดิลลวง  
ต.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.  
จภูเก็ต.

### สาขา หาดใหญ่ 1

221/200, 200/223  
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2  
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.  
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

### สาขา หาดใหญ่ 2

ประชานิคม.ชั้นลอย ถ 106  
ตสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

### สาขา หาดใหญ่ 3

226/200 ,224/200 ,222/200  
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2  
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.  
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

### สาขา ตรัง

ทับเที่ยง.ห้วยยอด ต.ถ 28/59  
อตรัง.เมืองตรัง จ.

### สาขา สุราษฎร์ธานี

บางใหญ่-วัดโพธิ์.ถ 1 หมู่ 84-83/173  
ตเมืองสุราษฎร์ธานี.มะขามเตี้ย อ.  
จสุราษฎร์ธานี.

### สาขา ปัตตานี

รุษะมิแล.ถ 4 หมู่ 70-69/300  
อปัตตานี.เมือง จ.

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น :

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็น/ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด ) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (มหาชน)Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”)เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)