

แนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวไม่ใช่ V-Shape

จำนวนนักท่องเที่ยวเดือน ก.ค. 19 +4.7% Y-Y เริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นโดยตลาดจีนเริ่มพลิกกลับมาเติบโตได้ครั้งแรกในรอบ 6 เดือน ขณะที่อินเดียยังคงโตแรงต่อเนื่อง ซึ่งช่วยชดเชยตลาดยุโรปที่หดตัวได้ อย่างไรก็ตามแม้เรามองอุตสาหกรรมท่องเที่ยวได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่การฟื้นตัวคาดว่าจะยังไม่เป็น V-Shape เนื่องจากยังมีแรงกดดันจากประเด็นสงครามการค้าและ Brexit โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่าเงินบาทที่แข็งค่าอย่างมีนัยยะจากปีก่อนราว 8-10% เทียบกับสกุลเงินหลัก เราจึงลดน้ำหนักการลงทุนเป็น “Neutral” โดยยังคงเลือก MINT เป็น Top Pick จากรูทกิจโรงแรมในต่างประเทศที่แข็งแกร่ง

จำนวนนักท่องเที่ยวเดือน ก.ค. เริ่มเห็นการฟื้นตัว

กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาประกาศตัวเลขนักท่องเที่ยวเดือน ก.ค. 19 ออกมาที่ 3.3 ล้านคน +4.7% Y-Y เร่งตัวขึ้นจาก 1H19 ที่ +1.3% Y-Y โดยนักท่องเที่ยวจีนกลับมา +5.8% Y-Y เติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือนจากฐานที่ต่ำในปีก่อน ตลาดที่เติบโตแข็งแกร่งยังคงเป็นเอเชียตะวันออก +6.5% Y-Y (อาเซียน +7% Y-Y) และโดยเฉพาะอินเดีย +25.9% Y-Y ซึ่งสามารถชดเชยตลาดหลักอย่างรัสเซียและยุโรปที่หดตัว -6% Y-Y และ -1.8% Y-Y ตามลำดับได้ในแง่ปริมาณ อย่างไรก็ตาม นักท่องเที่ยวเอเชียยังมีการใช้จ่ายต่อคนที่ต่ำกว่ายุโรปอยู่ราว 30-40% ส่งผลให้รายได้จากการท่องเที่ยวในเดือน ก.ค. 19 ขยายตัว +3.1% ต่ำกว่าการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวเล็กน้อย

อุตสาหกรรมผ่านจุดต่ำสุด แต่การฟื้นตัวคาดไม่เป็น V-Shape

รวม 7M19 มีจำนวนนักท่องเที่ยว 23.1 ล้านคน +1.8% Y-Y โดยล่าสุดกระทรวงมีการปรับลดเป้าทั้งปีลงเหลือ 39-39.8 ล้านคน เติบโต 2-4% Y-Y (เป้าเดิมที่ 40.2 ล้านคน +5.2% Y-Y) ส่วนมุมมองของเราคาดว่า จะสามารถทำได้ใกล้เคียงกับของเป้าหมาย โดยปัจจัยขับเคลื่อนหลักในช่วงที่เหลือของปีจะมาจากการฟื้นตัวของฐานต่ำในส่วนนักท่องเที่ยวจีนและตลาดเอเชียตะวันออก รวมถึงอินเดียที่ยังโตแรง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่กดดันให้การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวอาจไม่รวดเร็วเป็นลักษณะ V-Shape ทั้งจากประเด็นความไม่แน่นอนของสงครามการค้า BREXIT และโดยเฉพาะค่าเงินบาทที่แข็งค่าอย่างมีนัยยะจากปีก่อนราว 8-10% ในทุกสกุลเงินหลักทั้งยูโร หยวน ดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นต้น ซึ่งทำให้การเดินทางมาเที่ยวไทยดูแพงขึ้นในมุมมองของนักท่องเที่ยวต่างชาติ

ลดน้ำหนักการลงทุนเป็น “Neutral” Top Pick ยังเป็น MINT

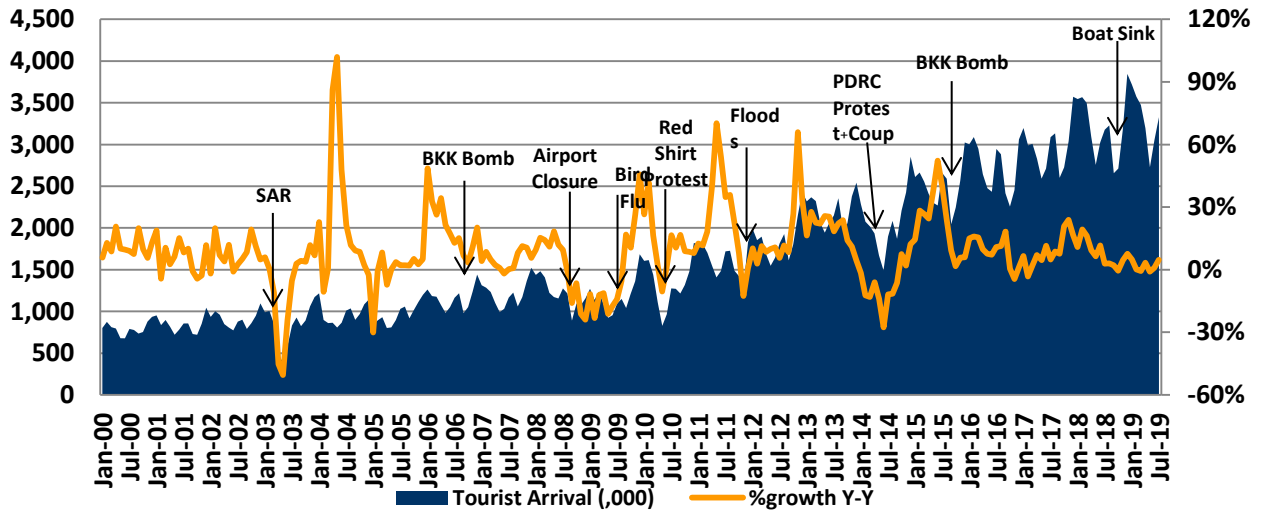
เราคาดอุตสาหกรรมท่องเที่ยวได้ผ่านจุดที่แย่สุดไปแล้วและจะทยอยฟื้นตัวขึ้น แต่ผลการดำเนินงาน 2H19 โดยรวมคาดยังไม่โดดเด่นสำหรับผู้ประกอบการที่มีสัดส่วนรายได้ในไทยมากทั้ง ERW และ CENTEL เราจึงลดน้ำหนักการลงทุนลงจาก “Overweight” เป็น “Neutral” และยังคงเลือก MINT เป็น Top Pick จากทิศทางกำไร 3Q19 ที่เติบโตแกร่งที่สุด Y-Y โดยมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวจากรูทกิจโรงแรมในต่างประเทศทั้ง Tivoli ที่อยู่ในช่วง High Season และ NHH ที่ยังเติบโตได้แข็งแกร่งต่อเนื่อง รวมถึงแรงหนุนจากการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายและเช่ากลับโรงแรม Tivoli 3 แห่งราว 2,100 ลบ.

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



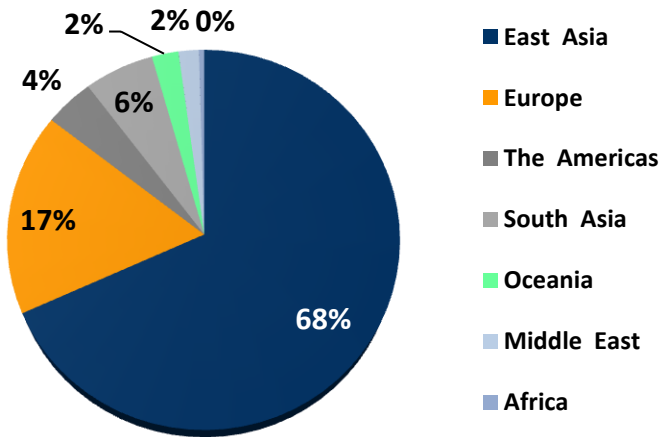
(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-19	Core Profit Growth (%)		Core P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
				2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
		27 Aug 19	target										
MINT	BUY	37.75	44.00	9.3	12.6	26.8	24.1	2.3	2.1	1.3	1.5	8.8	9.1
CENTEL	HOLD	30.75	35.00	-10.4	10.2	21.3	19.3	2.9	2.6	1.9	2.1	14.0	14.2
ERW	BUY	5.40	6.20	-10.4	18.2	28.2	23.8	2.3	2.2	1.6	1.9	8.2	9.1
Industry Mean						25.4	22.4	2.5	2.3	1.6	1.8	10.3	10.8

Thailand Tourist Arrivals



Source: MOTs

7M19 Tourist Breakdown by Nationality and Growth



Nationality	Growth
East Asia	1.9%
ASEAN	5.5%
China	-3.5%
Europe	-2.0%
Russia	-3.2%
The Americas	1.6%
USA	4.5%
South Asia	20.3%
India	24.3%
Oceania	-2.9%
Middle East	-8.1%
Africa	-3.0%
Grand Total	1.8%

Source: MOTs

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
G,กต.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิค

25 อาคารอัลมาลิค 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1

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

สาขา บางกระบือ

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

สาขา บางนา

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

สาขา ลินธอร์ 1

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิฑู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

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

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ด.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อัมคูลราฮิม

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

สาขา รัตนนิเบศร์

576 ถ.รัตนนิเบศร์
ด.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา แจ่งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขา ขอนแก่น 3

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

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ตรี ด.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

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

สาขา เชียงใหม่ 2

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

สาขา เชียงใหม่ 3

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

สาขา เชียงราย

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

สาขา แม่สาย

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

สาขา นครราชสีมา

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

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นเรศวร
ด.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ด.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ด.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง

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

สาขา สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ด.สุสมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TESCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)