

เอราวัณ กรุ๊ป- ERW



ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	4.70 บาท
Upside/Downside	+4%
Median Consensus	4.80 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	4.52 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.62/2.78 บาท
มูลค่าตลาด	20,482 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	4,531.5 ล้านหุ้น
Free Float	58.79%
Foreign Limit/Available	49%/42.06%
NVDR in hand (% of share)	3.83%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	12,838.35
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/19-31/12/19	06/03/20	0.0449
01/01/18-31/12/18	11/03/19	0.0578
-	12/03/18	0.0578



3Q65 ขาดทุนต่ำกว่าคาด และ 4Q65 มีโอกาสพลิกเป็นกำไร

- ERW รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q65 ที่ 12 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 139 ล้านบาทใน 2Q65 และจากขาดทุนสุทธิ 623 ล้านบาทใน 3Q64
- คาด 4Q65 พื้นตัวได้ต่อเนื่องทั้ง QoQ และ YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว
- คาดปี 2565 ขาดทุนสุทธิที่ 551 ล้านบาท และสามารถพลิกเป็นกำไรได้ในปี 2566 ที่ 353 ล้านบาท
- การฟื้นตัวของกลุ่มท่องเที่ยวเร็วกว่าที่เคยคาดการณ์หลังจากเปิดประเทศเต็มรูปแบบ และมี Upside จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวเงินในปี 2566
- ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 4.70 บาท

3Q65 Earnings Review

- ERW รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q65 ที่ 12 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 139 ล้านบาทใน 2Q65 และจากขาดทุนสุทธิ 623 ล้านบาทใน 3Q64 และขาดทุนต่ำกว่าที่เราคาดที่ 69 ล้านบาท
- รายงานรายได้รวมที่ 1.28 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 32% QoQ และ 467% YoY โดยมีผลประกอบการโดดเด่นจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ หลังจากเปิดประเทศเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 1 ก.ค. 2565
- อัตราการใช้ห้องพักใน 3Q65 (ไม่รวม Hop Inn) อยู่ที่ 67% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 63% ใน 2Q65 และปรับตัวจากฐานที่ต่ำในช่วง 3Q64 เนื่องจากเป็นช่วงที่ยังมีมาตรการ Lockdown ในบางพื้นที่ และมีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติต่ำ ส่งผลให้มี RevPar (ไม่นับรวม Hop Inn) เติบโต 47% QoQ และ 1,332% YoY ทั้งนี้ ใน 3Q65 โรงแรมในกรุงเทพฯ พื้นตัวได้ดีจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่ม Luxury อย่าง Grand Hyatt Erawan และ JW Marriot ที่มีอัตราเข้าพักสูงกว่า 80%
- กลุ่ม Hop Inn ในประเทศมีอัตราการใช้ห้องพักอยู่ที่ 74% ใกล้เคียง 2Q65 และมี RevPar ปรับตัวสูงขึ้น 3% QoQ และ 181% YoY โดยเป็นระดับที่สูงกว่าช่วง Pre-COVID ในขณะที่ Hop Inn ฟิลิปปีนส์ มีอัตราเข้าพักอยู่ที่ 59% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 58% ใน 2Q65 และมี RevPar ปรับตัวสูงขึ้น 10% QoQ และ 21% YoY

เข้าสู่ High Season และคาด 4Q65 มีโอกาสพลิกเป็นกำไร

ผลประกอบการในเดือนต.ค. 2565 พื้นตัวอย่างโดดเด่น จากทุกกลุ่มโรงแรม โดยเฉพาะกลุ่ม Luxury ในกรุงเทพฯ ส่งผลให้ 4Q65 มีโอกาสที่จะพลิกเป็นกำไรได้ และกลุ่ม F&B มีการฟื้นตัวแล้วกว่า 74% ของระดับ Pre-COVID เรายังคงคาดการณ์ขาดทุนสุทธิปี 2565 ที่ 551 ล้านบาท และคาดว่าจะสามารถพลิกกลับเป็นกำไรได้ในปี 2566 ที่ 353 ล้านบาท หลังจากเปิดประเทศอย่างเต็มตัวเมื่อวันที่ 1 ก.ค. 2565 มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาประเทศไทยกว่า 1.1 ล้านราย/เดือน จาก 7.7 แสนรายในเดือนมิ.ย. 2565 และคาดว่าช่วง 4Q65 จะมีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศกว่า 1.5 ล้านราย/เดือน และปี 2566 คาดมี Upside จากกลุ่มนักท่องเที่ยวเงิน ประกอบกับเงินบาทที่อ่อนค่า ส่งผลให้การท่องเที่ยวในไทยมีความน่าสนใจเพิ่มขึ้น

แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 4.70 บาท

ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 4.70 บาท จากการอิงผลประกอบการปี 2566 และค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ที่ 17X โดยคาดว่ากำไรจะโดดเด่นในช่วง 4Q65-1Q66 ซึ่งเป็นช่วง High Season ของการท่องเที่ยวในประเทศ และสามารถพลิกกลับเป็นกำไรได้ในปี 2566

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales (Bt mn)	2,306	1,485	3,828	5,681	6,859
EBITDA Bt mn)	(164)	(713)	898	2,063	2,488
Net Profit (Bt mn)	(1,715)	(1,945)	(551)	353	584
EPS (Bt)	(0.62)	(0.40)	(0.11)	0.07	0.12
EV/EBITDA (x)	-79.57	-38.58	29.07	13.94	12.39
PER(x)	N/A	N/A	N/A	63.73	38.51
DPS(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06
Div Yield (%)	0%	0%	0%	1%	1%
ROE (%)	-35.8%	-41.7%	-8.5%	5.1%	8.1%
P/BV	2.93	2.55	2.98	3.18	3.07

Source: ERW, Trinity Research

ปัจจัยเสี่ยง

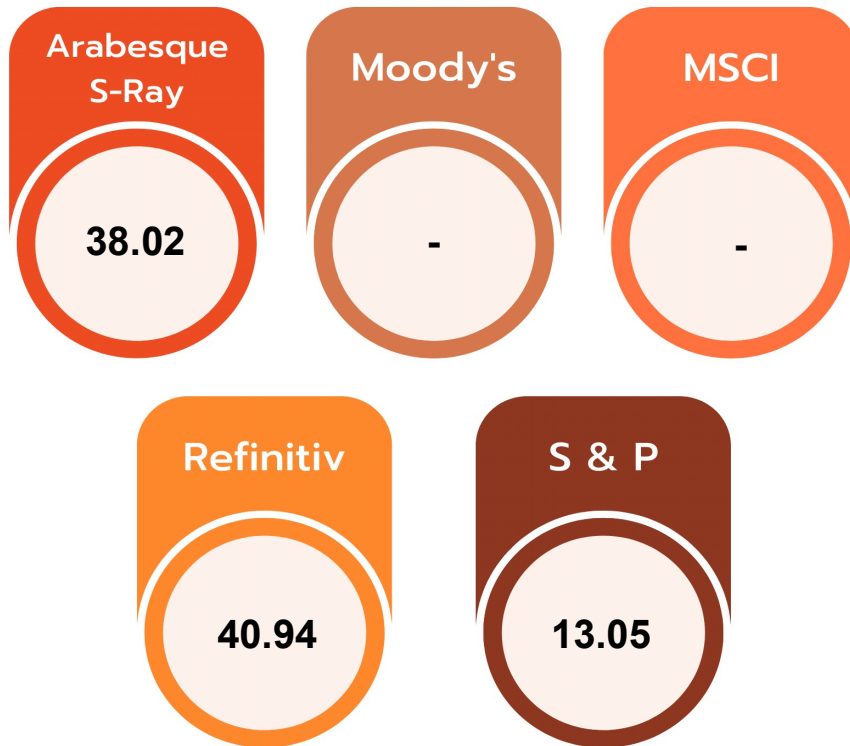
- ความไม่สงบทางการเมืองในประเทศอาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน
- ความยืดหยุ่นของ COVID-19 ที่ส่งผลกระทบต่อทั่วโลก
- เศรษฐกิจโลกมีโอกาสเข้าสู่ Recession
- เงินเฟ้อที่ระดับสูง ส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง

ERW: Financial Statement
ERW's quarterly income statement (Bt mn)
ERAWAN GROUP
Financial Statement (Consolidated)

(Unit: Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	226	619	638	974	1,283	32%	467%
COGs	287	398	405	520	607	17%	112%
Gross profits	(60)	221	233	454	676	49%	-1223%
Other income	27	109	8	32	6	-81%	-78%
SG&A	211	283	255	311	362	16%	72%
EBITDA	(244)	47	(14)	175	320	83%	N/A
Depreciation&Amortisation	229	220	213	215	220	2%	-4%
Interest expense	126	121	112	111	114	3%	-10%
Other expense	(0)	(130)	(2)	8	0	N/A	N/A
Net profit before tax	(598)	(267)	(337)	(158)	(14)	91%	98%
Income tax	73	(4)	(8)	(7)	(5)	25%	N/A
Equity from subsidiary	3	5	3	9	3	-61%	0%
Minority interest	(45)	(12)	(12)	(4)	6	N/A	N/A
Net profit before extra item	(623)	(246)	(313)	(139)	(12)	92%	98%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	(623)	(246)	(313)	(139)	(12)	92%	98%
EPS (Bt) before extra item	(0.14)	(0.05)	(0.07)	(0.03)	(0.00)	92%	98%
EPS (Bt)	(0.14)	(0.05)	(0.07)	(0.03)	(0.00)	92%	98%

Source: Trinity Research

ESG



Source: Settrade

THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	2,306	1,485	3,828	5,681	6,859
Cost of good sold	(1,465)	(1,284)	(1,705)	(2,254)	(2,724)
Gross Profit	841	201	2,123	3,427	4,134
SG&A	(1,005)	(915)	(1,225)	(1,363)	(1,646)
EBITDA	(164)	(713)	898	2,063	2,488
Depreciation & Amortization	(1,012)	(936)	(1,111)	(1,227)	(1,341)
EBIT	(1,176)	(1,649)	(214)	836	1,147
Equity Shares	(18)	9	10	11	12
Financial Costs	(536)	(521)	(398)	(471)	(533)
Other Income	42	156	52	58	59
Pretax Profit	(1,688)	(2,005)	(549)	433	684
Tax	39	(46)	45	(34)	(54)
Net Profit before minority	(1,648)	(2,051)	(504)	399	631
Less Minority Interest	63	105	(46)	(46)	(46)
Net Profit before Extra.	(1,585)	(1,945)	(551)	353	584
Extraordinary items	(130)	0	0	0	0
Reported Net Profit	(1,715)	(1,945)	(551)	353	584
EPS (Bt)	(0.62)	(0.40)	(0.11)	0.07	0.12

Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	1,623	1,242	1,739	1,826	1,643
Accounts receivable -net	77	100	347	515	622
Inventories	46	39	28	37	45
Other current assets	217	1,274	1,711	2,057	2,277
Total Current Assets	1,962	2,655	3,825	4,435	4,587
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	18,721	19,409	21,605	23,685	25,816
Others	531	386	338	338	338
Total Assets	21,215	22,450	25,769	28,459	30,743
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	145	143	215	284	343
Current portion 1 yr L/T loans	799	178	202	222	239
Other current liabilities	1,868	1,168	1,435	1,774	2,066
Total Current Liabilities	2,812	1,489	1,852	2,280	2,649
Long-term liabilities	10,551	10,356	12,734	14,621	16,304
Other	3,923	4,583	4,224	4,390	4,307
Total Liabilities	17,286	16,427	18,810	21,291	23,259
Paid-up share capital	2,789	4,891	4,891	4,891	4,891
Premium on share capital	910	910	910	910	910
Legal reserve	271	271	271	271	271
Unappropriated	247	(1,759)	(2,309)	(2,147)	(1,878)
Others	(405)	1,698	3,139	3,139	3,139
Total Equity before MI	3,813	6,012	6,902	7,065	7,333
Minority Interest	116	11	57	103	150
Total Equity	3,929	6,023	6,959	7,168	7,483
Total Liabilities & Equity	21,215	22,450	25,769	28,459	30,742

THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Pretax Profit	(1,688)	(2,005)	(549)	433	684
Depreciation	1,012	936	1,111	1,227	1,341
Change in Working Capital	1,054	2,017	807	182	(217)
Others	2,362	1,793	1,371	898	932
CF from Operating Activities	2,740	2,740	2,740	2,740	2,741
Capital Expenditure	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(2,500)
Others	17	20	23	26	30
CF from Investing Activities	(2,483)	(2,480)	(2,477)	(2,474)	(2,470)
Capital Raising	0	0	0	0	1
Net Proceeds from debt	879	896	896	896	897
Cash Dividend	0	0	0	(191)	(315)
others	(483)	(1,536)	(662)	(885)	(1,036)
CF from Financing Activities	396	(640)	234	(179)	(454)
Net change in Cash	654	(380)	497	87	(183)
Beginning Cash	969	1,623	1,242	1,739	1,826
Ending Cash	1,623	1,242	1,739	1,826	1,643
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	-0.62	-0.40	-0.11	0.07	0.12
DPS	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06
BV	1.37	1.23	1.41	1.44	1.50
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.70	1.78	2.07	1.95	1.73
Quick Ratio	0.68	1.76	2.05	1.93	1.71
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	-7.4%	-49.4%	26.4%	38.7%	40.7%
EBITDA Margin	-7.1%	-48.0%	23.5%	36.3%	36.3%
EBIT Margin	-51.0%	-111.0%	-5.6%	14.7%	16.7%
Net Margin	-74.4%	-131.0%	-14.4%	6.2%	8.5%
ROE	N/A	N/A	N/A	4.9%	7.8%
Efficiency Ratio					
ROA	N/A	N/A	N/A	1.2%	1.9%
ROFA	N/A	N/A	N/A	1.5%	2.3%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	4.32	1.85	1.99	2.23	2.39
Net Debt to Equity	2.90	1.65	1.73	1.97	2.17
Interest Coverage Ratio	-2.19	-3.16	-0.54	1.77	2.15
Growth					
Sales Growth	-63.9%	-35.6%	157.7%	48.4%	20.7%
EBITDA Growth	-108.9%	336.2%	-225.8%	129.8%	20.6%
Net Profit Growth	-485.0%	13.4%	-71.7%	-164.1%	65.5%
EPS Growth	-485.0%	-35.3%	-71.7%	-164.1%	65.5%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	N/A	63.73	38.51
P/BV (x)	2.93	2.55	2.98	3.18	3.07
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	29.07	13.94	12.39
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.85%	1.40%
Dividend Payout Ratio (%)	N/A	N/A	N/A	54.0%	54.0%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด