

23 กรกฎาคม 2561

นักท่องเที่ยวจีนชะลอการเติบโต

หมวด

ท่องเที่ยว

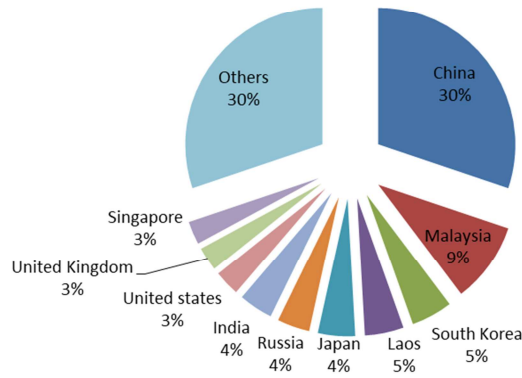
จำนวนนักท่องเที่ยวเริ่มมีการเติบโตที่ชะลอลดตัวลง

ในช่วง 1Q61 นักท่องเที่ยวที่เดินทางมาไทยจำนวน 10.6 ล้านราย นับเป็นการเติบโตที่ 15.4% YoY และในช่วง 2Q61 มีจำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางมาไทยจำนวน 8.87 ล้านราย นับเป็นการเติบโตที่ 9% YoY และยอดรวม 1H61 อยู่ที่ 19.48 ล้านราย เติบโต 12.45% YoY โดยกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ยังคงคงเป้าหมายการเติบโตของนักท่องเที่ยวในปี 2561 ที่ 5-8% สู่ระดับ 38 ล้านราย โดยสัดส่วนหลักยังคงเป็นของนักท่องเที่ยวจีนที่ 30% ปรับเพิ่มจากระดับ 28% ในปี 2560



Figure 1 : สัดส่วนนักท่องเที่ยวจำแนกตามประเทศใน 1H61

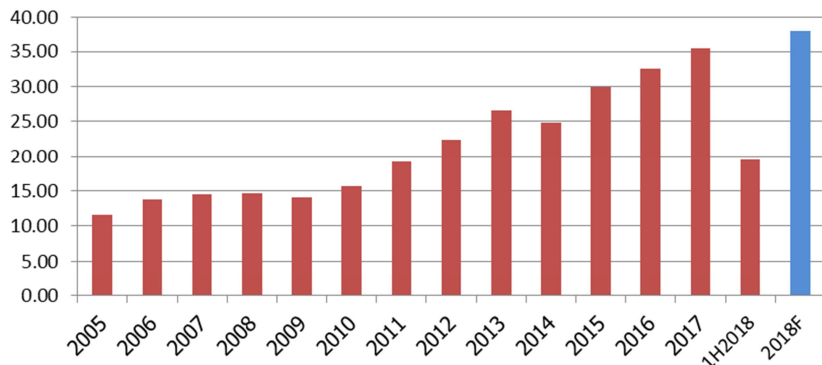
Arrival by country



Source : Department of Tourism, Trinity Research

Figure 2 : จำนวนนักท่องเที่ยวรายปี

Tourist arrivals (million visitors)



Source : Department of Tourism, Trinity Research

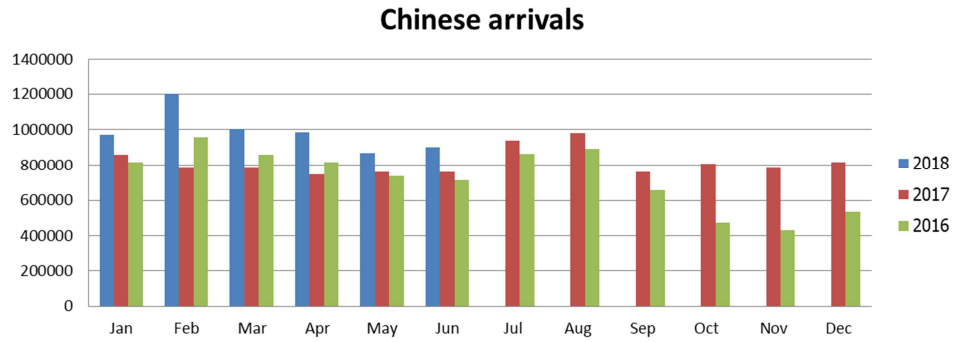
นักท่องเที่ยวจีนชะลอการเติบโต

ใน 1Q61 นักท่องเที่ยวจีนเดินทางมาประเทศไทย 3.17 ล้านราย เติบโตถึง 30.15% YoY จากฐานที่ต่ำในช่วง 1Q60 จากการปราบปรามทัวร์ศูนย์เหรียญ ต่อมาใน 2Q61 มีจำนวนนักท่องเที่ยวจากจีน 2.75 ล้านราย ปรับตัวลดลง 13% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 21.28% YoY เนื่องจากปี 2561 มีช่วงวันหยุดยาว Golden Week ของจีนอยู่ในช่วงเดือนก.พ. จึงส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวมีการปรับตัวลดลง QoQ ด้านเหตุการณ์อุบัติเหตุเรือล่มที่ภูเก็ตเมื่อวันที่ 5 ก.ค. ที่ผ่านมา และคาดว่าใน 3Q61 จะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ครั้งนี้ และจำนวนนักท่องเที่ยวจีนอาจลดลง แต่อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าทั้งปี 2561 นักท่องเที่ยวจีนจะยังสามารถคงสัดส่วนได้ที่ 29-30%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 3 : จำนวนนักท่องเที่ยวจีนรายเดือน

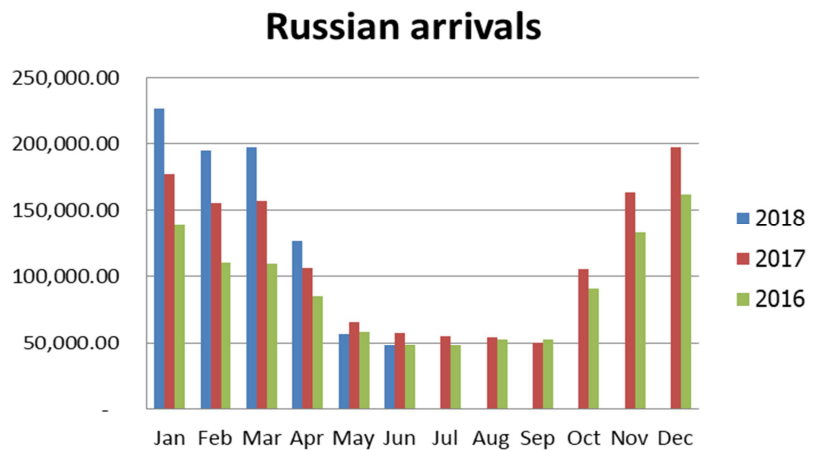


Source : Department of Tourism, Trinity Research

นักท่องเที่ยวรัสเซียสะดุดชั่วคราว

ทางด้านนักท่องเที่ยวรัสเซียก็มีการฟื้นตัวอย่างเห็นได้ชัดในช่วงต้นปีที่มีการเติบโต 18.33% YoY แม้ว่าในช่วงเดือนม.ย. 2561 จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียจะอยู่ที่ 48,500 ราย ปรับตัวลดลง 16% YoY เนื่องจากเริ่มเข้าสู่ช่วง Low Season ของการท่องเที่ยวในภูมิภาค (พ.ค.-ก.ย.) ซึ่งเป็น Destination หลักของชาวรัสเซีย ประกอบกับเริ่มเข้าสู่ฤดูกาลฟุตบอลโลก 2018 ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียปรับตัวลดลง และเรคาดว่าในช่วงเดือนก.ค. 2561 นักท่องเที่ยวรัสเซียจะปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากฟุตบอลโลกเป็นหลัก อย่างไรก็ตามอย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าทั้งปี 2561 จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วง 4Q61 ที่จะเริ่มกลับมาเป็น High Season ของการท่องเที่ยวภูมิภาค ทั้งนี้ชาวรัสเซียเดินทางเข้ามาในประเทศไทยสูงสุดในปี 2556 จำนวน 1.7 ล้านราย แต่ค่าเงินรูเบิลได้ปรับตัวอ่อนค่าลงอย่างมาก ส่งผลให้นักท่องเที่ยวเดินทางไปต่างประเทศลดลง และได้เดินทางมายังประเทศไทยต่ำสุดในปี 2558 ที่ 8.84 แสนรายหรือลดลงถึงครึ่งหนึ่งจากที่เคยเดินทางมา แต่อย่างไรก็ดี เราเริ่มเห็นสัญญาณการกลับมาของนักท่องเที่ยวรัสเซีย ที่กลับมาสูงกว่าปี 2556 และได้ทำยอดรวมปี 2560 ที่ 1.35 ล้านราย เติบโต 12.2% YoY

Figure 4 : จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียรายเดือน



Source : Department of Tourism, Trinity Research

แม้ว่าช่วงไตรมาส 2 และไตรมาส 3 จะเป็นช่วง Low Season ของการท่องเที่ยวในประเทศและเหตุการณ์อุบัติเหตุเรือล่มที่ภูเก็ตอาจส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวจากจีนปรับตัวลดลงใน 3Q61 แต่เรายังเชื่อว่าใน 4Q61 จะสามารถกลับมาเติบโตอีกครั้ง และเป้าหมายจำนวนนักท่องเที่ยวจำนวน 38 ล้านรายยังมีโอกาสเข้าเป้า

ERW : เนื่องจากเป็นบริษัทที่เป็น Pure Hotel Player และมีโรงแรมครอบคลุมทุกระดับชั้น และ 90% อยู่ในประเทศ จึงได้รับอานิสงค์จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มมากขึ้น แต่อย่างไรก็ดี เนื่องจากสัดส่วนจากนักท่องเที่ยวรัสเซียอยู่ที่ 6% และฟุตบอลโลก 2018 กดดันจำนวนนักท่องเที่ยวในภูมิภาค (สัดส่วนนักท่องเที่ยวรัสเซียกว่า 50%) เราจึงคาดว่าใน 2Q61-3Q61 สัดส่วนอาจลดลงเหลือ 2-3% แต่ผลกระทบต่อกำไรสุทธิที่เราคาดการณ์คาดว่าจะอยู่เพียง 2-3% เท่านั้น ในขณะที่นักท่องเที่ยวจีน

นับเป็น 30% ของรายได้ของ ERW และหากใน 3Q61 จำนวนนักท่องเที่ยวจีนอาจปรับตัวลดลงในระดับ 5-10% YoY จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิที่เราคาดการณ์ 1.5-2.9% แต่เนื่องจากใน 4Q61 JW Marriot จะกลับมาให้บริการครบ 100% และห้องพักจำนวน 70% จะเป็น inventory ห้องพักใหม่ ซึ่งที่ผ่านมาสามารถปรับเพิ่ ADR ได้ถึง 10-15% และการเปิดโรงแรมกลุ่ม Hop Inn ในช่วงที่เหลือของปีอีกจำนวน 4 แห่ง และโรงแรม Novotel-Ibis Style ที่ สุขุมวิท 4 ในช่วง 4Q61 เราจึงยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2561 ที่ 612 บาท เท่าเดิม และยังคงแนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมาย 8.90 บาท หรือ EV/EBITDA ที่ 12.49X

MINT : ราคาหุ้น MINT ถูกกดดันในช่วงสองเดือนที่ผ่านมา จากความกังวลประเด็นการเพิ่มทุน หลังจากทีประกาศลงทุนใน HN Hotel Group แต่อย่างไรก็ดี ทางบริษัทได้ให้ความมั่นใจต่อนักลงทุนว่าจะไม่มีการเพิ่มทุนเกิดขึ้น แต่หากต้องการเงินทุนเพิ่ม จะมาจากแหล่งเงินทุนอื่นแทน และรวมดีการอนุมัติการ Tender จากการประชุม EGM ในวันที่ 9 ส.ค. 2561 อย่างไรก็ดี เนื่องจาก MINT เป็นบริษัทที่มีสัดส่วนของรายได้มาจากกลุ่มโรงแรม 55% และมาจากกลุ่มร้านอาหารที่ 38% และเราเชื่อว่าเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวที่อาจจะปรับตัวลดลงในช่วง 3Q61 จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ MINT เพียงเล็กน้อย โดย MINT มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนที่ 17-18% ของโรงแรมในประเทศ (สัดส่วน 39% ของรายได้กลุ่มโรงแรม) ซึ่งหากใน 3Q61 จำนวนนักท่องเที่ยวจีนมีการปรับตัวลดลง 5-10% YoY จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิที่เราคาดการณ์เพียง 1.3-2.0% ในขณะที่สัดส่วนรายได้จากโรงแรมในภูเก็ต นับเป็นเพียง 2% ของรายได้กลุ่มโรงแรม และถึงแม้ว่าฟุตบอลโลกในช่วงเดือนก.ค. 2561 จะกดดันจำนวนนักท่องเที่ยวจากยุโรป แต่การกดดันนั้นเป็นเพียงการเลื่อนช่วงเวลาเดินทาง ไม่ใช่การยกเลิกทริป เราจึงยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2561 ที่ 6.93 พันล้านบาท แม้ว่าธุรกิจกลุ่มร้านอาหารยังคงถูกกดดันทั้ง Hub ในไทยและต่างประเทศ และ SSSG ของทั้งระบบอาจยังติดลบ แต่ผลประกอบการของกลุ่มโรงแรมจะยังคงเติบโตต่อเนื่อง เนื่องจากในไตรมาส 3 จะเป็นช่วง High Season ของการท่องเที่ยวที่โปรตุเกส ซึ่งเราเชื่อว่า RevPar จะมีการเติบโต Double Digits และต่อด้วย High Season การท่องเที่ยวในประเทศในไตรมาส 4 เราจึงยังแนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมาย 48.00 บาท

ERW's Earnings Table

ข้อมูลทางการเงิน					
Year End:	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
Sales (Bt mn)	5,255	5,624	5,996	6,802	7,618
EBITDA (Bt mn)	1,371	1,567	1,789	2,019	2,297
Net Profit (Bt mn)	198	367	506	612	643
EPS (Bt)	0.08	0.15	0.20	0.24	0.25
EV/EBITDA (x)	15.97	14.22	12.59	12.49	11.99
PER(x)	74.17	40.52	30.12	24.89	23.67
DPS(Bt)	0.04	0.06	0.09	0.11	0.13
Div Yield (%)	1.00%	1.33%	1.29%	1.47%	1.86%
ROE (%)	4.28%	7.63%	9.96%	11.24%	11.07%

Source: ERW, Trinity Research

MINT's Earnings Table

ข้อมูลทางการเงิน					
Year End:	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
Sales(Bt mn)	42,432	51,152	55,001	61,977	65,314
EBITDA(Bt mn)	6,224	7,476	8,65	11,080	11,971
Net Profit (Bt mn)	7,040	6,590	5,415	6,926	7,416
EPS (Bt)	1.60	1.84	1.23	1.50	1.60
EV/EBITDA (x)	23.12	19.37	21.79	17.18	16.36
PER(x)	18.75	19.58	32.50	32.03	29.92
DPS(Bt)	0.35	0.35	0.40	0.49	0.60
Div Yield (%)	1.17%	0.97%	1.00%	1.17%	1.36%
ROE (%)	23.14%	18.77%	12.78%	13.42%	12.73%

Source: MINT, Trinity Research

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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน