



CENTEL

2Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษค่าใช้จ่ายภาษีเมื่อตัดรายการพิเศษ กำไรปกติมีการเติบโต YoY แข็งแกร่ง

- CENTEL รายงานกำไรสุทธิที่ 168 ล้านบาท (+39% YoY แต่ -78% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ 16% และต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 30% จากรายการพิเศษค่าใช้จ่ายภาษีรวม 145 ล้านบาทจาก 1) ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีของการกลับรายการ Deferred Tax Assets ของโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ มัลดีฟท์ ที่สัญญาเช่าจะสิ้นสุดในเดือน ต.ค. 2570 จำนวน 106 ล้านบาท และ 2) การตั้งประมาณการหนี้สินที่อาจจะเกิดตามกฎหมายแรงงานหักกับภาษีเงินได้รอตัดบัญชีจำนวน 39 ล้านบาท
- เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติของ CENTEL จะอยู่ที่ 313 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 159% YoY แต่ลดลง 59% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY หลักๆ มาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจโรงแรม ทำให้ EBITDA margin ลดลงไม่มากแม้ว่าจะมีการปรับปรุงโรงแรมที่พัทยา
- ธุรกิจโรงแรม: ใน 2Q67 รายได้เพิ่ม 15% YoY จากการเติบโตของโรงแรมในกรุงเทพและญี่ปุ่น แต่ลดลง 27% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล EBITDA margin อยู่ที่ 29% ลดลงจาก 30% ใน 2Q66 จากการปรับปรุงโรงแรมที่พัทยา และลดลงจาก 42% ใน 1Q67
- ธุรกิจร้านอาหาร: SSS อยู่ที่ 2% ใน 2Q67 ลดลงจาก 5% ใน 2Q66 แต่ดีขึ้นจาก 1% ใน 1Q67 EBITDA margin อยู่ที่ 18% ลดลงจาก 19% ใน 2Q66 แต่เพิ่มจาก 17% ใน 1Q67
- กำไรใน 1H24 คิดเป็น 75% ของประมาณการทั้งปีของเรา อย่างไรก็ตาม เราองว่า earnings upside อาจจะมีไม่มาก เพราะกำไรของ CENTEL ใน 2H67 จะมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายเริ่มแรกของการเปิด 2 โรงแรมใหม่ที่มัลดีฟท์ราว 200-250 ล้านบาท
- เราคงคำแนะนำ Neutral สำหรับ CENTEL โดยเราอยู่ระหว่างการปรับประมาณการและราคาเป้าหมาย โดยเราจะอัปเดตอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 15 ส.ค. 2567



CENTEL: Earnings review										
(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%	1H23	1H24	YoY%
Revenue	5,057	5,208	5,751	6,100	5,532	9.4	(9.3)	10,584	11,633	9.9
Gross profit	2,012	2,088	2,256	2,765	2,257	12.1	(18.4)	4,490	5,022	11.9
EBITDA	1,212	1,220	1,623	1,915	1,468	21.1	(23.3)	2,886	3,384	17.2
Core profit	121	74	297	755	313	159.1	(58.6)	725	1,068	47.3
Net profit	121	74	425	755	168	38.9	(77.8)	750	923	23.1
EPS (Bt/share)	0.09	0.05	0.31	0.56	0.12	38.9	(77.8)	0.56	0.68	23.1
Balance Sheet										
Total Assets	55,208	53,694	54,204	54,465	56,258	1.9	3.3	55,208	56,258	1.9
Total Liabilities	35,395	33,688	34,186	33,292	35,447	0.1	6.5	35,395	35,447	0.1
Total Equity	19,813	20,006	20,018	21,174	20,811	5.0	(1.7)	19,813	20,811	5.0
BVPS (Bt/share)	14.68	14.82	14.83	15.68	15.42	5.0	(1.7)	14.68	15.42	5.0
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	39.8	40.1	39.2	45.3	40.8			42.4	43.2	
EBITDA margin (%)	24.0	23.4	28.2	31.4	26.5			27.3	29.1	
Net Profit Margin (%)	2.4	1.4	7.4	12.4	3.0			7.1	7.9	
ROA (%)	0.9	0.6	2.3	5.6	2.2			0.0	2.1	
ROE (%)	2.5	1.5	6.1	14.8	6.2			0.0	5.5	
D/E (X)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7			0.8	0.7	
(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%	1H23	1H24	YoY%
Revenue by business										
Hotel	1,892	2,154	2,516	2,999	2,181	15.3	(27.3)	4,408	5,180	17.5
Food	3,166	3,054	3,235	3,101	3,351	5.9	8.1	6,176	6,452	4.5
Total revenue	5,057	5,208	5,751	6,100	5,532	9.4	(9.3)	10,584	11,633	9.9
Net profit by business										
Hotel	(14)	(55)	300	632	34	(342.9)	(94.6)	524	666	27.1
Food	135	128	125	124	134	(0.7)	8.1	226	258	14.2
Total net profit	121	73	425	756	168	38.8	(77.8)	750	923	23.1

Source: Company data and InnovestX Research

CENTEL: Operational data										
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%			
Hotel business (owned hotels)										
Occupancy rate (percent)	65.0	68.1	69.5	76.8	66.7			1.7	(10.2)	
ARR (Bt/room/night)	4,314	4,315	5,082	6,116	4,549			5.4	(25.6)	
RevPar (Bt/room/night)	2,792	2,939	3,533	4,699	3,033			8.6	(35.5)	
No. of rooms	4,443	4,443	4,443	4,443	4,443			0.0	0.0	
Hotel: Bangkok										
Occupancy rate (percent)	72.0	77.0	77.0	78.0	81.0			9.0	3.0	
ARR (Bt/room/night)	3,791	3,832	4,154	4,035	3,892			2.7	(3.5)	
RevPar (Bt/room/night)	2,733	2,940	3,205	3,140	3,144			15.0	0.1	
No. of rooms	1,286	1,286	1,286	1,286	1,286			0.0	0.0	
Hotel: Upcountry										
Occupancy rate (percent)	62.0	64.0	66.0	75.0	61.0			(1.0)	(14.0)	
ARR (Bt/room/night)	3,957	4,074	4,716	6,124	4,218			6.6	(31.1)	
RevPar (Bt/room/night)	2,462	2,605	3,121	4,569	2,569			4.3	(43.8)	
No. of rooms	2,905	2,905	2,905	2,905	2,905			0.0	0.0	
Hotel: Maldives										
Occupancy rate (percent)	56.0	70.0	72.0	92.0	59.0			3.0	(33.0)	
ARR (Bt/room/night)	12,361	9,558	14,030	16,640	11,717			(5.2)	(29.6)	
RevPar (Bt/room/night)	6,896	6,685	10,127	15,237	6,887			(0.1)	(54.8)	
No. of rooms	252	252	252	252	252			0.0	0.0	
Hotel: Japan										
Occupancy rate (percent)	N.A.	67.0	77.0	67.0	88.0			N.M.	21.0	
ARR (Bt/room/night)	N.A.	6,176	7,094	7,045	7,166			N.M.	1.7	
RevPar (Bt/room/night)	N.A.	4,126	5,457	4,740	6,284			N.M.	32.6	
No. of rooms	N.A.	515	515	515	515			N.M.	0.0	
Food business										
SSS (percent)	5.0	0.0	2.0	1.0	2.0					
TSSS (percent)	10.0	4.0	5.0	3.0	6.0					
No. of outlets	1,590	1,602	1,621	1,618	1,609			1.2	(0.6)	

Source: Company data and InnovestX Research

