Market Strategy

Market Strategy : ประเด็นสำคัญจาก TISCO Corporate Day

เราเป็นเจ้าภาพให้กับบริษัทหลายแห่งในภาคการท่องเที่ยวและการดูแลสุขภาพในงาน Corporate Day ของเรา การอภิปรายเกี่ยวกับวิธีที่บริษัทต่างๆ จะได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

AAV – แนวโน้มยังคงแข็งแกร่ง ; การขึ้นราคาน้ำมันเครื่องบินขึ้นส่งผลผ่านค่าโดยสารและรายได้เสริม

AAV เสริมว่า 3Q23 จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากเริ่มเป็นช่วง low season ในระยะยาว AAV ยังคงมุมมองเชิงบวกเกี่ยวกับค่าโดยสารเฉลี่ยและปัจจัยด้านน้ำหนักการบรรทุก เนื่องจากการขาดเครื่องบิน/ที่นั่ง (เนื่องจากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน) มีแนวโน้มที่จะยังคงมีอยู่ ข้อกังวลหลักคือราคาน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้นและวิธีจัดการต้นทุน AAV สามารถบรรเทาผลกระทบครึ่งหนึ่งจากน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินที่เพิ่มขึ้นด้วยค่าโดยสารที่เพิ่มขึ้น และรายได้เสริมที่สูงขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงเที่ยวบิน ขณะนี้บริษัทกำลังติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่อาจเกิดภาวะถดถอยในสหภาพยุโรป โดยคาดว่าจะได้ผลลัพธ์ที่หลากหลายสำหรับสายการบินราคาประหยัดซึ่งได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงความชอบของผู้โดยสาร

โรงแรม (MINT และ CENTEL) – แนวโน้มธุรกิจโรงแรมแข็งแกร่ง แม้ว่าธุรกิจอาหารอาจมีปัญหา

MINT และ CENTEL มองเห็นแนวโน้มที่แข็งแกร่งสำหรับทั้งปี 2023 และ 2024 และลดแนวโน้มความกังวลลง แม้ว่าการดำเนินงานในมัลดีฟส์จะชะลอตัวลงบ้าง แต่ทั้งสองบริษัทก็มองเห็นแนวโน้มที่แข็งแกร่งขึ้นเมื่อตลาดป้อนหลักเช่น จีน กลับมาอีกครั้ง ในระยะยาว อัตราการเติบโตของราคาห้องพักในประเทศไทยคาดว่าจะยังคงเป็นเลขสองหลักในปี 2024 เนื่องจากความต้องการยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม MINT คาดว่าโรงแรมในยุโรปจะเติบโตได้ตามปกติในปี 2024 สำหรับโปรแกรมวีซ่าฟรี โรงแรมคาดหวังสิทธิประโยชน์บางอย่าง แต่อาจถูกจำกัดเนื่องจากระยะเวลาของโครงการริเริ่ม (ก่อนวันหยุดวันชาติจีน หรือ Golden Week) อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานด้านอาหารมีคงที่ถึงอ่อนแอลงสำหรับทั้ง MINT และ CENTEL เนื่องจากปี 2022 ได้สร้างฐานที่สูง ทั้งนี้ MINT และ CENTEL คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากอัตรากำไรจากราคาวัตถุดิบและค่าสาธารณูปโภคที่ลดลง แต่การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำอาจเป็นอุปสรรคได้

โรงพยาบาล (BCH และ CHG) – นักลงทุนสนใจขยาย EEC; ข้อกังวลเกิดขึ้นกับสาขาในต่างประเทศ

การอภิปรายเกี่ยวกับผู้ประกอบการด้านการดูแลสุขภาพในวันองค์กรของเรามุ่งเน้นไปที่การขยาย EEC ประสิทธิภาพการดำเนินงาน QTD และความเสี่ยงทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศเพื่อนบ้าน อย่างไรก็ตาม BCH และ CHG วางแผนการขยายโรงพยาบาลไปยัง EEC (ระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก) เพื่อรองรับการเติบโตของอุตสาหกรรม และจำนวนประชากรที่เพิ่มขึ้นในพื้นที่ แม้ว่าจะมีความกังวลบางประการเกี่ยวกับการแข่งขันในพื้นที่ แต่ทั้งคู่ก็มั่นใจในสถานที่ที่เลือก (BCH, โรงพยาบาล 1 แห่งในพัทยาเหนือ และ 1 แห่งในระยอง, โรงพยาบาล CHG 1 แห่งในระยอง ใกล้โรงพยาบาลระยอง) และความต้องการใน EEC ตามกฎหมาย โรงพยาบาลเอกชนแห่งหนึ่งสามารถมีโควต้า SSO ได้สูงสุด 200,000 เตียง (บนพื้นฐาน 100 เตียง) เมื่อเทียบกับประชากร 1.4 ล้านคนในพื้นที่ EEC ซึ่ง BCH ยังเน้นย้ำความสนใจที่จะเข้าร่วมประมูลโครงการโรงพยาบาล PPP ปลวกแดงในจังหวัดระยอง ซึ่งไม่อยู่ภายใต้วงเงิน 200,000 ที่กล่าวไว้ข้างต้น ดังนั้น โครงการนี้จึงสามารถนำปริมาณ SSO ที่ "ไม่จำกัด" มาสู่ BCH ได้ ความไม่แน่นอนและความเสี่ยงทางเศรษฐกิจมหภาคของกลุ่มธุรกิจที่ไม่ใช่ชาวไทยยังเป็นความกังวลที่พบบ่อยสำหรับ BCH และ CHG สำหรับโรงพยาบาล CHG แม่สอด แม้ว่าความขัดแย้งชายแดนในเมียนมาจะยืดเยื้อนานกว่าที่คาดไว้ แต่การดำเนินงานยังคงดำเนินต่อไป และไม่ก่อให้เกิดความกังวลต่อ CHG สุดท้ายนี้ ภาพรวม 3Q23F ยังคงฟื้นตัวได้ในช่วง high season ทั้ง BCH และ CHG พบว่ามีปริมาณผู้ป่วยไข้หวัดใหญ่ไข้เลือดออก และ RSV สูง ซึ่งน่าจะช่วยขับเคลื่อนรายได้และประสิทธิภาพของ OPD, IPD

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

MINT - การทำงานร่วมกันจากการเข้าซื้อกิจการ NH จะเกิดขึ้นจริงในปี 2023-2024

มุ่งเน้นไปที่การสร้างมูลค่าการทำงานร่วมกันจากการเข้าซื้อกิจการ NH และ COVID โดย MINT คาดว่าโรงแรมในสหภาพยุโรปและลาตินอเมริกาจะกลับมาเติบโตในอัตราห้องพักปกติในปี 2024 ด้วยตัวเลขหลักเดียวกลาง นับจากนี้ไป MINT จะมุ่งเน้นไปที่การบูรณาการแบรนด์ระหว่างตลาดต่างๆ โดยการเปลี่ยนโฉมโรงแรมให้เป็นระดับที่สูงขึ้น เพื่อช่วยในการเติบโตของอัตราค่าห้องพัก ซึ่ง MINT วางแผนที่จะรีแบรนด์โรงแรม 25 แห่งในปี 2023 และ 15 แห่งในปี 2024 MINT พบว่าอัตรากำไร EBITDA ดีขึ้น 3-4% สำหรับสินทรัพย์ที่เช่า และ 6 แห่งสำหรับสินทรัพย์ที่เป็นเจ้าของ เนื่องจากการประหยัดต้นทุนร่วมกัน และเพิ่มอำนาจต่อรองกับเว็บจองโรงแรม (OTA) นักลงทุนสนใจที่จะลงทุนในโรงแรม MINT ของจีน แม้ว่า EU & LATAM จะมีการลงทุนจำกัด แต่ MINT ก็ได้รับประโยชน์เพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวชาวจีนในไทยและมัลดีฟส์ โดยรวมแล้ว กลุ่มธุรกิจกลุ่ม luxury ที่ MINT เข้าไปอยู่นั้นคาดว่าจะได้รับผลกระทบอย่างจำกัดจากความอ่อนแอทางเศรษฐกิจ สำหรับแนวโน้มระยะสั้นด้านอาหาร MINT คาดว่าการเติบโตของยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) low single ใน QTD ของไทย ในขณะที่กลุ่มจีนกำลังเผชิญกับฐานที่สูงในปี 2022 (SSSG เชิงลบ) และออสเตรเลียก็มีผลการดำเนินงานทรงตัว

CENTEL - โอซาก้าทำได้ดีเกินคาด แต่กลุ่มอาหารอาจจะซบเซา

CENTEL ตั้งข้อสังเกตว่าผลการดำเนินงานของ QTD สะท้อนถึงการเพิ่มขึ้นอย่างมากของโรงแรมใหม่ในโอซาก้า ในขณะที่โรงแรมในมัลดีฟส์น่าจะฟื้นตัวขึ้นในช่วงฤดูท่องเที่ยว โดยสถิติล่าสุดของโอซาก้าดีกว่าที่คาดไว้ด้วยอัตราการเข้าพัก (occ rate) ที่ 71% ในเดือนสิงหาคมและราคาห้องพักที่ 20,000 เยน การขาดแคลนนักท่องเที่ยวชาวจีนส่งผลให้การฟื้นตัวของมัลดีฟส์ซบเซา โรงแรมไทยยังคงมีการปรับปรุงเทียบกับปี 2019 ทั้งอัตราการเข้าพักและอัตราห้องพักดีขึ้น โรงแรมต่างจังหวัดมีการปรับปรุงฐานด้านล่างเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนๆ CENTEL มองว่าโครงการริเริ่ม Free Visa ดำเนินการช้าเกินไป ทำให้นักท่องเที่ยวมีเวลาไม่เพียงพอในการวางแผนเดินทางในช่วงวันชาติของจีน (Golden Week) ในระยะยาว CENTEL จะเน้นการปรับปรุงโรงแรมตามแผนที่วางไว้ ในขณะที่การยกระดับแบรนด์โดยไม่ได้วางแผนยังอยู่ระหว่างการศึกษา สำหรับกลุ่มอาหาร SSSG QTD อยู่ในสีแดงเนื่องจากมีฐานที่สูงในปี 2022 (ประสิทธิภาพการจัดส่งที่แข็งแกร่งของ Mister Donut ในช่วงโควิดพุ่งสูงขึ้น)

SHR (ไม่ได้วิเคราะห์) - เข้าสู่ขั้นตอนการปรับปรุงตามแผน

เนื่องจากการปรับปรุงทรัพย์สินของ SHR ที่วางแผนไว้นั้นล้าหลังแผนเริ่มแรกมากเนื่องจากสถานการณ์โควิด ดังนั้น SHR จึงเห็นโครงการปรับปรุงหลายโครงการในขณะนี้ รวมถึงการปรับปรุงโรงแรมในมอริเชียส ตลอดจนโรงแรมในสหราชอาณาจักรและไทย ซึ่ง SHR มีเป้าหมายที่จะขยายในสถานที่ที่เน้นการพักผ่อน ครอบคลุมประเทศไทย เอเชียแปซิฟิก และทะเลเมดิเตอร์เรเนียน ขณะเดียวกันก็ลดขนาดการแสดงผลในสหราชอาณาจักร อย่างไรก็ตาม SHR ตั้งเป้าสินทรัพย์บราวน์ฟิลด์ 7.5 พันล้านบาท โดยมี IRR ขั้นต่ำ 12% SHR มีพันธสัญญา 2.5x IBD/E สำหรับแนวโน้มของมัลดีฟส์ ทั้งนี้ SHR คาดว่าจะเห็นการปรับปรุงไปสู่ระดับปกติในปี 2024 และในระยะยาว SHR วางแผนที่จะขยายการลงทุนในโรงแรมที่ได้รับการจัดการผ่านแบรนด์ SAII

AAV - แนวโน้มยังคงแข็งแกร่ง การขึ้นราคาน้ำมันเครื่องบินส่งผลผ่านค่าโดยสารและรายได้เสริม

AAV เสริมคาดว่า 3Q23 จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากเริ่มเป็นช่วง low season ในระยะยาว AAV ยังคงมุมมองเชิงบวกเกี่ยวกับค่าโดยสารเฉลี่ยและปัจจัยด้านน้ำหนักการบรรทุก เนื่องจากการขาดเครื่องบิน/ที่นั่ง (เนื่องจากปัญหาด้านห่วงโซ่อุปทาน) มีแนวโน้มที่จะยังคงมีอยู่ ข้อกังวลหลักคือราคาน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้นและวิธีจัดการต้นทุน AAV สามารถบรรเทาผลกระทบครึ่งหนึ่งจากน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินที่เพิ่มขึ้นด้วยค่าโดยสารที่เพิ่มขึ้นและรายได้เสริมที่สูงขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงส่วนผสมเที่ยวบิน ขณะนี้บริษัทกำลังติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่อาจเกิดภาวะถดถอยในสหภาพยุโรป คาดว่าผลลัพธ์ที่หลากหลายสำหรับสายการบินราคาประหยัดซึ่งได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงความชอบของผู้โดยสาร ความกังวลก่อนหน้านี้คือความไม่แน่นอนทางการเมือง แต่ตอนนี้ AAV

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

หวังว่ารัฐบาลใหม่จะสามารถช่วยในการเจรจากับจีน (ปรับปรุงความเชื่อมั่นด้านความปลอดภัยของนักท่องเที่ยว) และอินเดีย (การเจรจาเพื่อเพิ่มเที่ยวบินระหว่างอินเดียและไทย)

BCH - **ให้ความสำคัญกับการเพิ่มโรงพยาบาลใหม่ที่มีอยู่ก่อนที่จะขยายโรงพยาบาลต่อไป**

มีความกังวลบางประการเกี่ยวกับการดำเนินงานและแนวโน้มของ KIH เวียงจันทน์ ท่ามกลางการต่อสู้ทางเศรษฐกิจในลาว BCH เล่าว่าผู้ป่วยใน KIH เวียงจันทน์ส่วนใหญ่เป็นผู้มีรายได้ปานกลางถึงสูง ซึ่งได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนน้อยกว่า (เนื่องจากราคาค่ารักษาพยาบาลอยู่ในสกุลเงินบาท) อย่างไรก็ตาม BCH คาดว่าความสามารถในการทำกำไรจะเพิ่มขึ้นจากโรงพยาบาลใหม่ๆ ซึ่งเพิ่มขึ้นโดยไม่มีการขยายเพิ่มเติมในอีก 3 ปีข้างหน้า ในส่วนของโรงพยาบาลแห่งใหม่ BCH คาดว่า KH ปราจีนบุรีจะมี EBITDA เป็นบวกภายใน 2Q24E สุดท้ายนี้ BCH วางแผนที่จะเปิดโรงพยาบาลสองแห่งขึ้นไปในเขต EEC หนึ่งแห่งในพัทยาเหนือและอีกแห่งในระยอง กลุ่มเป้าหมายและทำเลยังอยู่ระหว่างการพิจารณา

CHG – **ขยายสู่ระยอง; หวังเข้าสู่ตลาด** EEC

การอภิปรายส่วนใหญ่เกี่ยวกับบริการการจัดการ การขยาย EEC และการดำเนินงานที่แม่สอด แม้ว่าจะมีผู้ให้บริการด้านการแพทย์ของรัฐเพียงไม่กี่รายที่แสดงความสนใจในบริการด้านการบริหารจัดการของ CHG แต่ CHG ก็รู้สึกสบายใจมากขึ้นกับโครงการที่อยู่ในมือ และไม่ต้องการขยายขอบเขตบริการออกไปนอกเหนือขอบเขตบริการ ขณะเดียวกันความขัดแย้งชายแดนที่แม่สอด/เมียนมาร์ยังคงดำเนินอยู่ แต่ CHG แม่สอดยังคงเติบโตตามที่คาดไว้ สุดท้าย CHG ตั้งเป้าสร้างโรงพยาบาลอีกแห่งหนึ่งใกล้โรงพยาบาลระยอง และห่างออกไปประมาณ 2 กม. จากจุฬารัตน์ ระยอง เพื่อขยายการดำเนินงาน โรงพยาบาลจะสามารถรองรับเตียงได้ 100 เตียง และจะเริ่มก่อสร้างในต้นปี 2024

PR9 (**ไม่ได้วิเคราะห์**) - **ฝ่ายผู้บริหาร สังเกตเห็นการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น**

การอภิปรายมุ่งเน้นไปที่การแข่งขันในตลาด การวางตำแหน่ง CoE ของ PR9 และความสนใจในศูนย์มะเร็ง ซึ่งฝ่ายผู้บริหารรายงานการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้นในตลาดและพฤติกรรมของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม PR9 พบกรณีที่มีการต่อรองราคาเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะกรณี IPD แม้ว่าจะมีการให้ส่วนลดเป็นครั้งคราว แต่ฝ่ายผู้บริหารมองเห็นผลกระทบที่จำกัดต่ออัตรากำไรเนื่องจาก PR9 กำลังทุ่มเทความพยายามในด้านต้นทุนและการบริหารบุคลากร นับจากนี้ไป PR9 จะมุ่งเน้นไปที่ศูนย์ไตและขยายความเชี่ยวชาญไปยังด้านอื่นๆ เช่น การผ่าตัดแบบบุกรุกน้อยที่สุด (MIS) และการรักษามะเร็งแบบครบวงจร (เพิ่มการสแกน PET ในบริการ) สุดท้ายนี้ ฝ่ายผู้บริหาร ตั้งเป้าปรับปรุงและใช้อาคาร B ซึ่งเปิดในปี 2021 และจะยังไม่ขยายการดำเนินงานในอีก 1-2 ปีข้างหน้า

ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” สำหรับ MINT โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 38.00 บาท, CENTEL โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 59.00 บาท และ AAV โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 3.50 บาท และแนะนำ “**ถือ**” สำหรับ BCH โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 20.00 บาท และสำหรับ CGH โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 3.40 บาท ■

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว