



Prompt Act

TOURISM SECTOR

ไม่ได้แย่อย่างที่นักลงทุนคิด

What's new

จำนวนนักท่องเที่ยวโดยรวมฟื้นตัวมาอยู่ที่ 60% ของระดับก่อน COVID ระบาด ในขณะที่นักท่องเที่ยวจีนยังไม่กลับมา

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทย YTD (จนถึงอาทิตย์ที่ 3 ของเดือนพฤษภาคม) อยู่ที่ 10.4 ล้านคน คิดเป็น 30% ของประมาณการเต็มปีของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) อย่างไรก็ตาม ถ้าเราดูตัวเลขนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งเป็นตัวหลักที่ขับเคลื่อนจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยมาหลายปีก่อน COVID พบว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเพิ่งจะผ่านระดับ 1 ล้านคนเท่านั้น คิดเป็นเพียง 20% ของประมาณการของททท. และคิดเป็นเพียง 21% ของระดับก่อน COVID เท่านั้น โดยการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนยังแผ่วกว่าประเทศหลักอื่น ๆ ซึ่งได้แก่รัสเซีย อินเดีย และเกาหลี ฯลฯ (ดูอัตราการฟื้นตัวเมื่อเทียบกับระดับก่อน COVID ได้จากในกราฟ)

ยังมีอุปสรรคหลายประการที่ขัดขวางการเที่ยวต่างประเทศของนักท่องเที่ยวจีน

คำถามสำคัญก็คือ “ทำไมนักท่องเที่ยวจีนถึงฟื้นช้า” และ “จำนวนนักท่องเที่ยวจีนปีนี้จะถึงเป้า 5 ล้านคนของกระทรวงการท่องเที่ยวหรือไม่? เราได้ทำการตรวจสอบข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ และมีโอกาสได้คุยกับแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ ซึ่งทั้งหมดให้ข้อมูลตรงกันว่าปัจจัยสำคัญที่ฉุดรั้งนักท่องเที่ยวจีนจากการกลับมาเที่ยวไทย คือความกังวลที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับเหตุผลทางด้านความปลอดภัยเมื่อเดินทางในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งรวมถึงประเทศไทย และการค่อย ๆ กลับมาเปิดประเทศให้เดินทางออกนอกประเทศจีนได้ เราเริ่มเห็นการเริ่มแก้ปัญหาประการหลังแล้วจากการเพิ่มจำนวนเที่ยวบินจากสายการบินท้องถิ่นเป็น 30% ของระดับก่อน COVID ระบาดในเดือนเมษายน 2023 จากเพียง 8-10% ในเดือนมกราคม 2023 อย่างไรก็ตาม เราไม่ทราบว่าจะมีปัญหาข้อแรกได้รับการแก้ไขแล้วหรือไม่ ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้นักท่องเที่ยวจีนยังไม่กลับมาเที่ยวประเทศไทย

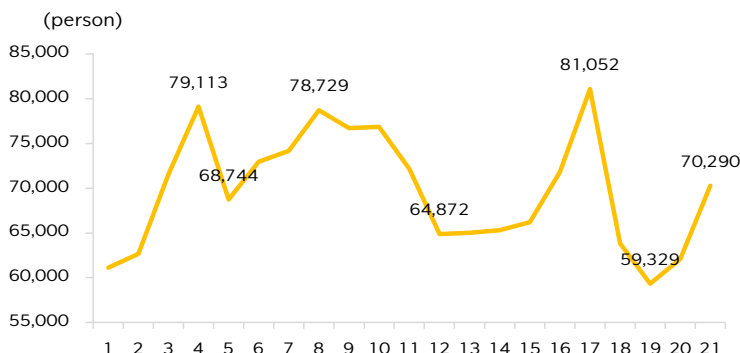
Analysis

ในประมาณการของเรา คาดว่ารายได้จากนักท่องเที่ยวจีนจะคิดเป็น 10% ของรายได้ธุรกิจโรงแรมของ ERW ในปี 2023 (ใน 1Q23 อยู่ที่ 10%) ซึ่งจากการวิเคราะห์ sensitivity พบว่ารายได้จากนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง 1% จะทำให้กำไรสุทธิของ ERW ในปีนี้ลดลง 2% ทั้งนี้ เนื่องจากมีนักท่องเที่ยวจีนมาใช้บริการไม่มาก เราจึงมองว่าผลประโยชน์ของการของ ERW มีความเสี่ยงด้าน downside จากนักท่องเที่ยวจีนจำกัด

Action/ Recommendation

ราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมที่ลดลงเป็นเพราะความกังวลเกี่ยวกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีน และผลกระทบจากช่วง low season ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสให้เข้าซื้อ โดยเรายังคงมอง “บวก” กับหุ้นกลุ่มโรงแรม เพราะราคาหุ้นสมเหตุสมผลอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับ EV/EBITDA เฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง

Figure 1: Average Daily Tourist Arrivals per week



Source: ETSD, Krungsri Securities

POSITIVE

Outlook:

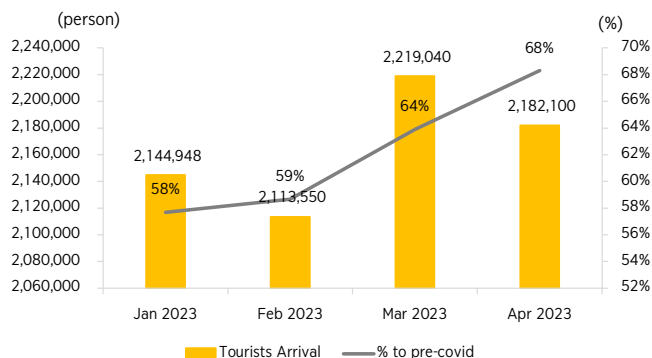


Phatipak NAVAWATANA

Fundamental investment analyst on securities
+662 659 7000 ext 5003
Phatipak.navawatana@krungsrisecurities.com

Atitthep ITTIVIKUL
Assistant analyst

Figure 2: Monthly tourist arrivals vs pre-covid level



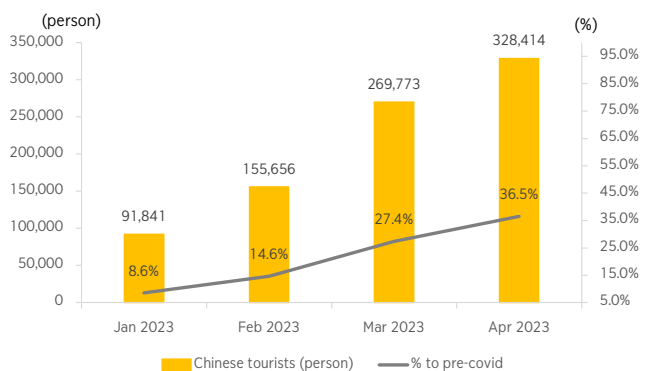
Source: MOTS, Krungsri securities

Figure 3: 4M23 tourist arrivals vs. pre-covid level

	4M19	4M22	4M23	% to 2019
India	614,162	44,177	455,910	74.2%
Malaysia	1,244,710	18,551	1,322,436	106.2%
Japan	624,274	20,404	217,534	34.8%
Korea	655,233	16,778	537,770	82.1%
USA	416,830	46,860	320,656	76.9%
Laos	570,606	3,560	252,700	44.3%
Russia	723,856	56,042	682,373	94.3%
China	4,018,819	22,466	845,684	21.0%

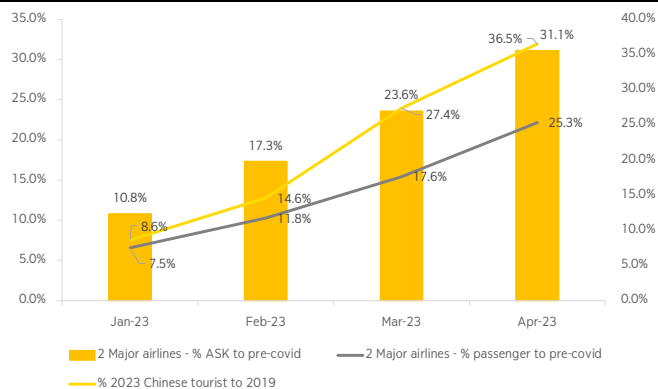
Source: MOTS, Krungsri Securities

Figure 4: Chinese tourists vs pre-covid level



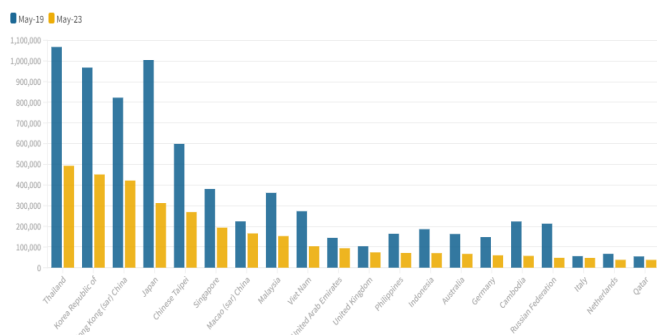
Source: MOTS, Krungsri Securities

Figure 5: Major airlines' ASK vs pre-covid level



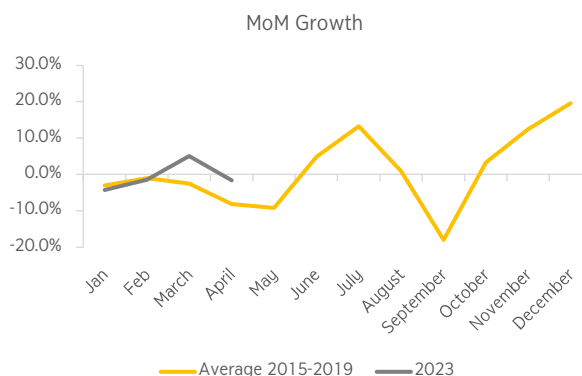
Source: Company Data, Krungsri Securities

Figure 6: Airline seat capacity in May (Top 20 destinations)



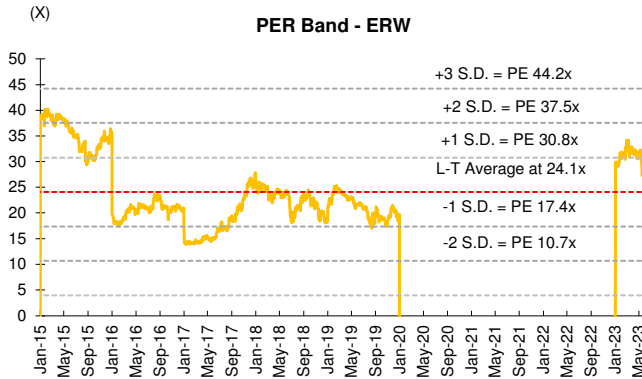
Source: OAG, Krungsri Securities

Figure 7: MoM growth in tourist arrivals



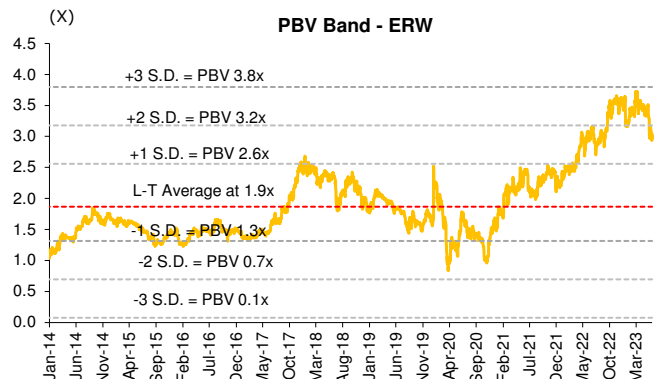
Source: Company data, Krungsri Securities

Figure 8: ERW P/E BAND



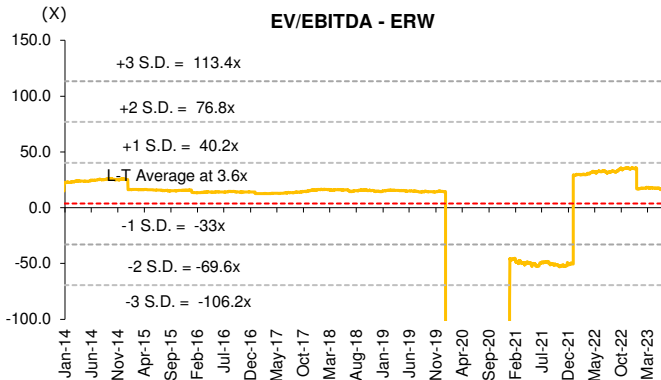
Source: Company data, Bloomberg

Figure 9: ERW P/BV BAND



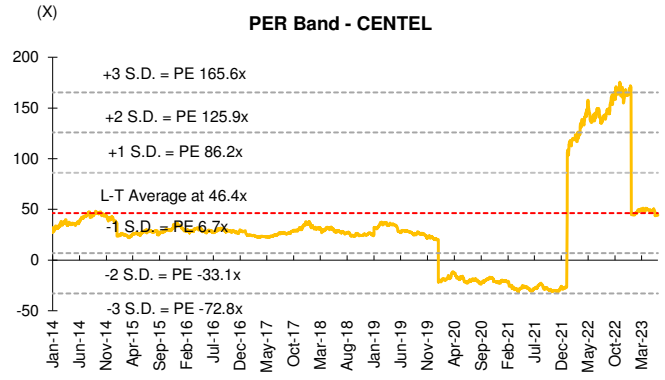
Source: Company data, Bloomberg

Figure 10: ERW EV/EBITDA BAND



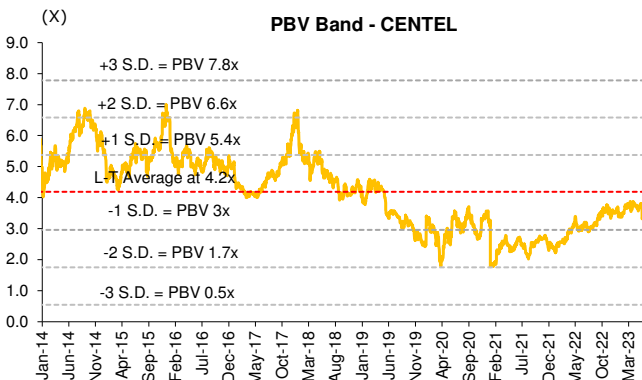
Source: Company data, Bloomberg

Figure 11: CENTEL P/E BAND



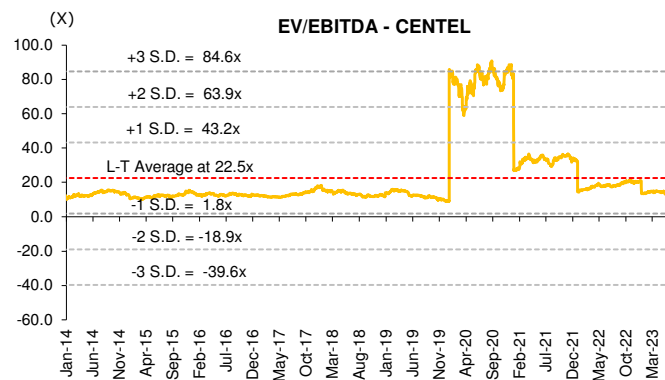
Source: Company data, Bloomberg

Figure 12: CENTEL P/BV BAND



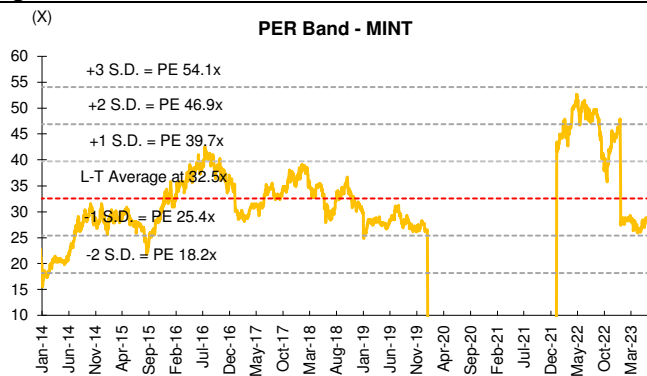
Source: Company data, Bloomberg

Figure 13: CENTEL EV/EBITDA BAND



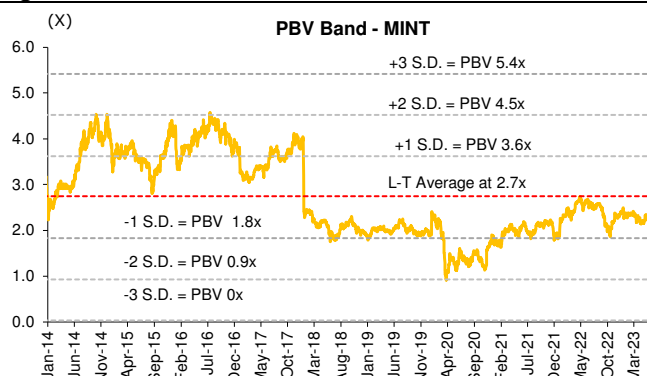
Source: Company data, Bloomberg

Figure 14: MINT P/E BAND



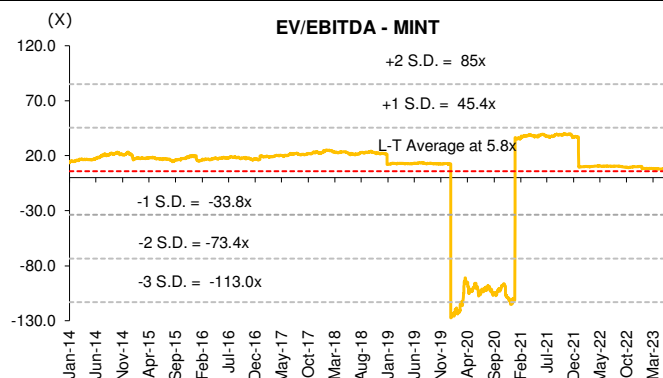
Source: Company data, Bloomberg

Figure 15: MINT P/BV BAND



Source: Company data, Bloomberg

Figure 16: MINT EV/EBITDA BAND



Source: Company data, Bloomberg