EQUITY TALK

4Q65 EARNING PREVIEW

BY RESEARCH DIVISION

13 กุมภาพันธ์ 2566

ต้นกล้าที่รอวันเติบใหญ่

คาด 4Q65 (ประกาศ 21 ก.พ. 66 เย็น) Turn Around มีกำไรปกติครั้งแรกตั้งแต่ COVID อยู่ที่ 190 ล้านบาท (Bloomberg Consensus ณ 12 ก.พ. 66 ที่ 139 ล้านบาท) หนุนด้วย High Season ของท่องเที่ยวไทย กอปรกับงาน APEC บวกต่อโรงแรมใน กทม. ที่เป็นฐานรายได้หลักของ ERW ขณะที่ 1Q66 มีกำไรต่อเนื่องเนื่องจากยังอยู่ในฤดูกาลท่องเที่ยวไทย พร้อมประเมินปีนี้ Turn Around

คงแนะนำ ซื้อ ตามธีม Turn Around ขณะที่สัดส่วนรายได้มาจากโรงแรมในกรุงเทพมหานคร มากกว่า CENTEL และ MINT ซึ่ง กทม. ถือเป็นปลายทางหลักของนักท่องเที่ยวต่างชาติกำลังซื้อสูง ซึ่งเป็นลูกค้าที่ออกเดินทางท่องเที่ยวกลุ่มแรกๆ นอกจากนี้แผนการขยาย Hop Inn ที่เน้นนักท่องเที่ยวในประเทศ ถือเป็นจุดแตกต่างเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ พร้อมสร้างโอกาสการเติบโตของกำไรในระยะยาว ด้านราคาหุ้น ERW ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมายัง Laggard กลุ่มฯ ปรับตัวขึ้นเพียง 4.4% เทียบกลุ่มฯ ปรับเพิ่มขึ้นราว 12% - 14%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(1,715)	(2,050)	(400)	265	406
Norm Profit (ล้านบาท)	(1,585)	(2,041)	(400)	265	406
Norm EPS (บาท)	(0.63)	(0.45)	(0.09)	0.06	0.09
PER (X)	N.A.	N.A.	N.A.	82.2	53.5
DPS (บาท)	-	-	-	-	-
BVS (บาท)	1.5	1.3	1.2	1.3	1.4
PBV (X)	3.2	3.6	3.9	3.7	3.5
ROE (%)	(33.1)	(41.5)	(6.9)	4.6	6.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Technical chart

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Technical comment

ERW แนวโน้มของราคา : Uptrend

แนวรับ : 4.20/4.60 บาท

แนวต้าน : 4.92 บาท

ERW

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.80
FV 66 (บาท)	5.10
Upside (%)	6.30
Dividend yield (%)	0.0

ESG RATING

Arabesque S-Ray	38.03
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	40.83
S&P	13.05
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.06	0.08	-27%
2567F	0.09	0.13	-31%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

โรงแรมกรุงเทพฯ หนุน 4Q65F มีกำไร

คาด 4Q65 (ประกาศ 21 ก.พ. 66 เย็น) Turn Around มีกำไรปกติครั้งแรกตั้งแต่ COVID อยู่ที่ 190 ล้านบาท (Bloomberg Consensus ณ 12 ก.พ. 66 ที่ 139 ล้านบาท) จากขาดทุนปกติ 11 ล้านบาทงวดก่อนและ 366 ล้านบาทงวด 4Q64 หนุนด้วย High Season ของท่องเที่ยวไทย กอปรกับงาน APEC ช่วงที่ผ่านมา บวกต่อโรงแรมในกรุงเทพมหานคร (สัดส่วน 65% ของรายได้ 3Q65) ผลักดันแนวโน้มรายได้ขยายตัว 35% QoQ (+179% YoY) เท่ากับ 1.7 พันล้านบาท เท่ากับ Pre-COVID หลังรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) 4Q65F ของโรงแรม Ex Hop Inn อยู่ที่ราว 2.5 พันบาทต่อห้องต่อคืน (+44% QoQ, +395% YoY) สูงเกิน 4Q62 นอกจากปัจจัยข้างต้น มาจากสัดส่วนโรงแรมในกลุ่ม Luxury และ Midscale เพิ่มขึ้น หลังขายโรงแรมกลุ่ม Economy (IBIS) 3 แห่ง ตั้งแต่ 2Q65 ทำให้ค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) อยู่ที่ประมาณ 3 พันบาทต่อห้องต่อคืน (+18% QoQ, +81% YoY) เทียบกับ 2.7 พันบาทต่อห้องต่อคืนช่วง 4Q62 ด้าน Occupancy rate ที่ 82% สูงกว่า 4Q62 ที่ 78% , 3Q65 ที่ 67% และ 4Q64 ที่ 30%

ส่วน Hop Inn ไทย และ ฟิลิปปินส์ ทิศทาง RevPar 4Q65F ยังทำได้ดีต่อเนื่องสูงขึ้น 8% และ 30% QoQ ตามลำดับ มาอยู่ที่ราว 500 บาทและ 800 บาท ต่อห้องต่อคืน ตามลำดับ สะท้อนความแข็งแกร่งของ Domestic Demand และกลยุทธ์ของ ERW ที่เน้นขยายโรงแรมกลุ่ม Hop Inn ที่มี EBITDA Margin สูงกว่าค่าเฉลี่ยบริษัทฯ มากขึ้น

โดยรวมหากกำไรปกติ 4Q65 ตามคาด จะทำให้ 2565F ขาดทุนปกติ 288 ล้านบาท (9M65 ขาดทุนปกติ 478 ล้านบาท) ดีกว่าประมาณขาดทุนปกติทั้งปีที่ 400 ล้านบาท และมีพัฒนาการดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 2 พันล้านบาทในปี 2564

ซื้อ ... ตามธีม TURN AROUND

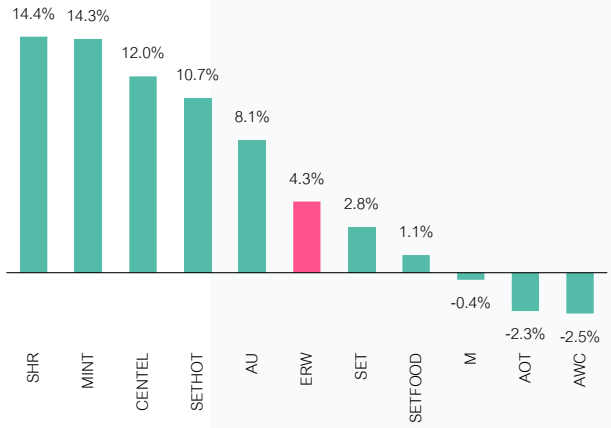
อิง DCF (WACC -7%) ภายใต้ FCFF ปี 2566 - 2572 ให้ FV ปี 2566 ที่ 5.1 บาท คงแนะนำ ซื้อ ตามธีม Turn Around มองแนวโน้ม 1Q66 มีกำไรต่อเนื่อง เนื่องจากยังอยู่ในฤดูกาลท่องเที่ยวไทย อีกทั้งกำไรปี 2566 ที่คาดไว้ 265 ล้านบาท น่าจะมี Upside หลังปี 2565 มีโอกาสดีกว่าคาด ขณะที่สัดส่วนรายได้มาจากโรงแรมในกรุงเทพมหานครมากกว่า CENTEL และ MINT ซึ่ง กทม. ถือเป็นปลายทางหลักของนักท่องเที่ยวต่างชาติกำลังซื้อสูง ซึ่งเป็นลูกค้าที่ออกเดินทางท่องเที่ยวกลุ่มแรกๆ ยามเศรษฐกิจโลกมีความไม่แน่นอนและราคาตั๋วเครื่องบินยังคงอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้แผนการขยาย Hop Inn ทั้งในไทยและ ฟิลิปปินส์ ที่เน้นนักท่องเที่ยวในประเทศ ถือเป็นจุดแตกต่างเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ พร้อมสร้างโอกาสการเติบโตของกำไรในระยะยาว ด้านราคาหุ้น ERW ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมายัง Laggard กลุ่มฯ ปรับตัวขึ้นเพียง 4.4% เทียบกลุ่มฯ ปรับเพิ่มขึ้นราว 12% - 14%

แผนเปิดโรงแรมใหม่

Brand & Location	No. of rooms	Tentative opening
HOP INN Nan	62 Rooms	Mar-22
HOP INN Chaiyaphum	61 Rooms	Mar-22
HOP INN Mahasarakham	61 Rooms	Apr-22
Holiday Inn Cebu Business Park	180 Rooms	Jun-22
HOP INN Cebu Business Park	217 Rooms	Jun-22
HOP INN Nakhon Ratchasima (2nd Branch)	79 Rooms	Jul-22
HOP INN Bangkok - Bangna	132 Rooms	Oct-22
HOP INN Bangkok - Onnut	133 Rooms	Nov-22
HOP INN Bangkok - Krung Thonburi Station	120 Rooms	Dec-22
HOP INN Ilolio	150 Rooms	2024
HOP INN Davao	152 Rooms	
HOP INN North Esda	187 Rooms	

ที่มา: ERW

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ 3 เดือนที่ผ่านมา



ที่มา: Bloomberg

OCC RATE / ADR / REVPAR

Occupancy rate	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65F	% Chg QoQ	% Chg YoY
Aveage Ex HOP INN	86%	75%	74%	78%	57%	1%	14%	25%	17%	13%	10%	30%	31%	55%	67%	82%	15.0%	52.0%
HOP INN - Thai	73%	74%	71%	74%	67%	23%	67%	69%	48%	31%	27%	59%	67%	73%	74%	78%	4.0%	19.0%
HOP INN - Philippines	75%	80%	83%	88%	65%	0%	27%	33%	39%	46%	60%	49%	51%	58%	59%	74%	15.0%	25.0%
ADR (บาท / ห้อง / คืน)	**1Q62**	**2Q62**	**3Q62**	**4Q62**	**1Q63**	**2Q63**	**3Q63**	**4Q63**	**1Q64**	**2Q64**	**3Q64**	**4Q64**	**1Q65**	**2Q65**	**3Q65**	**4Q65F**		
Aveage Ex HOP INN	2,818	2,293	2,470	2,656	2,414	1,216	1,443	1,433	1,249	1,329	1,184	1,660	1,815	2,098	2,552	3,000	17.6%	80.7%
HOP INN - Thai	600	601	604	626	602	581	609	620	617	612	610	617	611	614	622	640	2.9%	3.7%
HOP INN - Philippines	996	932	933	964	998	0	890	851	812	846	855	855	924	974	1,044	1,090	4.4%	27.5%
RevPar (บาท / ห้อง / คืน)	**1Q62**	**2Q62**	**3Q62**	**4Q62**	**1Q63**	**2Q63**	**3Q63**	**4Q63**	**1Q64**	**2Q64**	**3Q64**	**4Q64**	**1Q65**	**2Q65**	**3Q65**	**4Q65F**		
Aveage Ex HOP INN	2,434	1,720	1,824	2,064	1,369	13	202	359	214	171	119	497	556	1,164	1,710	2,460	43.9%	395.0%
HOP INN - Thai	439	442	428	465	401	136	407	430	294	193	164	365	409	450	462	499	8.1%	36.8%
HOP INN - Philippines	745	750	775	851	650	0	242	283	313	392	513	423	473	565	620	807	30.1%	90.7%

ที่มา: ERW และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

การดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65F	% QoQ	% YoY	2565F	2564	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	262	226	619	638	974	1,283	1,726	34.5%	178.8%	4,622	1,485	211.1%
ต้นทุน	529	515	617	618	735	827	916	10.7%	48.3%	3,096	2,220	39.5%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	213	211	283	255	311	362	440	21.6%	55.5%	1,367	915	49.5%
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(480)	(500)	(281)	(235)	(71)	94	370	292.6%	N.A.	158	(1,649)	N.A.
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(559)	(623)	(366)	(315)	(151)	(11)	190	N.A	N.A	(288)	(2,041)	N.A.
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(690)	(623)	(246)	(313)	(139)	(12)	190	N.A.	N.A.	(274)	(2,050)	N.A.
EPS (บาท)	(0.15)	(0.14)	(0.05)	(0.07)	(0.03)	(0.00)	0.04	N.A	N.A	(0.06)	(0.54)	N.A.
Norm EPS (บาท)	(0.12)	(0.14)	(0.08)	(0.07)	(0.03)	(0.00)	0.04	N.A.	N.A.	(0.06)	(0.54)	N.A.
Gross margin	-101.7%	-127.6%	0.3%	3.1%	24.6%	35.5%	46.9%			33.0%	-49.4%	
SG&A/Sales	81.2%	93.0%	45.7%	39.9%	31.9%	28.2%	25.5%			29.6%	61.6%	
Operating margin (%)	-182.9%	-220.6%	-45.4%	-36.8%	-7.3%	7.3%	21.4%			3.4%	-111.0%	
Norm net margin (%)	-213.2%	-275.1%	-59.2%	-49.4%	-15.5%	-0.9%	11.0%			-6.2%	-137.4%	
Net Profit margin (%)	-262.8%	-275.0%	-39.7%	-49.1%	-14.3%	-0.9%	11.0%			-5.9%	-138.0%	

ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส / หมายเหตุ หากกำไรปกติ 4Q65 ตามคาด จะทำให้ 2565F ขาดทุนปกติ 288 ล้านบาท ดีกว่าประมาณขาดทุนปกติทั้งปีที่ 400 ล้านบาท

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. โครงสร้างรายได้พึ่งพาธุรกิจโรงแรมในประเทศอย่างเดียว ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงสูงเมื่อมีเหตุการณ์ลบที่กระทบต่อภาคท่องเที่ยวและโรงแรม เช่น สถานการณ์โรคระบาด จนนำไปสู่ข้อจำกัดด้านการเดินทางระหว่างประเทศและในประเทศ
2. สถานการณ์หลัง COVID-19 ภาพระยะยาวของธุรกิจโรงแรมยังต้องติดตามความเปลี่ยนแปลงในส่วนของพฤติกรรมผู้บริโภค
3. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง, ภัยธรรมชาติ, ปัญหาระหว่างรัสเซีย – ยูเครน และสภาวะเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลต่อการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
4. โครงสร้างทางการเงินมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสูง ย่อมได้รับผลกระทบหากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามสมมติฐาน และอาจส่งผลให้เกิด Recap

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ ERW

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการดำเนินงาน	1,485	4,558	5,616	6,395
ต้นทุนขาย	(2,220)	(3,158)	(3,387)	(3,779)
กำไรขั้นต้น	**(734)**	**1,401**	**2,229**	**2,617**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(915)	(1,367)	(1,455)	(1,656)
ดอกเบี้ยจ่าย	(521)	(460)	(480)	(482)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	57	30	35	35
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(2,100)	(389)	336	518
ภาษีเงินได้	(46)	(16)	(77)	(119)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	**(2,041)**	**(400)**	**265**	**406**
รายการพิเศษอื่น ๆ	(9)	-	-	-
กำไรสุทธิ	**(2,050)**	**(400)**	**265**	**406**
Norm EPS	(0.45)	(0.09)	0.06	0.09
EPS	(0.45)	(0.09)	0.06	0.09
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	-35.6%	206.9%	23.2%	13.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	28.8%	-80.4%	-166.2%	53.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-49.4%	30.7%	39.7%	40.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-137.4%	-8.8%	4.7%	6.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
รายได้จากการดำเนินงาน	619	638	974	1,283
ต้นทุนขาย	(617)	(618)	(735)	(827)
กำไรขั้นต้น	**2**	**20**	**239**	**456**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(283)	(255)	(311)	(362)
ดอกเบี้ยจ่าย	(121)	(112)	(111)	(114)
รายได้อื่น	13	7	11	6
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(383)	(335)	(162)	(10)
ภาษีเงินได้	4	8	7	5
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	12	12	4	(6)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	**(366)**	**(315)**	**(151)**	**(11)**
รายการพิเศษอื่น ๆ	121	2	12	(0)
กำไรสุทธิ	**(246)**	**(313)**	**(139)**	**(12)**
Norm EPS	(0.08)	(0.07)	(0.03)	(0.00)
EPS	(0.05)	(0.07)	(0.03)	(0.00)
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%QoQ)	173.4%	3.1%	52.7%	31.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%QoQ)	-41.2%	-14.0%	-52.0%	-92.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.3%	3.1%	24.6%	35.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-59.2%	-49.4%	-15.5%	-0.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.78	1.08	1.05	1.11
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.76	1.05	1.01	1.07
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	14.88	30.00	30.00	30.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	56.47	60.00	60.00	60.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.56	14.40	14.40	14.40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.73	2.80	2.59	2.35
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.28	1.60	1.45	1.26
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-9.3%	-1.8%	1.2%	1.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-41.5%	-6.9%	4.6%	6.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ ERW (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(2,155)	(400)	265	406
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	936	875	885	897
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	936	875	885	897
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	45	176	(23)	(5)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(634)**	**651**	**1,126**	**1,298**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	10	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	531	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(595)	(700)	(700)	(700)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**346**	**297**	**(700)**	**(700)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,817)	(950)	(500)	(500)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,014	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(122)**	**(950)**	**(500)**	**(500)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(409)**	**(2)**	**(74)**	**98**

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสด & เงินฝาก	1,242	1,240	1,166	1,265
ลูกหนี้การค้า	100	152	187	213
สินค้าคงเหลือ	39	53	56	63
สินทรัยพ์หมุนเวียน	2,655	1,722	1,687	1,818
สินทรัพย์รวม	**22,450**	**21,342**	**21,123**	**21,056**
เจ้าหนี้การค้า	143	219	235	262
หนี้สินหมุนเวียน	1,489	1,593	1,609	1,637
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	868	774	774	774
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	14,059	13,203	12,703	12,203
หนี้สินรวม	**16,427**	**15,719**	**15,235**	**14,762**
ทุนที่ชำระแล้ว	4,532	4,532	4,532	4,532
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	910	910	910	910
กำไรสะสม	(1,488)	(1,887)	(1,623)	(1,217)
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	271	271	271	271
ยังไม่ได้จัดสรร	(1,759)	(2,159)	(1,894)	(1,488)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11	11	11	11
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	**6,012**	**5,612**	**5,877**	**6,283**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**22,450**	**21,342**	**21,123**	**21,056**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ (%)				
- ธุรกิจโรงแรม	95.2%	98.6%	98.0%	98.2%
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	4.8%	1.4%	2.0%	1.8%
Gross Margin (%)	-49.4%	30.7%	39.7%	40.9%
SG&A/Sales	61.6%	30.0%	25.9%	25.9%
EBITDA Margin (%)	-48.0%	19.9%	30.2%	29.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส