



## กระแสหลักทรัพย์

### ● HOTEL : กลับมามีผลกำไร

ค่าเหยียบแผ่นดินกุดตัน แต่มองว่าท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อ

เราคาดว่ากลุ่มโรงแรมจะกลับมาทำกำไรในช่วง 4Q22 แต่ยังมีความเสี่ยงเรื่องจำนวนนักท่องเที่ยวจีน และผลเชิงลบจากการเก็บค่าเหยียบแผ่นดิน โดยการท่องเที่ยวในปี 2023 จะขึ้นกับปริมาณนักท่องเที่ยวของจีน และในช่วง 2H23 จะเป็นช่วงที่นักท่องเที่ยวกลับมาชัดเจน ในขณะที่เดียวกัน กรม. ได้มีการอนุมัติการเก็บค่าเหยียบแผ่นดิน 150 – 300 บาท โดยจะมีผลในวันที่ 1 มิ.ย. กุดตันให้ราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมปรับตัวลดลง CENTEL -1.8% และ AWC -2.5% เลือก MINT เป็นหุ้นแนะนำของกลุ่ม เนื่องจากรับมือผลกระทบระยะสั้นได้ดี และราคาหุ้นของ CENTEL และ AWC เพิ่มขึ้นมาแล้ว

#### 4Q22F : ช่วงไฮซีซั่นส่งผลบวกต่อผลประกอบการ

เราคาดผลประกอบการ 4Q22 ที่ 3.15 พันล้านบาท 56% QoQ และเพิ่มขึ้น 168% YoY โดยผู้ประกอบการทุกรายมีรายได้ที่เพิ่มขึ้น (กลับมาเท่ากับก่อน COVID ยกเว้น MINT ที่ได้ประโยชน์จากค่าห้องในยุโรป) และ RevPar กลับมาก่อน COVID แล้ว แม้ว่าจะมีการขายสินทรัพย์ก็ตาม ด้าน ERW ผลประกอบการฟื้นตัวดีสุดในกลุ่มหนุนโดยโรงแรมในกรุงเทพฯ ที่มีการจัดประชุม APEC

#### ผู้โดยสารต่างชาติเดือน ธ.ค. ทำสถิติใหม่ปี 2022 ที่ 57% ของปี 2019

กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา รายงานนักท่องเที่ยวในเดือน ธ.ค. 2.24 ล้านราย ทำให้ทั้งปีอยู่ที่ 11.15 ล้านราย คิดเป็น 57% สำหรับปี 2019 และทั้งปีคิดเป็น 28% สำหรับปี 2019 และสำหรับเดือน ม.ค. ที่ผ่านมามีอยู่ที่ 2.11 ล้านราย คิดเป็น 56.7%

#### ปรับตัวเลขนักท่องเที่ยวขึ้นสะท้อนการเปิดประเทศของจีน ปรับปี 2024F ลงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

เราคาดว่านักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเป็น 27.3 ล้านราย จากเดิมที่ 22.7 ล้านรายสำหรับปี 2023F ดีกว่าปี 2022 ที่ผ่านมา แต่มีความกังวลปี 2024F ปรับลงเป็น 37.8 ล้านคน จากเดิม 39.8 ล้านคน จากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ และคาดปี 2025F ที่ 41.1 ล้านรายมากกว่าปี 2019 โดยจะมีคนจีน 3.1 ล้านราย ต่ำกว่าปี 2019 ที่ 11 ล้านราย และจะมีการปรับประมาณการหุ้นในอนาคต

เราแนะนำให้ “ซื้อ” MINT โดยมีมูลค่าที่เหมาะสม 38.00 บาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

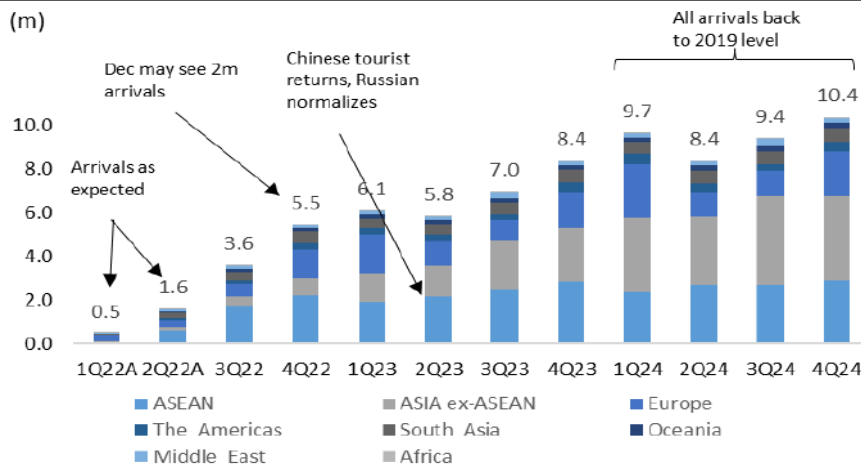
# กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Tourist arrival assumptions (TISCOe vs official estimates)

(million)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
TISCO Research's Previous forecast (Oct-2022)	39.8	6.7	0.4	11.2	22.7	39.8	n/a
TISCO Research's Previous forecast (Dec-2022)					22.7	39.8	41.2
TISCO Research's New forecast (Jan-2022) Chinese upside					27.3	37.8	41.1
BoT's Previous forecast (Dec-2022)					22.0	31.5	n/a
BoT's New forecast (Jan-2023)					25.5	34.0	n/a
MoF's Previous forecast (Aug-2022)					n/a	n/a	n/a
MoF's New forecast (Dec-2022)					22	n/a	n/a
TAT's Previous forecast(Dec-2022) Base					18.0	n/a	n/a
TAT's Previous forecast (Dec-2022) Best					25.0	n/a	n/a
TAT's New forecast (Jan-2023)					29.0	n/a	n/a
MoTS's forecast (Jan-2023)					25.0	n/a	n/a
Tourist Council of Thailand (Jan-2023)					30.0	n/a	n/a

Source: BOT, MOTS, MOF, NESDC, TAT, TISCO Research estimates

Figure 2. TISCO's quarterly tourist arrival assumptions



Source: TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และกราฟความหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

**Figure 4. Foreign tourist arrivals to slow down in Jan after Dec high season**



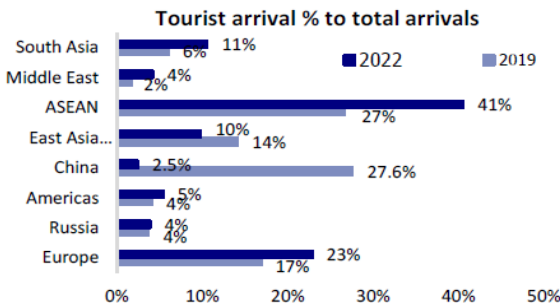
Source: MoTS, TAT, TISCO Research estimate

**Figure 5. Monthly foreign arrivals to stall in Jan vs. 2019 base**



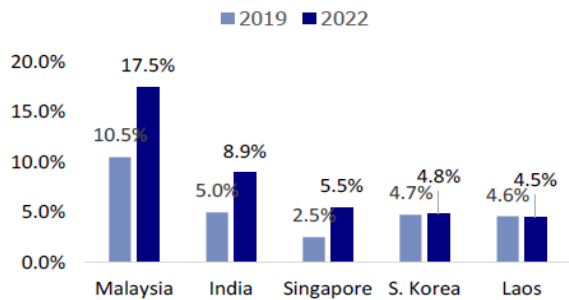
Source: MoTS, TAT, TISCO Research estimate

**Figure 6. Arrivals breakdown by segment vs. pre COVID; EU proportion jumps, Asia lags**



Source: MoTS, TISCO Research (until Nov 2022)

**Figure 7. Top 5 arrivals in 2022 – CLMV drives volume on the back of India**



Source: MoTS, TISCO Research (until Nov 2022)

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ซื้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

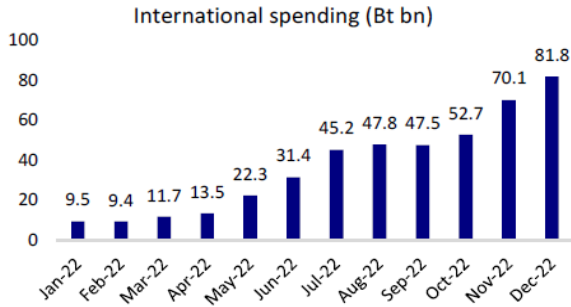
Market Insight

E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

16 กุมภาพันธ์ 2566

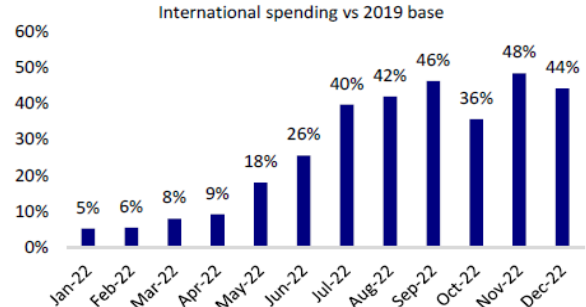
# กระแสหลักทรัพย์

**Figure 8. International spending totaled Bt443bn in 2022 vs. Bt1,697bn in 2019**



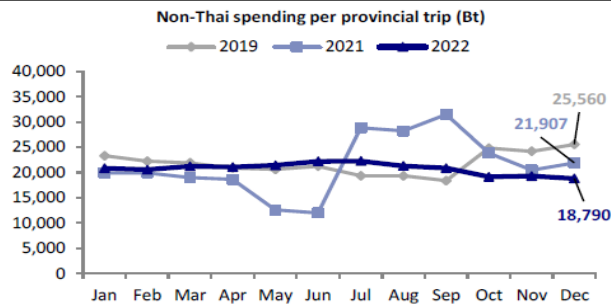
Source: MoTS, TISCO Research estimate

**Figure 9. Monthly foreign spending vs. 2019 base; 2022 spending was at 26% of 2019 base**



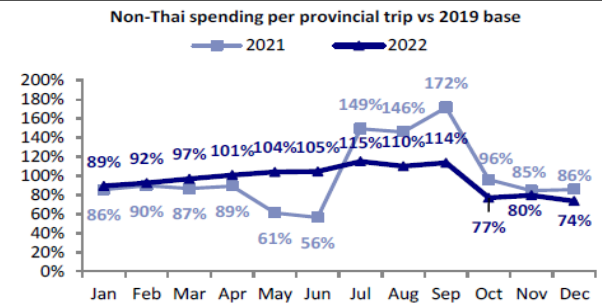
Source: MoTS, TISCO Research estimate

**Figure 10. Spending per head by non-Thais slowed in 4Q22...**



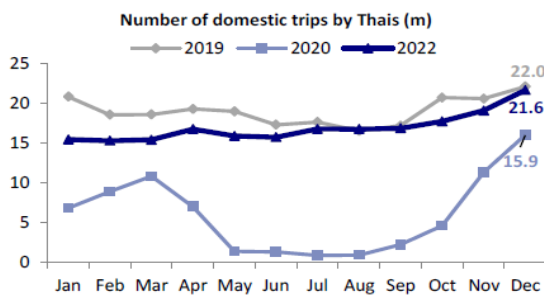
Source: MoTS, TISCO Research

**Figure 11. ...dropping to 74% in Dec**



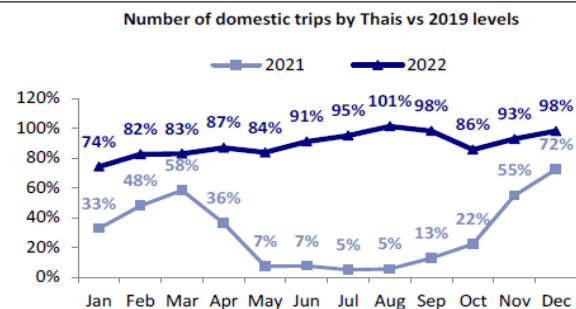
Source: MoTS, TISCO Research

**Figure 12. Domestic trips are up MoM as COVID fades**



Source: MoTS, TISCO Research

**Figure 13. Domestic trips vs 2019 levels**



Source: MoTS, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

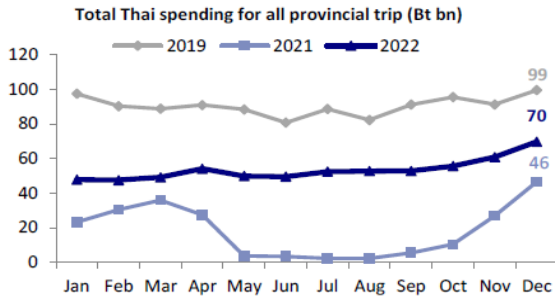
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight  
E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

16 กุมภาพันธ์ 2566

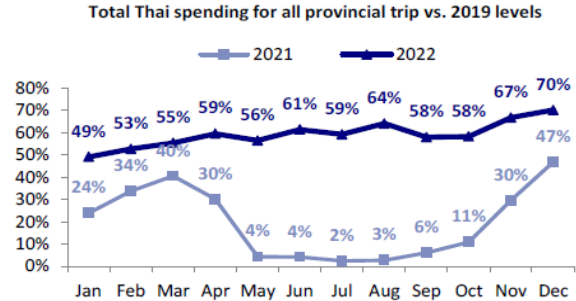
# กระแสหลักทรัพย์

**Figure 14. Domestic spending in 2022 at Bt642bn vs. Bt1,084bn in 2019**



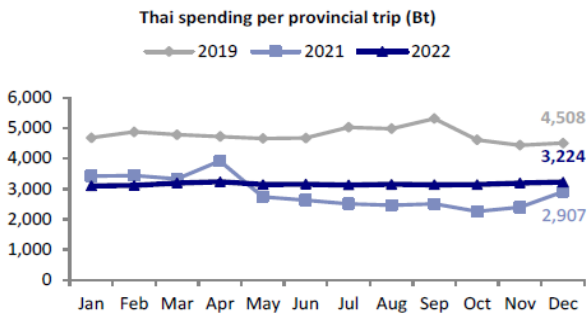
Source: MoTS, TISCO Research

**Figure 15. Domestic spending in 2022 at 59% of 2019A base**



Source: MoTS, TISCO Research

**Figure 16. However, domestic spending per head is still sluggish**



Source: MoTS, TISCO Research

**Figure 17. Domestic spending per head was at 72% of 2019A as of Dec**



Source: MoTS, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

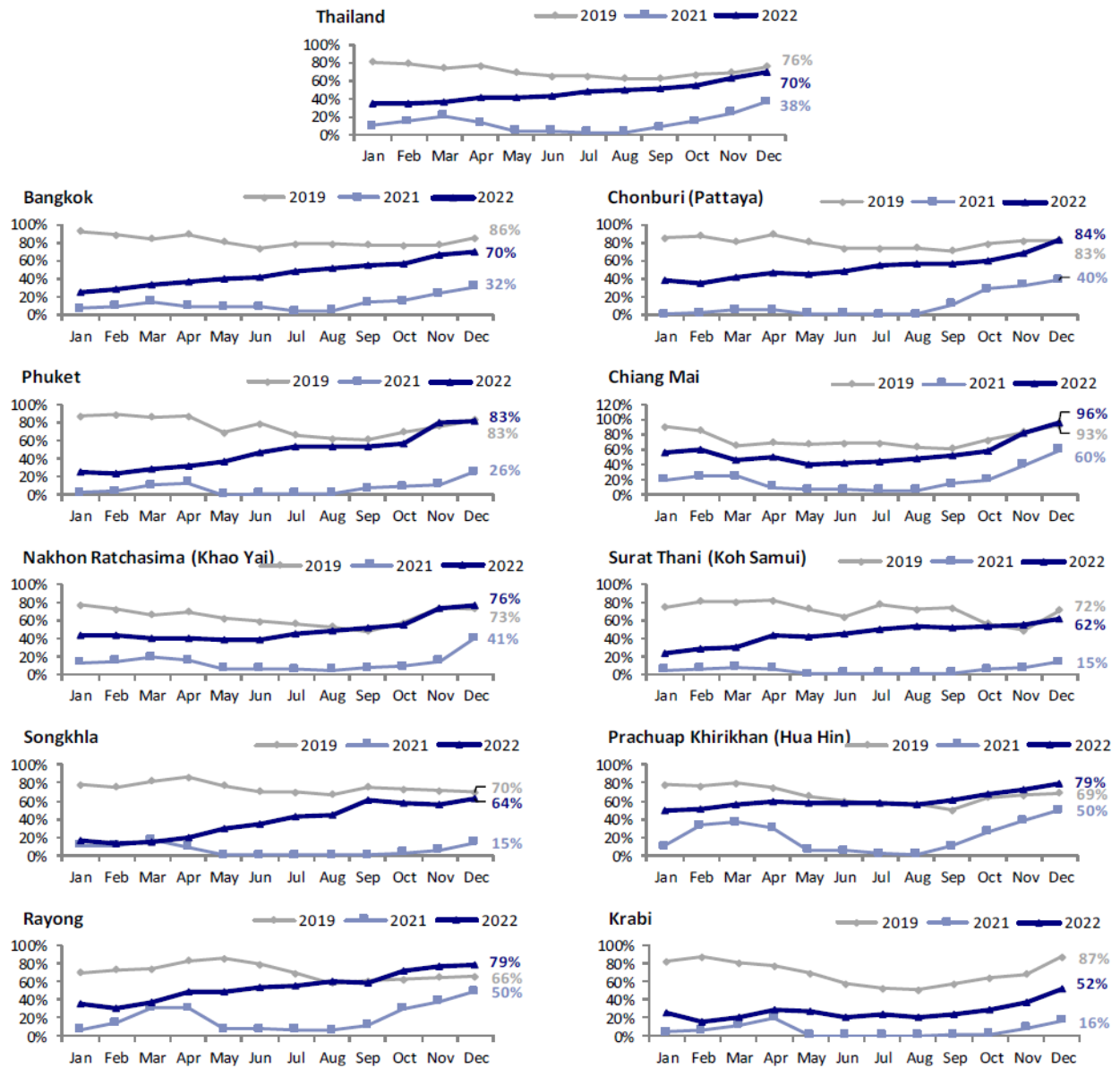
Market Insight

E-mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

Figure 18. Thailand occupancy by province



Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

Figure 24. Hotel sector income statement

Revenue	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
MINT	23,990	19,688	31,454	33,930	36,055	50	6
CENTEL	3,748	3,882	4,340	4,492	5,380	44	20
ERW	619	638	974	1,283	1,719	178	34
AWC	1,465	1,602	1,985	2,479	2,758	88	11
<b>Total</b>	<b>29,822</b>	<b>25,811</b>	<b>38,753</b>	<b>42,185</b>	<b>45,912</b>	<b>54</b>	<b>9</b>

Core profit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
MINT	1,670	-3,582	1,210	2,012	2,337	40.0	16.2
CENTEL	152	-44	22	27	302	99.0	1,020.0
ERW	-347	-313	-151	-11	199	n.m.	n.m.
AWC	-303	-289	-141	-17	306	n.m.	n.m.
<b>Total</b>	<b>1,172</b>	<b>-4,228</b>	<b>941</b>	<b>2,010</b>	<b>3,145</b>	<b>168.4</b>	<b>56.4</b>

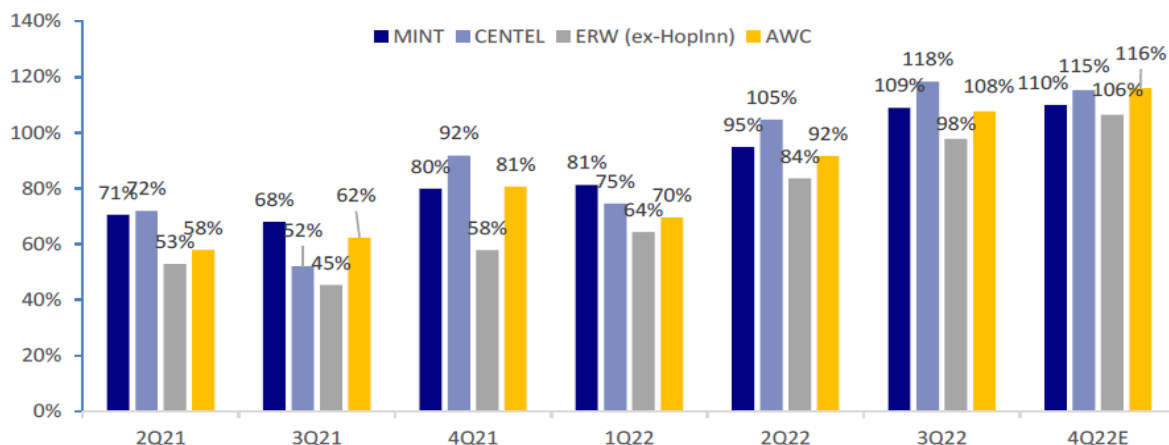
Extra items	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
MINT	-3,217	-212	351	2,596	-300
CENTEL	0	0	0	-105	0
ERW	101	0	12	0	0
AWC	1,270	934	917	1,044	0
<b>Total</b>	<b>-1,846</b>	<b>722</b>	<b>1,280</b>	<b>3,535</b>	<b>-300</b>

Net profit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
MINT	-1,547	-3,794	1,561	4,608	2,037	n.m.	(55.8)
CENTEL	152	-44	22	-78	302	99.0	n.m.
ERW	-246	-313	-139	-12	199	n.m.	n.m.
AWC	967	645	776	1,026	306	(68.3)	(70.2)
<b>Total</b>	<b>-674</b>	<b>-3,506</b>	<b>2,221</b>	<b>5,545</b>	<b>2,845</b>	<b>n.m.</b>	<b>(48.7)</b>

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 25. Hotel room rates vs 2019A – 4Q22E room rates supported by international tourists



Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

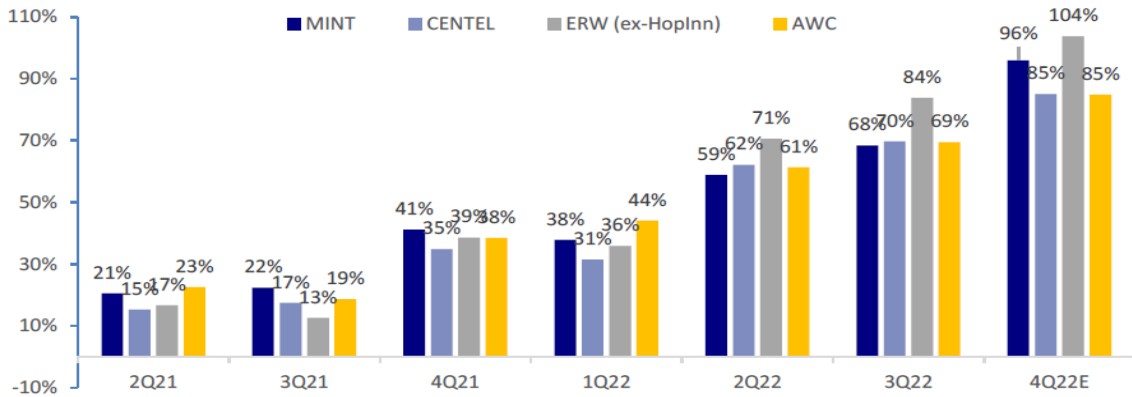
E- mail : [tiscoresearch@tisco.co.th](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

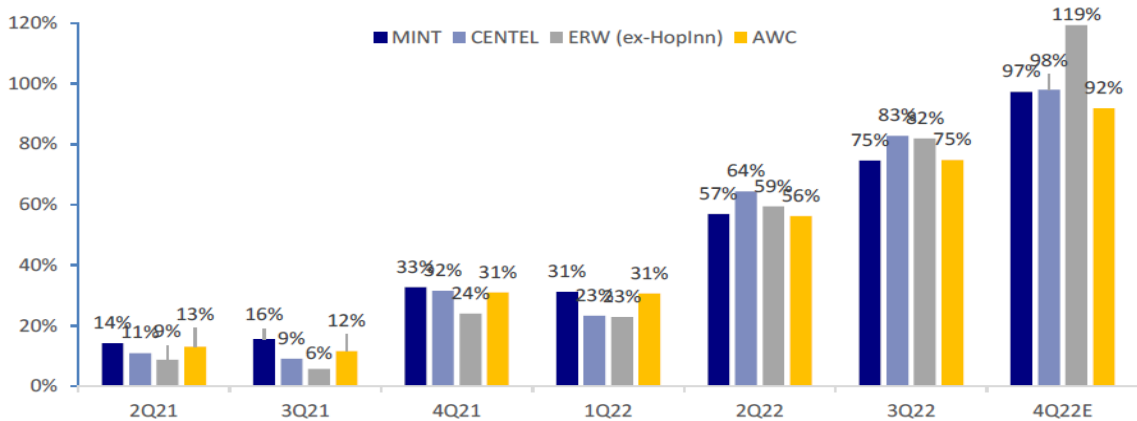
# กระแสหลักทรัพย์

Figure 26. Covered hotel occ rate vs 2019A – ERW outperforms peers from lower 2019 base; sector yet to normalize as Chinese tourists still lagging



Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 27. Covered hotel RevPAR vs 2019A – ERW outperforms peers, covered luxury hotels should report better 4Q22 numbers vs. peers



Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ซื้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566



# กระแสหลักทรัพย์

Figure 28. MINT – income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	23,990	19,688	31,454	33,930	36,202	51	7
Core Expense	13,962	13,591	17,064	18,240	19,382	39	6
Gross Profit	10,028	6,098	14,390	15,690	16,820	68	7
Non-Core Income	2,041	335	1,081	1,716	1,794	(12)	5
S&A Expenses	8,117	8,377	11,152	11,975	12,454	53	4
Net Profit before Interest and Tax (EBIT)	3,921	(2,000)	4,456	5,260	5,910	51	12
Interest Expense	1,695	2,056	2,157	2,289	2,398	41	5
Net Profit before Tax (EBT)	2,256	(4,001)	2,163	3,142	3,762	67	20
Income Tax Expense	666	(145)	812	963	1,153	73	20
Net Profit before M.I.	1,590	(3,856)	1,350	2,179	2,610	64	20
Net (Profit) Loss of M.I.	79	274	(140)	(168)	(134)	n.m.	n.m.
Net Profit before Extra. Items	1,670	(3,582)	1,210	2,012	2,476	48	23
Other Gains (Loss)	(3,217)	(212)	351	2,596	(300)	n.m.	n.m.
Net Profit	(1,547)	(3,794)	1,561	4,608	2,176	n.m.	(53)
Adj. EPS	(0.29)	(0.70)	0.29	0.85	0.40	n.m.	(53)
EBITDA	8,930	2,691	9,520	10,194	10,921	22	7
EBITDA margin	32.6%	13.2%	28.2%	28.6%	28.7%	(4%)	0%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 29. MINT – assumptions and revenue breakdown

QUARTERLY	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
<b>Hotel</b>												
Thailand												
RevPAR(THB)	5,951	3,891	3,937	4,859	753	553	615	1,590	1,857	2,213	2,937	4,728
YoY Growth	-6.9%	0.4%	-5.5%		-80.6%	609.0%	-21.7%	52.4%	146.6%	300.2%	377.6%	197.4%
EU & LATAM				-4.2%								
RevPAR(THB)	2,227	2,911	2,562	2,514	365	718	1,864	1,907	1,372	3,259	3,519	3,411
YoY Growth	-2.7%	-1.9%	-8.5%	-7.1%	-77.5%	409.9%	95.7%	302.1%	276.0%	354.0%	88.8%	78.8%
Australia												
RevPAR(THB)	3,188	2,673	2,895	2,963	2,768	3,291	2,181	3,022	3,549	4,443	4,788	4,617
YoY Growth	-12.0%	-12.4%	-16.8%	-13.1%	4.8%	323.6%	11.0%	19.9%	28.2%	35.0%	119.5%	52.8%
<b>Food (Total)</b>												
Tssg	5.3%	3.8%	3.7%	7.3%	-12.4%	36.4%	-7.5%	6.0%	11.5%	13.3%	47.0%	29.0%
Sssg	-4.0%	-3.6%	-3.7%	-0.8%	-15.3%	6.2%	-7.2%	-1.7%	4.2%	7.8%	16.6%	26.0%
Outlet	2,254	2,268	2,297	2,377	2,365	2,367	2,373	2,389	2,410	2,459	2,484	2,507
YoY Growth	8.1%	6.5%	5.7%	4.7%	0.1%	0.2%	0.3%	0.8%	1.9%	3.9%	4.7%	4.9%
<b>Revenue</b>												
Total	27,795	30,737	28,755	31,736	12,047	13,539	18,486	23,990	19,688	31,454	33,930	36,202
Hotel	19,458	23,091	21,225	21,777	4,915	7,256	12,186	15,607	12,469	23,692	25,147	27,344
Mixed-use	1,173	970	952	2,794	1,446	767	985	1,818	540	1,109	1,109	1,048
Food	5,927	5,568	5,381	5,789	4,943	4,964	4,775	5,630	6,139	6,066	7,035	7,152
Retail	1,236	1,107	1,197	1,377	742	552	540	935	541	587	639	657
<b>Growth YoY</b>												
Total	81%	123%	91%	3%	-45%	109%	28%	82%	63%	132%	84%	51%
Hotel	168%	266%	182%	-6%	-67%	297%	54%	147%	154%	227%	106%	75%
Mixed-use	-8%	-5%	-7%	206%	101%	302%	49%	260%	-63%	45%	13%	-42%
Food	4%	2%	-1%	5%	-9%	29%	-3%	6%	24%	22%	47%	27%
Retail	10%	10%	14%	14%	-25%	-6%	-46%	-13%	-27%	6%	18%	-30%
<b>Breakdown</b>												
Hotel	70%	75%	74%	69%	41%	54%	66%	65%	63%	75%	74%	76%
Mixed-use	4%	3%	3%	9%	12%	6%	5%	8%	3%	4%	3%	3%
Food	21%	18%	19%	18%	41%	37%	26%	23%	31%	19%	21%	20%
Retail	4%	4%	4%	4%	6%	4%	3%	4%	3%	2%	2%	2%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

Figure 30. CENTEL – income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	3,748	3,882	4,340	4,492	5,380	44	20
Core Expense	1,452	1,548	1,758	1,866	2,268	56	22
Gross Profit	2,296	2,334	2,582	2,626	3,112	36	18
S&A Expenses	1,294	1,383	1,572	1,535	1,758	36	15
Depre. & Amort.	694	767	808	793	790	14	(0)
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	283	184	184	250	555	96	122
Interest Expense	167	172	177	184	189	13	3
Earnings before Tax (EBT)	116	12	7	66	366	215	454
Income Tax Expense	(74)	35	(12)	51	73	n.m.	43
Net Profit before M.I.	190	(23)	19	15	292	54	1,849
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	(38)	(21)	3	12	10	n.m.	(17)
Net Profit before Extra. Items	152	(44)	22	27	302	99	1,020
Other Gains (Loss)	0	0	0	(105)	0	n.m.	n.m.
Net Profit	152	(44)	22	(78)	302	99	n.m.
EPS	0.11	(0.03)	0.02	(0.06)	0.22	99	n.m.
Core EBITDA	977	951	992	1,043	1,345	38	29
Core EBITDA margin	26.1%	24.5%	22.9%	23.2%	25.0%	(1%)	2%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 31. CENTEL – assumptions and revenue breakdown

QUARTERLY												
Hotel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
<b>Bangkok</b>												
Room rate	3,299	2,879	2,811	2,979	1,752	1,351	1,215	2,314	2,496	3,051	3,559	4,028
Occ rate	81%	77%	78%	82%	13%	17%	21%	31%	31%	53%	66%	71%
RevPAR	2,657	2,207	2,200	2,429	227	227	258	715	764	1,624	2,331	2,860
YoY Growth	-5%	-8%	-13%	-10%	-82%	167%	-54%	16%	237%	615%	803%	300%
<b>Upcountry</b>												
Room rate	5,111	3,466	3,190	3,816	3,305	3,285	2,009	3,754	3,879	3,618	3,645	4,061
Occ rate	84%	70%	73%	76%	8%	8%	9%	25%	24%	41%	46%	64%
RevPAR	4,288	2,433	2,317	2,881	262	274	183	929	923	1,473	1,684	2,599
YoY Growth	-7%	-7%	-13%	-10%	-91%	119%	-68%	13%	252%	438%	820%	180%
<b>Maldives</b>												
Room rate	19,746	14,837	14,880	16,177	9,366	9,446	9,643	14,128	17,016	13,647	12,627	15,634
Occ rate	91%	81%	77%	82%	76%	25%	64%	81%	86%	72%	52%	68%
RevPAR	17,956	12,011	11,461	13,262	7,109	2,320	6,174	11,382	14,558	8,969	6,556	10,631
YoY Growth	-3%	-4%	-13%	-18%	-47%	n/a	n/a	461%	105%	287%	6%	-7%
<b>Dubai</b>												
Room rate								5,849	5,719	5,530	4,401	7,169
Occ rate								58%	73%	72%	80%	84%
RevPAR								3,376	4,203	3,994	3,510	6,022
YoY Growth								n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Food</b>												
Tssg (%)	3%	6%	-1%	2%	-20%	5%	-25%	3%	15%	25%	51%	3%
Sssg (%)	-4%	-2%	-8%	-6%	-23%	0%	-30%	-2%	10%	19%	43%	0%
Outlet	1,003	1,007	1,029	1,059	1,189	1,205	1,270	1,326	1,398	1,512	1,543	1,226
YoY Growth	12%	11%	12%	11%	8%	9%	13%	15%	18%	25%	21%	-8%
QUARTERLY												
<b>Revenue</b>												
Total	5,643	5,226	4,965	5,357	2,774	2,690	2,424	3,748	3,882	4,340	4,492	5,380
Hotel	2,756	2,001	1,882	2,257	501	322	420	1,090	1,249	1,421	1,508	2,164
Food	2,887	3,225	3,083	3,100	2,273	2,368	2,004	2,658	2,633	2,919	2,984	3,216
<b>Growth (YoY)</b>												
Total	-2%	1%	-7%	-3%	-40%	15%	-21%	15%	40%	61%	85%	44%
Hotel	-7%	-6%	-15%	-8%	-72%	132%	-12%	54%	149%	341%	259%	99%
Food	3%	6%	-1%	2%	-19%	8%	-23%	4%	16%	23%	49%	21%
<b>Breakdown</b>												
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Hotel	49%	38%	38%	42%	18%	12%	17%	29%	32%	33%	34%	40%
Food	51%	62%	62%	58%	82%	88%	83%	71%	68%	67%	66%	60%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

Figure 32. ERW – income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	619	638	974	1,283	1,719	178	34
Core Expense	398	405	520	607	808	103	33
Gross Profit	221	233	454	676	911	311	35
S&A Expenses	283	255	311	362	395	40	9
Depre. & Amort.	220	213	215	220	212	(3)	(4)
Non-Core Income	34	10	12	6	17	(50)	181
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	(248)	(225)	(60)	100	321	n.m.	220
Interest Expense	121	112	111	114	115	(5)	1
Earnings before Tax (EBT)	(368)	(337)	(170)	(13)	206	n.m.	n.m.
Income Tax Expense	(4)	(8)	(7)	(5)	2	n.m.	n.m.
Net Profit before M.I.	(364)	(328)	(164)	(9)	204	n.m.	n.m.
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	18	15	13	(3)	(5)	n.m.	n.m.
Net Profit before Extra. Items	(347)	(313)	(151)	(11)	199	n.m.	n.m.
Other Gains (Loss)	101	0	12	(0)	0	n.m.	n.m.
Net Profit	(246)	(313)	(139)	(12)	199	n.m.	n.m.
EPS	(0.10)	(0.12)	(0.06)	(0.00)	0.08	n.m.	n.m.
EBITDA	(28)	(12)	155	320	533	n.m.	66
EBITDA margin	(4.5%)	(1.8%)	16%	25%	31%	35%	2,416%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 33. ERW – assumptions and revenue breakdown

QUARTERLY												
Hotel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
Group (Ex-Hop)												
Occ rate	86%	75%	74%	78%	17%	13%	10%	30%	31%	55%	67%	81%
RevPAR	2,434	1,720	1,824	2,064	214	171	119	497	556	1,164	1,710	2,463
YoY Chg	-9%	-6%	-6%	-5%	-84.4%	1215.4%	-41.1%	38.4%	159.8%	580.7%	1337.0%	395.5%
Lux Occ rate	83%	65%	74%	81%	19%	15%	13%	37%	42%	66%	80%	85%
Luxury RevPAR	4,965	3,394	3,869	4,492	450	366	292	1,151	1,500	2,795	3,955	5,208
YoY Chg	-7%	-3%	1%	0%	-83.1%	n/a	-13.4%	71.3%	233.3%	663.7%	1254.5%	352.5%
Midscale Occ rate	88%	83%	86%	82%	19%	14%	10%	34%	32%	54%	66%	82%
Midscale RevPAR	2,595	2,134	2,224	2,327	271	213	114	557	526	1,082	1,586	2,550
YoY Chg	-10%	-7%	-7%	-3%	-81.4%	719.2%	-53.5%	16.8%	94.1%	408.0%	1291.2%	357.8%
Economy Occ rate	87%	74%	66%	74%	15%	11%	9%	25%	26%	52%	62%	77%
Economy RevPAR	1,296	777	738	944	92	74	60	218	229	489	696	1,035
YoY Chg	-7%	-9%	-16%	-14%	-89.0%	572.7%	-52.0%	27.5%	148.9%	560.8%	1060.0%	374.7%
Hop Inn RevPAR												
TH Occ rate	73%	74%	71%	74%	48%	31%	27%	59%	67%	73%	74%	80%
TH RevPAR	439	442	428	465	294	193	164	365	409	450	462	503
YoY Chg	-2%	0%	1%	5%	-26.7%	41.9%	-59.7%	-15.1%	39.1%	133.2%	181.7%	37.7%
Ph Occ rate	75%	81%	83%	88%	39%	46%	60%	47%	51%	58%	59%	74%
PH RevPAR	745	750	775	851	313	392	513	423	473	565	620	780
YoY Chg	4%	1%	7%	10%	-51.8%	n/a	112.0%	49.5%	51.1%	44.1%	20.9%	84.5%
QUARTERLY												
Revenue	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
Total	1,758	1,396	1,498	1,727	378	262	226	619	638	974	1,283	1,719
Luxury	777	566	665	783	144	81	63	260	268	429	577	754
Midscale	424	376	390	414	60	47	25	111	102	214	308	454
Economy	336	229	207	263	30	24	18	62	64	107	128	207
Hop Inn TH	108	112	120	139	95	63	54	124	134	156	167	202
Hop Inn PH	57	57	59	66	26	37	50	43	51	58	90	97
Rental and Service	56	56	57	64	23	11	17	19	21	13	15	5
Growth YoY												
Luxury	-8%	-4%	5%	0%	-69%	1524%	-60%	5%	87%	428%	812%	190%
Midscale	2%	10%	7%	3%	-78%	843%	-55%	5%	69%	354%	1139%	308%
Economy	-1%	4%	-8%	-9%	-88%	686%	-53%	17%	111%	354%	610%	234%
Hop Inn TH	6%	6%	15%	24%	-23%	50%	-58%	-9%	42%	148%	208%	63%
Hop Inn PH	216%	67%	26%	-8%	-48%	3568%	191%	84%	93%	59%	81%	125%
Rental and Service					-53%	1069%	-58%	7%	85%	394%	854%	226%
Breakdown												
Luxury	44%	41%	44%	45%	38%	31%	28%	42%	42%	44%	45%	44%
Midscale	24%	27%	26%	24%	16%	18%	11%	18%	16%	22%	24%	26%
Economy	19%	16%	14%	15%	8%	9%	8%	10%	10%	11%	10%	12%
Hop Inn TH	6%	8%	8%	8%	25%	24%	24%	20%	21%	16%	13%	12%
Hop Inn PH	3%	4%	4%	4%	7%	14%	22%	7%	8%	6%	7%	6%
Rental and Service	3%	4%	4%	4%	6%	4%	7%	3%	3%	1%	1%	0%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสียหายและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

Figure 34. AWC – income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	1,465	1,602	1,985	2,479	2,948	101	19
Core Expense	1,008	1,070	1,188	1,345	1,526	51	13
Gross Profit	457	533	797	1,134	1,422	211	25
S&A Expenses	611	658	740	818	912	49	12
Depre. & Amort.	430	399	415	385	441	3	15
Non-Core Income	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	(121)	(113)	71	326	530	n.m.	63
Interest Expense	272	251	264	336	193	(29)	(43)
Earnings before Tax (EBT)	(393)	(364)	(193)	(11)	337	n.m.	n.m.
Income Tax Expense	(90)	(75)	(52)	7	0	n.m.	n.m.
Net Profit before M.I.	(303)	(289)	(141)	(17)	337	n.m.	n.m.
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
Net Profit before Extra. Items	(303)	(289)	(141)	(17)	337	n.m.	n.m.
Other Gains (Loss)	1,270	934	917	1,044	0	n.m.	n.m.
Net Profit	967	645	776	1,026	337	(65)	(67)
EPS	0.03	0.02	0.02	0.03	0.01	(65)	(67)
EBITDA	309	286	486	710	971	214	37
EBITDA margin	21.1%	17.9%	24.5%	28.7%	32.9%	12%	4%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566

# กระแสหลักทรัพย์

Figure 35. AWC – assumptions and revenue breakdown

ARTERLY												
tel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
<b>om rate (Bt)</b>												
AICE, F&B	4,686	4,358	4,320	4,471	2,354	2,257	2,528	3,263	3,156	4,048	4,886	5,589
KK City	4,088	3,541	3,516	3,744	1,875	1,784	1,889	1,833	1,914	2,450	3,160	4,306
lonBKK Lux	17,446	14,426	13,353	14,713	9,603	7,215	9,780	12,938	13,212	13,611	15,466	16,184
lonBKK Up	5,399	4,204	4,222	4,652	3,650	3,427	3,748	4,296	3,980	6,518	4,303	4,885
<b>ic rate (%)</b>												
AICE, F&B	79%	70%	76%	76%	16%	11%	14%	23%	32%	42%	54%	62%
KK City	92%	85%	84%	87%	25%	20%	22%	27%	35%	48%	59%	70%
lonBKK Lux	71%	65%	76%	68%	16%	7%	14%	30%	34%	48%	60%	61%
lonBKK Up	76%	60%	68%	68%	18%	18%	15%	41%	40%	42%	47%	51%
<b>ivPAR (Bt)</b>												
AICE, F&B	3,716	3,069	3,301	3,417	381	278	319	756	1,006	1,705	2,658	3,480
KK City	3,753	3,007	2,940	3,244	460	419	419	488	668	1,163	1,848	3,020
lonBKK Lux	12,329	9,418	10,075	10,005	1,527	481	1,394	3,851	4,503	6,518	9,199	9,905
lonBKK Up	4,120	2,507	2,871	3,164	659	621	554	1,747	1,602	1,742	2,041	2,491
<b>rowth YoY</b>												
AICE, F&B					-84%	196%	20%	62%	164%	513%	733%	360%
KK City					-78%	3410%	172%	-10%	45%	231%	519%	70%
lonBKK Lux					-81%	204%	-4%	59%	195%	1255%	560%	157%
lonBKK Up					-70%	69%	-39%	48%	143%	181%	268%	43%
tail												
ic rate	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
siatique	96%	92%	89%	91%	53%	46%	40%	40%	35%	38%	37%	37%
alls	66%	68%	68%	67%	66%	60%	60%	62%	61%	61%	62%	62%
arkets	42%	42%	43%	42%	39%	41%	37%	39%	40%	39%	41%	42%
<b>te/month</b>												
siatique	1,416	1,316	1,526	1,457	99	68	44	316	562	538	810	656
alls	775	724	710	984	439	436	244	458	571	578	593	611
arkets	1,472	1,445	1,398	1,404	662	531	296	616	675	690	702	723
fice												
ic rate	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
te/month	710	740	703	725	715	705	674	754	764	770	769	769
ARTERLY												
tel (Bt m)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
venue	2,404	1,890	2,036	1,732	439	298	260	836	935	1,311	1,797	2,250
AICE, F&B	1,238	1,043	1,128	1,077	227	129	126	386	448	655	940	1,188
KK City	360	293	286	297	57	49	42	61	78	122	182	276
lonBKK Lux	228	182	197	163	46	39	14	106	126	176	246	268
lonBKK Up	579	372	426	195	109	81	78	283	283	358	429	517
<b>rowth YoY</b>												
AICE, F&B				4%	-72%	102%	-49%	-7%	97%	408%	646%	208%
KK City				-8%	-72%	1533%	91%	-18%	37%	149%	333%	353%
lonBKK Lux				-6%	-70%	680%	-52%	66%	174%	351%	1657%	153%
lonBKK Up				-9%	-70%	27%	-52%	27%	160%	342%	450%	83%
tail (Bt m)												
venue	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
siatique	525	490	410	458	191	173	95	192	218	224	242	199
alls	145	140	144	138	29	23	23	36	43	44	56	25
arkets	263	268	186	242	115	110	54	113	126	129	133	118
arkets	117	82	79	78	47	40	18	43	49	51	53	56
<b>rowth YoY</b>												
siatique				2%	-53%	54%	-52%	-26%	14%	29%	155%	4%
alls				1%	-75%	92%	10%	9%	48%	91%	143%	-30%
arkets				9%	-48%	47%	-58%	-36%	10%	17%	146%	5%
arkets				-11%	-30%	60%	-64%	-16%	4%	28%	194%	30%
fice (Bt m)												
venue	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
rowth YoY	614	626	600	629	545	519	471	523	518	529	532	555
				4%	-11%	-8%	-19%	-15%	-5%	2%	13%	6%
eakdown												
tel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
tail	68%	63%	67%	61%	37%	30%	31%	54%	56%	64%	70%	75%
fice	15%	16%	13%	16%	16%	17%	12%	12%	13%	11%	9%	7%
fice	17%	21%	20%	22%	46%	52%	57%	34%	31%	26%	21%	18%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

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](mailto:tiscoresearch@tisco.co.th)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด  
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้  
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 กุมภาพันธ์ 2566