

9 April 2025

(+) Tourism

นักท่องเที่ยวล่าสุดเพิ่มขึ้น +3% WoW จาก UK และมาเลเซีย

Tourism

Neutral (maintained)

News Flash

□ นักท่องเที่ยวสัปดาห์ล่าสุด (31 มี.ค.-6 เม.ย.) เพิ่มขึ้น +3% WoW จาก UK และมาเลเซีย รวม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวสัปดาห์ที่ผ่านมา (31 มี.ค.-6 เม.ย.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 601,646 คน (+3% WoW/-3% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 85,949 คน โดยประเทศที่เพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ 1) สหราชอาณาจักร 35,098 คน (+37% WoW) 2) มาเลเซีย 92,262 คน (+13% WoW/+28% YoY) ส่วนประเทศที่ลดลงเรียงตามลำดับ คือ 1) อินเดีย 37,161 คน (-10% WoW/-2% YoY) 2) รัสเซีย 44,639 คน (-8% WoW/+17% YoY) และ 3) จีน 64,177 คน (-1% WoW/-49% YoY) โดยการเพิ่มขึ้นมาจากการที่หลายประเทศในยุโรปเริ่มปิดภาคเรียน อาทิ สหราชอาณาจักร เยอรมนี และฝรั่งเศส ส่งผลให้นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (Long haul) เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น 10% โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวชาวสหราชอาณาจักรที่เดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้นมาก ประกอบกับการหมดเทศกาลถือศีลคอดของชาวมุสลิม (1-31 มี.ค. 25) สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค.-6 เม.ย. 25 ทั้งสิ้น 10,072,244 คน เพิ่มขึ้น +2% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

Implication

□ เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มท่องเที่ยวจากตัวเลขนักท่องเที่ยวรวมที่ฟื้นตัวขึ้นได้ในรอบ 8 สัปดาห์ เพราะมีจำนวนนักท่องเที่ยวสหราชอาณาจักรเข้ามาช่วยหนุน โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ถึง +37% WoW ขณะที่ภาพรวมจำนวนนักท่องเที่ยวในสัปดาห์หน้ามีโอกาสเพิ่มขึ้น WoW ได้ต่อจากปัจจัยส่งเสริมการเดินทาง ได้แก่ การปิดเรียนในภูมิภาคยุโรป การเข้าสู่เทศกาลสงกรานต์ และจัดงาน Maha Songkran World Water Festival 2025 การประกาศปี Amazing Thailand Grand Tourism and Sports Year 2025 และการจัดกิจกรรมส่งเสริมการท่องเที่ยวและกีฬา ประกอบกับการมีมาตรการ Ease of traveling ของรัฐบาลที่ช่วยเพิ่มการอำนวยความสะดวกในการเดินทางสู่ไทย การยกเว้นวีซ่า 6 เดือน การกระตุ้นและส่งเสริมให้สายการบินเพิ่มจำนวนเที่ยวบินมากยิ่งขึ้น ขณะที่เดือน พ.ค. 25 ที่มีวันแรงงานของจีนน่าจะช่วยหนุนให้นักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นได้ สำหรับภาพรวมของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งปี 2025E ยังอยู่ในกรอบประมาณการนักท่องเที่ยวรวมและนักท่องเที่ยวจีนที่เราประเมินไว้ โดยหุ้นที่ได้รับผลดีจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น เรียงลำดับจากมากไปน้อยตามสัดส่วนรายได้ในประเทศ ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR

□ คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E เพิ่มขึ้น +5% YoY และนักท่องเที่ยวจีน +4% YoY เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2025E จะอยู่ที่ 37.5 ล้านคน เพิ่มขึ้น +5% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะอยู่ที่ 7 ล้านคน เพิ่มขึ้น +4% YoY แต่มีความเสี่ยงที่จะปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวลงเพราะนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาน้อยกว่าคาด รวมถึงมีผลกระทบจากมาตรการขึ้นภาษีของทรัมป์และแผ่นดินไหวเข้ามาช่วยหนุน

Valuation/Catalyst/Risk

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “เท่ากับตลาด” โดย Top pick ของกลุ่ม เรายังชอบ CENTEL, และ MINT

CENTEL (ซื้อ/เป้า 44.00 บาท) จาก 1Q25E โตได้ต่อเนื่องจากการเข้าสู่ High season ขณะที่กำไรปกติปี 2025E จะเติบโตได้สูงที่สุด (+18% YoY) เมื่อเทียบกับ MINT และ ERW

MINT (ซื้อ/เป้า 34.00 บาท) จาก valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 2025E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA ขณะที่หุ้นไม่ขาดทุนใน 1Q25E แม้ว่าจะเป็น Low season ที่ยุโรป แต่ไทยยังโตได้ดี และมีการลดค่าใช้จ่ายคอกเบี้ยเข้ามาช่วยหนุน

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

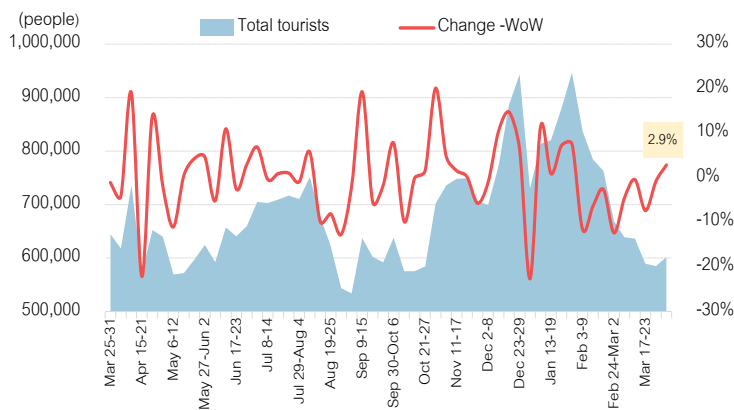
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: Peer comparison

| Stock | Rec | Price 08-Apr-25 | Target price | Upside (%) | Net profit gwth (%) | | | Core profit gwth (%) | | | PER (x) | | | PBV (x) | | | Div. yield (%) | | | ROE (%) | | |
|--------|------|--------------------|-----------------|---------------|---------------------|-------|------|----------------------|-------|------|---------|------|------|---------|-----|-----|----------------|-----|-----|---------|------|------|
| | | | | | 24A | 25E | 26E | 24A | 25E | 26E | 24A | 25E | 26E | 24A | 25E | 26E | 24A | 25E | 26E | 24A | 25E | 26E |
| AOT | BUY | 36.00 | 58.00 | 61.1 | 118.2 | 13.4 | 16.6 | 111.0 | 11.7 | 16.4 | 26.8 | 23.6 | 20.3 | 4.1 | 3.8 | 3.4 | 2.2 | 2.4 | 2.9 | 15.5 | 16.3 | 17.4 |
| CENTEL | BUY | 25.75 | 44.00 | 70.9 | 40.5 | 20.3 | 12.3 | 79.9 | 18.4 | 12.3 | 19.8 | 16.5 | 14.7 | 1.7 | 1.5 | 1.4 | 2.3 | 2.8 | 3.1 | 8.4 | 9.1 | 9.3 |
| ERW | HOLD | 2.30 | 4.40 | 91.3 | 72.4 | -22.6 | 7.1 | 23.8 | 6.9 | 7.1 | 8.8 | 11.3 | 10.6 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 3.9 | 3.5 | 3.8 | 13.8 | 10.1 | 9.9 |
| MINT | BUY | 23.90 | 34.00 | 42.3 | 43.3 | 19.3 | 11.7 | 17.6 | 10.2 | 11.7 | 17.5 | 14.7 | 13.1 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 3.4 | 4.0 | 4.5 | 7.8 | 8.9 | 9.5 |
| SHR | BUY | 1.69 | 3.20 | 89.3 | 55.5 | 237.6 | 19.8 | 181.2 | 181.9 | 19.8 | 45.2 | 13.4 | 11.2 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 1.5 | 3.7 | 4.5 | 0.8 | 2.8 | 3.3 |
| Sector | | | | | 84.9 | 14.8 | 14.8 | 69.3 | 12.4 | 14.6 | 23.6 | 15.9 | 14.0 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 2.7 | 3.3 | 3.7 | 9.3 | 9.5 | 9.9 |

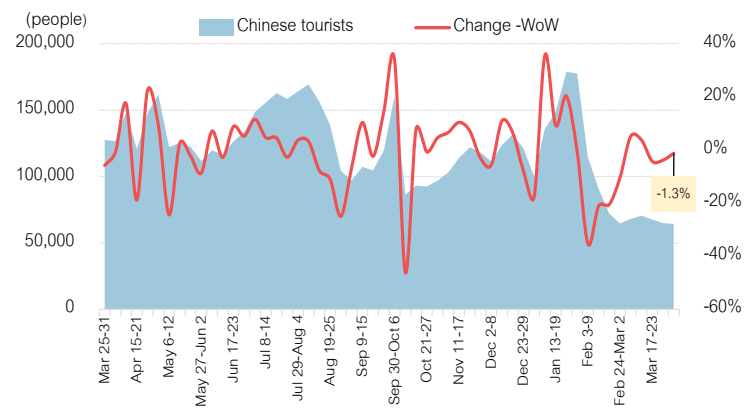
Source: DAOL

Fig 2: จำนวนนักท่องเที่ยวรวมรายสัปดาห์



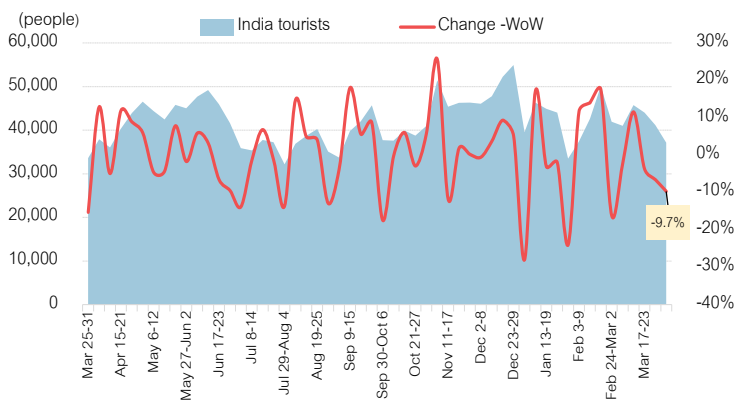
Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Fig 3: จำนวนนักท่องเที่ยวจีนรายสัปดาห์



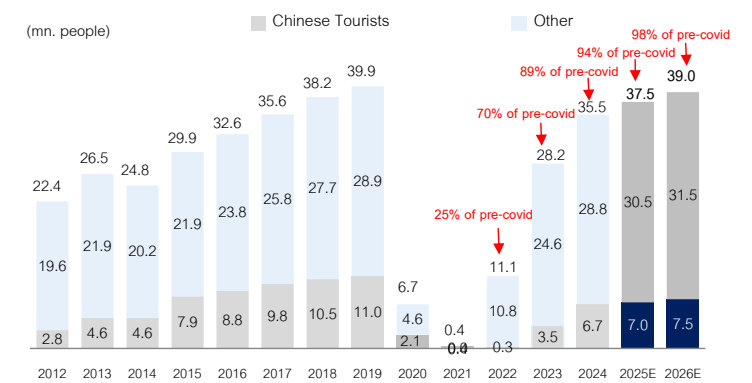
Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Fig 4: จำนวนนักท่องเที่ยวอินเดียรายสัปดาห์



Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Fig 5: จำนวนนักท่องเที่ยวรวมและนักท่องเที่ยวจีนรายปี



Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

| Score | Symbol | Description | ความหมาย |
|--------|---------------|--------------|----------|
| 90-100 | | Excellent | ดีเลิศ |
| 80-89 | | Very Good | ดีมาก |
| 70-79 | | Good | ดี |
| 60-69 | | Satisfactory | ดีพอใช้ |
| 50-59 | | Pass | ผ่าน |
| < 50 | No logo given | n.a. | n.a. |

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
 - HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
 - SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.
- The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.