

4 March 2026

Tourism

นักท่องเที่ยวล่าสุด -23% WoW จากทุกประเทศใน Top 5 ยกเว้น อินเดีย

Tourism

Overweight (maintained)

News Flash

□ นักท่องเที่ยวล่าสุด (23 ก.พ.-1 มี.ค.) ลดลง -23% WoW จากทุกประเทศใน Top 5 ยกเว้นอินเดีย ขณะที่ยังเพิ่มขึ้น +1% YoY รวม.ท่องเที่ยวและกีฬา เปิดเผยข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวล่าสุดที่ผ่านมา (23 ก.พ.-1 มี.ค.) มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งสิ้น 676,963 คน (-23% WoW/+1% YoY) คิดเป็นจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทยเฉลี่ยวันละ 96,709 คน โดยประเทศที่ปรับตัวลดลงคือ 1) มาเลเซีย 49,523 คน (-56% WoW/-30% YoY) 2) จีน 122,169 คน (-39% WoW/+89% YoY) 3) รัสเซีย 54,794 คน (-9% WoW/-1% YoY) และ 4) เกาหลีใต้ 33,060 คน (-4% WoW/-19% YoY) ส่วนประเทศที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเรียงตามลำดับ คือ อินเดีย 47,391 คน (+10% WoW/+13% YoY) โดยนักท่องเที่ยวจีน ฮองกง ไต้หวัน สิงคโปร์ ชะลอตัวลงหลังจากสิ้นสุดวันหยุดตรุษจีนต่อเนื่องในประเทศ ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนยังคงเป็นอันดับ 1 และสะสมแต่ละระดับ 1 ล้านคนแล้วในสัปดาห์นี้ แต่อย่างไรก็ดี สำหรับสถานการณ์ในตะวันออกกลางได้ส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดตะวันออกกลางและยุโรป โดยเฉพาะวันที่ 1 มี.ค. ตลาดตะวันออกกลางลดลงถึง -60% WoW รวมถึงตลาดยุโรปลดลงที่ -25% WoW สำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-1 มี.ค. 26 ทั้งสิ้น 6,624,397 คน ลดลง -4% YoY (ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา)

Implication

□ เรามองเป็นลบจากจำนวนนักท่องเที่ยวรวมลดลง WoW ขณะที่สถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐอิสราเอล-อิหร่านกดดันต่อ โดยสัปดาห์หน้าเราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติมีโอกาสลดลง WoW จากผ่านตรุษจีนไปแล้ว และยังมีสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐอิสราเอล-อิหร่านกดดันอยู่ ซึ่งทำให้เที่ยวบินชะงักและไม่สามารถเดินทางได้ ซึ่งเรายังคงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ สัดส่วนนักท่องเที่ยวจาก Middle East มีความเสี่ยงลดลง โดยปี 2025 มีสัดส่วนที่ 2.3% ของนักท่องเที่ยวรวม โดยสัดส่วนนักท่องเที่ยว Middle East ของ MINT อยู่ที่ 12% ของ Room revenues (ส่วนต้นทุนค่าไฟและแก๊สมีการ Hedging แล้ว 100% ใน 1 ปี), CENTEL ที่ 11%, ERW และ SHR ที่ราว 7-8% แต่อย่างไรก็ดี นักท่องเที่ยวจีนยังทรงตัวระดับสูงราว 1 แสนคนต่อสัปดาห์ นอกจากนี้หากเทียบ YoY นักท่องเที่ยวจีนเพิ่มขึ้นถึง +89% YoY จากสัปดาห์ก่อนหน้าที่ +176% YoY ซึ่งเราคาดว่าน่าจะเห็นการฟื้นตัว YoY ของนักท่องเที่ยวจีนได้ต่อเนื่องตลอดเดือน ก.พ. 26 เพราะจีนมีการย้ายจุดหมายจากประเทศญี่ปุ่นเป็นเกาหลีใต้ และอาเซียนเพิ่มมากขึ้น ประกอบกับมีหลาย event เข้ามาช่วยหนุน และสะท้อนการทำการตลาดได้ดีของ ททท. ขณะที่นักท่องเที่ยวอินเดียกลับมาเพิ่มขึ้นได้ดีทั้ง WoW/YoY แม้ว่าจะเป็นช่วงรวมฤดูร้อน (18 ก.พ.-20 มี.ค. 26) ทั้งนี้หุ้นที่ได้รับผลกระทบโดยเรียงลำดับตามสัดส่วนนักท่องเที่ยวโรงแรมในประเทศจากมากไปน้อย ได้แก่ ERW, CENTEL, MINT, SHR

□ คงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวม/นักท่องเที่ยวจีนปี 2026E ที่ 34.5 ล้านคน/5.0 ล้านคน เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวรวมปี 2026E จะอยู่ที่ 34.5 ล้านคน เพิ่มขึ้น +5% YoY จากปี 2025 ที่ 33 ล้านคน ลดลง -7% YoY และคาดจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2026E จะอยู่ที่ 5.0 ล้านคน เพิ่มขึ้น +12% YoY จากปี 2025 ที่ 4.5 ล้านคน ลดลง -34% YoY

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.

Valuation/Catalyst/Risk

เราให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดยเรามีแนวโน้มปรับน้ำหนักลงจากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐอเมริกา-อิหร่านที่เข้ามากดดัน ขณะที่ Top pick ของกลุ่ม เราเลือก CENTEL, ERW

CENTEL (ซื้อ/เป้า 42.00 บาท) จากแนวโน้มกำไร 1Q26E จะเพิ่ม YoY/QoQ ได้ต่อเนื่อง เพราะเป็นช่วง Peak season ของไทยและมัลดีฟส์ โดยยอด On the book มี RevPAR ยังได้ต่อเนื่อง +10-15% YoY ส่วน SSSG เริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ดีในเดือน ม.ค. 26 ที่ +3% YoY จาก 4Q25E ที่ -3% YoY

ERW (ซื้อ/เป้า 3.80 บาท) จากแนวโน้มกำไร 1Q26E คาดว่าจะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ ได้ต่อเนื่อง เพราะยังคงเป็นช่วง High season ของไทย ประกอบกับมียอด On the book ใน 1Q26E ที่ยังเติบโต YoY ได้อย่างต่อเนื่องราว +4% YoY ขณะที่ ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงสุดในกลุ่มที่ 13%

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 02-Mar-26	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)				Net profit growth (%)				Core profit growth (%)				PER (x)				PBV (x)				Div. yield (%)			
					24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E
CENTEL	BUY	36.25	42.00	15.9	1,763	1,993	2,203	2,509	40.5	13.7	10.6	13.9	79.9	5.5	17.3	13.9	27.9	24.6	22.2	19.5	2.3	2.2	2.0	1.8	1.6	1.8	2.0	2.3
ERW	BUY	2.96	3.80	28.4	1,281	838	968	1,027	72.4	-34.6	15.5	6.1	23.8	-5.6	10.6	6.1	11.3	17.3	14.9	14.1	1.5	1.5	1.4	1.3	3.0	2.4	2.7	2.8
MINT	BUY	23.80	31.00	30.3	7,750	9,009	10,701	11,738	43.3	16.2	18.8	9.7	17.6	15.6	10.3	9.7	17.4	15.0	12.6	11.5	1.4	1.4	1.3	1.2	2.5	6.7	3.2	3.5
SHR	BUY	1.78	2.60	46.1	134	-1,586	746	631	55.5	n.m.	n.m.	11.4	181.2	282.1	21.4	11.4	47.6	n.m.	8.6	7.7	0.4	0.5	0.5	0.5	1.4	3.9	4.7	5.2
Sector					10,918	10,254	14,618	16,105	45.9	-6.1	42.6	10.2	26.1	16.1	11.9	10.2	26.1	18.9	14.6	13.2	1.4	1.4	1.3	1.2	2.1	3.7	3.1	3.5

Source: DAOL

Fig 2: จำนวนนักท่องเที่ยวรวมรายสัปดาห์



Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

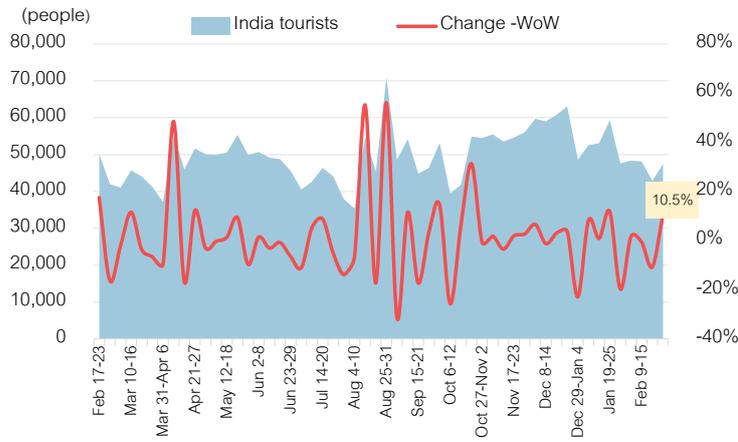
Fig 3: จำนวนนักท่องเที่ยวจีนรายสัปดาห์



Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

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. 2

Fig 4: จำนวนนักท่องเที่ยวอินเดียรายสัปดาห์



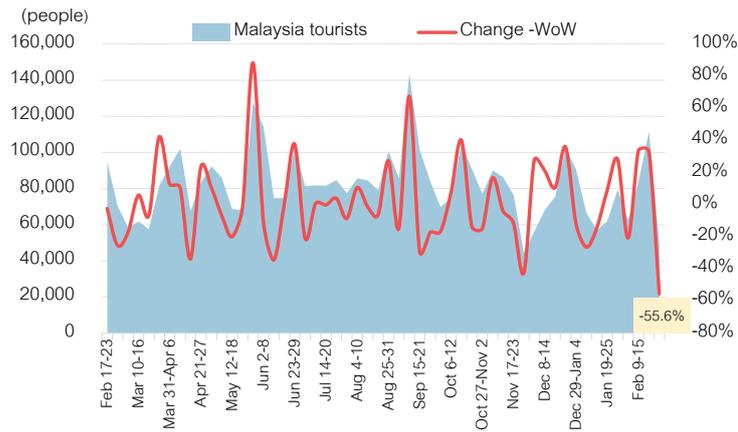
Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Fig 5: จำนวนนักท่องเที่ยวรัสเซียรายสัปดาห์



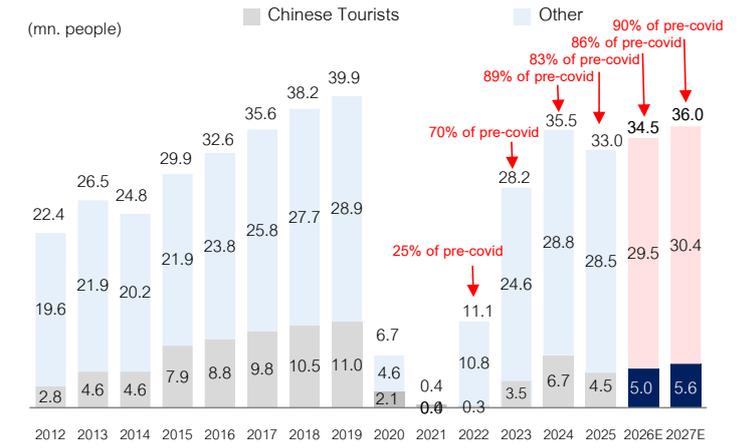
Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Fig 6: จำนวนนักท่องเที่ยวมาเลเซียรายสัปดาห์



Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

Fig 7: จำนวนนักท่องเที่ยวรวมและนักท่องเที่ยวจีนรายปี



Source: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, DAOL

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. 3

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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. 5