

AWC

ประเด็น : AWC เปิดตัวกองทรัสต์ AWR ด้วยทรัพย์สิน Freehold 5 แห่ง คาดว่ามูลค่าขั้นต่ำ 48,449 ลบ. ประกอบด้วยตึก The Empire 25,107 ลบ. (52%) และโรงแรม 4 แห่ง รวม 647 ห้อง ได้แก่ Banyan Tree Samui, Banyan Tree Krabi, Melia Samui และ Pattaya Marriott ราคาขายสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีราว 1.4 เท่า (BV 34,000 ลบ.) AWC จะถือหน่วยไม่เกิน 28% ส่วนโรงแรมใช้โครงสร้าง master lease ให้บริษัทย่อยของ AWC เช่ากลับไปบริหาร กำหนดเสนอขายช่วงปลายปีนี้ถึงต้นปีหน้า และมี pipeline อีก ในอนาคต

ความเห็น : เรามองเป็นบวกเชิงโครงสร้าง ดิฉันยืนยันว่ามูลค่าทรัพย์สินจริงสูงกว่าบัญชี ขณะที่หุ้นเทรด P/BV ประมาณ 1.0 เท่า AWC จะรับรู้กำไรพิเศษราว 12,000-14,000 ลบ. (0.37-0.44 บาท/หุ้น) และได้เงินสดราว 35,000 ลบ. IBD/E จาก 1.0 เท่าลงเหลือ ประมาณ 0.6 เท่า และลดความจำเป็นในการเพิ่มทุนเพื่อรองรับ capex รอบใหญ่ แม้ทรัพย์สินที่ขายออกจะคิดเป็น 25-30% ของ EBITDA แต่ดอกเบี้ยที่ประหยัดได้ส่วนแบ่งกำไรจาก REIT และค่าธรรมเนียมบริหารจะช่วยชดเชย ผลต่อกำไรปกติจึงน่าจะเป็นกลางถึงลบเล็กน้อย แต่ Yield เริ่มต้นของ REIT อยู่ที่ 3.5-5% จึงอาจขายยากในภาวะตลาด REIT ไทยที่ยังซบเซา และโครงสร้าง master lease ทำให้ AWC ยังแบกความเสี่ยงของธุรกิจโรงแรมไว้เอง

คำแนะนำ : ที่ยังต้องรอคือ yield เสนอขายและเงื่อนไข master lease ใน filing, ผล bookbuilding และการประกาศปันผลพิเศษ เรายังคงคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 3.60 บาท

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่วางทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพธุรกิจ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

เปิดบัญชีเพื่อลงทุนมั่นใจไปกับ **AIRA** ได้ที่
อนุมัติเร็ว พร้อมสิทธิประโยชน์ครบครัน ->



ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์, IAA #025881
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
โทร 02-0802838 Email : saknarin@aira.co.th
อานันท์ ประภัสสรพิทยา ผู้ช่วยนักวิเคราะห์