เอราวัณ กรุ๊ป– ERW

THE ERAWAN GROUP

ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	4.35 บาท
Upside/Downside	+18%
Median Consensus	4.27 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	3.68 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	3.94/2.02 บาท
มูลค่าตลาด	17,983 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	4,886.9 ล้านหุ้น
Free Float	64.16%
Foreign Limit/Available	49%/41.38%
NVDR in hand (% of share)	2.38%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	25,926.15
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	10/03/26	0.07
01/01/24-31/12/24	10/03/25	0.09
01/01/23-31/12/23	07/03/24	0.07



วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

คาด ADR ใน 4Q69 ยังเติบโตต่อเนื่องในทุกกลุ่มโรงแรม

- **รายงานกำไร 3Q69 ที่ 192 ล้านบาท โดยกำไรจากการดำเนินงานปกติปรับตัวสูงขึ้น 19% YoY จากรายได้ที่ 1.89 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 5% QoQ และ 8% YoY**
- **โรงแรมกลุ่ม Luxury ยังคงเติบโตสูงที่สุดในกลุ่ม จาก ADR ที่สูงขึ้น**
- **4Q69 ยังมีปัจจัยบวกในการเติบโตจากกลุ่ม MICE และเข้าสู่ช่วง High Season ของการท่องเที่ยว โดยคาด RevPar สามารถเติบโต Mid-Single Digit**
- **มีโรงแรมใน Pipeline จำนวน 16 แห่ง โดยเป็นโรงแรม Hop Inn 14 แห่ง**
- **ยังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 4.35 บาท**

3Q69 Earnings Preview

- รายงานกำไรสุทธิ 3Q69 ที่ 192 ล้านบาท สูงกว่าที่เราคาดการณ์ เนื่องจากมีการบันทึกรายได้ค่าสินไหมทดแทนจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวปี 2568 เข้ามา โดยถูกบันทึกรวมอยู่ในส่วนของ รายได้อื่นรวม 86 ล้านบาท โดยกำไรจากการดำเนินงานปกติปรับตัวสูงขึ้น 19% YoY
- รายได้จากกลุ่มโรงแรมอยู่ที่ 1.89 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 5% QoQ และ 8% YoY
- RevPar (Exc. Hop Inn) ใน 3Q69 เติบโต 7% YoY จากการเติบโตของ ADR ที่ 8% YoY และโรงแรมกลุ่ม Luxury เป็นกลุ่มที่เติบโตดีที่สุดในไตรมาสนี้ จาก RevPar ที่เติบโต 10% YoY
- กลุ่ม Hop Inn ยังตงเติบโตได้ดีต่อเนื่อง โดยมีรายได้โต 13% YoY จากการปรับ ADR และการเพิ่มจำนวนโรงแรม
- EBITDA Margin ใน 3Q69 อยู่ที่ 31.4% สูงขึ้นจาก 3Q68 ที่ 27% จากการเพิ่ม ADR เป็นหลัก
- คาด 4Q69 มีกำไร เติบโต QoQ จากการเข้า High Season ของการท่องเที่ยวในประเทศ และคาดเติบโต YoY จากการเพิ่มขึ้นของ ADR และอัตรการการเข้าพัก จากกลุ่ม MICE ที่มีการประชุม IMF

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2569-2570

แม้ว่า 3Q69 ยังคงเป็นช่วง Low season ของการท่องเที่ยวในประเทศ แต่เราเห็นการฟื้นตัวที่ดีขึ้นของรายได้และ ADR ที่ยังสามารถปรับตัวสูงขึ้น และคาดใน 4Q69 จะเติบโตต่อเนื่อง ได้รับอานิสงส์จากกลุ่ม MICE เนื่องจากมีการจัด IMF Annual Meeting ที่กรุงเทพ ช่วงเดือนต.ค. 2569 ที่หนุนยอดเข้าพักโรงแรมในเครือ และคาดดอกเบี้ยจ่ายลดลง จากการคืนเงินกู้ก่อนกำหนด และปี 2570 คาดมีกำไรที่ 1.00 พันล้านบาท โดย ERW ยังคงเน้นการขยายโรงแรมในเครือ Hop Inn ทั้งในและต่างประเทศเพื่อการเติบโตในอนาคต

แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 4.35 บาท

ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ราคาเป้าหมายปี 2570 ที่ 4.35 บาท (จาก 4.30 บาท) จากการอิงค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ย้อนหลัง 5 ปี -1SD ที่ 11X โดยคาดจำนวนนักท่องเที่ยวปี 2569 จะฟื้นตัวจากปี 2568 แต่คาด ERW ยังสามารถรักษาระดับ RevPar ที่สูงกว่าปี 2562 ได้

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales (Bt mn)	7,872	7,905	8,547	8,927	9,346
EBITDA Bt mn)	2,599	2,588	2,846	2,990	3,178
Net Profit (Bt mn)	1,282	838	997	1,005	996
EPS (Bt)	0.26	0.17	0.20	0.21	0.20
EV/EBITDA (x)	10.85	10.86	10.52	10.69	10.70
PER(x)	18.32	14.58	18.14	18.00	18.15
DPS(Bt)	0.09	0.07	0.11	0.11	0.11
Div Yield (%)	2%	3%	3%	3%	3%
ROE (%)	17.0%	9.5%	10.8%	10.4%	9.8%
P/BV	2.69	1.36	1.92	1.83	1.75

Source: ERW, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ปัจจัยเสี่ยง

- ความไม่สงบทางการเมืองอาจส่งผลให้การท่องเที่ยวหดตัว
- เศรษฐกิจโลกมีโอกาสเข้าสู่ Recession
- เงินเฟ้อที่ระดับสูง ส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง

ERW: Financial Statement

ERW's quarterly income statement (Bt mn)

ERAWAN GROUP

Financial Statement (Consolidated)

(Unit: Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	1,783	2,252	2,241	1,820	1,914	5%	7%
COGs	801	834	858	813	833	2%	4%
Gross profits	982	1,418	1,384	1,007	1,081	7%	10%
Other income	6	10	14	19	86	350%	1377%
SG&A	505	566	563	513	541	5%	7%
EBITDA	482	862	834	514	627	22%	30%
Depreciation&Amortisation	263	277	274	281	289	3%	10%
Interest expense	154	148	153	144	129	-10%	-16%
Other expense	(1)	-	-	-	(0)	N/A	N/A
Net profit before tax	66	436	408	89	210	136%	217%
Income tax	6	22	17	6	17	163%	162%
Equity from subsidiary	-	-	-	-	-	-	-
Minority interest	3	39	16	(1)	1	-242%	-68%
Net profit before extra item	57	375	388	83	192	131%	239%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	(12)	(11)		N/A	N/A
Net profit (loss)	57	375	376	72	192	166%	239%
EPS (Bt) before extra item	0.01	0.08	0.08	0.01	0.04	166%	239%
EPS (Bt)	0.01	0.00	0.08	0.01	0.04	166%	239%

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ERW: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	A

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• มีนโยบายในการจัดการสิ่งแวดล้อมที่จะมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเท่ากับศูนย์ ในปี พ.ศ. 2593 • ขยายการใช้พลังงานทดแทนและมีเป้าหมายในการลดการใช้พลังงานต่อหน่วย (Energy Intensity) ลงร้อยละ 4 ต่อปี และเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาดร้อยละ 10 ภายในปี 2573 • สงเสริมให้ลูกค้าและพนักงานช่วยกันประหยัดน้ำ โดยมีเป้าหมายลดการใช้น้ำลงร้อยละ 5 ต่อปี นอกจากนี้ทุกโรงแรมมีการบำบัดน้ำเสียระบบ Septic Tank ก่อนปล่อยสู่ลำรางสาธารณะ และตรวจคุณภาพให้อยู่ในค่ามาตรฐานปีละ 1-2 ครั้ง • ตั้งเป้าหมายในการลดปริมาณขยะฝังกลบลง 50% ภายในปี พ.ศ 2570 โดยใช้หลัก 4R: Reduce Reuse Recycle Resourcing
S – Social **(ด้านสังคม)**	• ยึดมั่นในความโปร่งใส ปลูกฝังสร้างจิตสำนึกที่ดีควบคู่ไปกับการพัฒนาทักษะความสามารถให้กับบุคลากรเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพที่จะก่อให้เกิดประสิทธิผลในทุกกระบวนการทำงาน • พนักงาน : ได้จัดให้มีสวัสดิการต่างๆ สำหรับพนักงานตามกฎหมายกำหนด และมีสวัสดิการเพิ่มเติมให้กับพนักงาน เช่น ประกันสุขภาพ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ด้านการสรรหาบุคลากร ยึดถือการปฏิบัติตามหลักสิทธิมนุษยชน ในเรื่องของความเสมอภาค ศักดิ์และสิทธิในการได้รับการปฏิบัติต่อมนุษย์อย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่แบ่งแยกเชื้อชาติ สีผิว เพศ อายุ ศาสนา และความเชื่อ เปิดโอกาสให้ทุกเชื้อชาติสามารถเข้ามาเป็นพนักงาน โดยคำนึงถึงคุณสมบัติที่เหมาะสมกับตำแหน่งงาน • ชุมชน : รวมพัฒนาชุมชนและสังคมไปพร้อมกับการดำเนินธุรกิจ ภายใต้แนวคิดที่มุ่งเน้นการมีส่วนร่วมพัฒนาและส่งเสริมการท่องเที่ยว ด้วยการใช้ทักษะความรู้และความเชี่ยวชาญด้านการบริหารจัดการโรงแรม นำไปพัฒนาและสนับสนุนให้ชุมชนเกิดการเรียนรู้ มีศักยภาพในการพัฒนาตนเอง สร้างงานให้กับแรงงานท้องถิ่นและส่งเสริมการรักษาวัฒนธรรมและอัตลักษณ์ท้องถิ่น โดยสนับสนุนให้พนักงานอาสาสมัครทำงานในโครงการเพื่อสังคมของบริษัทฯ
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• มีการกำหนดนโยบายเพื่อต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่นอย่างจริงจังและเป็นรูปธรรม ประกอบด้วย การลงนามทบทวนนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น และจัดทำขั้นตอนปฏิบัติตามนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น • ทั้งนี้ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนเข้าใจและรับทราบนโยบายการกำกับดูแลกิจการจริยธรรมธุรกิจ และนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชั่น โดยในปี 2566 ได้จัดอบรมหลักสูตร We Prompt Anti-Corruption เพื่อสร้างความตระหนักรู้เท่าทันไม่ติดอยู่ในวงจรการทุจริตคอร์รัปชั่น และกำหนดให้เป็นหลักสูตรเพื่อการปฐมนิเทศพนักงานใหม่
ความเห็น	• เรามองว่าการที่ ERW ได้รับการรับรอง "STGs STAR" จากหน่วยงานการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทยสำหรับโรงแรม 9 แห่ง สอดคล้องกับแนวโน้มการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืน และช่วยเสริมความสามารถในการสร้างความแตกต่างในตลาดการท่องเที่ยวที่ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนมากขึ้น โครงการ "HOP Local Product" และ "Happy Home, Happy Stay" ที่สนับสนุนหัตถกรรมชุมชนและการยกระดับโฮมสเตย์ท้องถิ่น ช่วยเสริมความสัมพันธ์ระหว่างธุรกิจโรงแรมกับชุมชนท่องเที่ยว ซึ่งมีความสำคัญต่อการรักษาประสบการณ์การท่องเที่ยวที่มีเอกลักษณ์เฉพาะถิ่นในระยะยาว อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนยังอยู่ที่เพียงประมาณ 1.19% และมีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพิ่มขึ้นในปี 2025 เมื่อเผชิญกับความต้องการของนักท่องเที่ยวและผู้จองที่พักต่างประเทศที่ให้ความสำคัญกับรอยเท้าคาร์บอนมากขึ้นเรื่อยๆ ความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมนี้จึงอาจกลายเป็นจุดอ่อนในการแข่งขันด้านการตลาดการท่องเที่ยว ซึ่งควรติดตามอย่างต่อเนื่อง และการพัฒนาทักษะพนักงานและการยกระดับความปลอดภัย ช่วยลดความเสี่ยงจากการหยุดชะงักของธุรกิจและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปี 2025 และสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนที่ยังอยู่ในระดับต่ำเป็นประเด็นที่ควรติดตาม เนื่องจากอาจกระทบต่อเป้าหมาย Net Zero ภายในปี 2050 และต้นทุนพลังงานในระยะยาว

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ERW ESG Data

Environment	2022	2023	2024	2025	TOURISM Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	67,114,176	76,159,998	81,021,456	88,152,090	91,764,534
Total electricity expense (Baht)	266,857,494	340,404,087	387,183,584	303,109,536	229,787,257
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	6	6	6	5	3
Total fuel expense (Baht)	25,578,355	34,669,690	24,555,946	40,092,419	70,141,130
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	354,613	400,851	4,900,378	750,959	818,353
Recycled water (Cubic meters)	-	-	14,085	22,185	338,159
Total water withdrawal expense (Baht)	22,671,283	25,485,468	21,361,417	31,365,341	10,484,049
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	-	326,065	771,572	884,497	4,382,048
Total reused/recycled waste (Kilograms)	18,463,272	589,669	570,236	678,362	1,582,593
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	-	181	74	77	19
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	2,045	2,045	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	16,344	20,541	22,959	54,073	227,212
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	2,219	3,835	3,958	6,241	25,538
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	14,125	16,706	19,001	17,358	41,029
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	-	-	-	30,474	215,495
Verification of Greenhouse Gas Emissions	-	-	-	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	3,721	4,043	4,294	4,391	7,113
Total number of employees (Persons)	3,721	4,043	4,294	4,391	6,549
Total number of male employees (Persons)	1,629	1,759	1,845	1,864	3,646
Percentage of male employees (%)	44	44	43	42	46
Total number of female employees (Persons)	2,092	2,284	2,449	2,527	3,646
Percentage of female employees (%)	56	56	57	58	48
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	463
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	1
Total employment of workers with disabilities (Persons)	22	25	28	28	56
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	752,605,115	1,077,561,592	2,067,740,775	2,098,657,154	4,028,861,437
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1	1	1	1	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	51	53
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	3,527,943	1,370,962	1,798,762	8,606,106	18,247,609
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work	-	-	-		
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	117	92
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	201	92
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	N/A	N/A	N/A	20	6
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	N/A	N/A	N/A	4	1
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	11	12	11	12	9.93
Total number of male directors (Persons)	8	9	8	8	2.53
Percentage of male directors (%)	72.73	75	72.73	66.67	75.42
Total number of female directors (Persons)	3	3	3	4	2.53
Percentage of female directors (%)	27.27	25	27.27	33.33	24.58
Total number of independent directors (Persons)	4	4	4	4	4.07
Percentage of independent directors (%)	36.36	33.33	36.36	33.33	42
Total number of executive directors (Persons)	1	1	1	1	2
Percentage of executive directors (%)	9.09	8.33	9.09	8.33	20.25
Total number of non-executive directors (Persons)	10	11	10	11	7.93
Percentage of non-executive directors (%)	90.91	91.67	90.91	91.67	79.75
Average director age (Years)	57	56	55	57	60.67
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors	0	0	0		
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		3,404,600	4,429,000	7,236,000	5,038,236
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	496,800	655,114
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	77,934,956	59,558,307
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	No	ustainability-reports	ustainability-reports	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines			GRI STANDARDS,OTHERS	OTHERS,GRI STANDARDS	N/A

Source: SET, Company data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	7,872	7,905	8,547	8,927	9,346
Cost of good sold	(4,271)	(4,313)	(5,016)	(5,298)	(5,571)
Gross Profit	**3,601**	**3,592**	**3,532**	**3,629**	**3,775**
SG&A	(1,997)	(2,052)	(2,051)	(2,142)	(2,243)
EBITDA	**2,599**	**2,588**	**2,846**	**2,990**	**3,178**
Depreciation & Amortization	(995)	(1,048)	(1,366)	(1,504)	(1,645)
EBIT	**1,604**	**1,540**	**1,480**	**1,486**	**1,532**
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(703)	(618)	(413)	(412)	(468)
Other Income	45	34	67	68	69
Pretax Profit	**947**	**956**	**1,134**	**1,142**	**1,133**
Tax	(9)	(51)	(91)	(91)	(91)
Net Profit before minority	**939**	**905**	**1,043**	**1,051**	**1,043**
Less Minority Interest	(32)	(67)	(46)	(46)	(46)
Net Profit before Extra.	**907**	**838**	**997**	**1,005**	**996**
Extraordinary items	375	0	0	0	0
Reported Net Profit	**1,282**	**838**	**997**	**1,005**	**996**
EPS (Bt)	**0.26**	**0.17**	**0.20**	**0.21**	**0.20**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash in hand & at banks	1,612	1,894	1,705	1,534	1,381
Accounts receivable -net	222	232	775	809	847
Inventories	43	40	60	62	65
Other current assets	302	236	255	266	279
Total Current Assets	**2,180**	**2,403**	**2,794**	**2,672**	**2,571**
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	23,629	23,379	25,842	28,358	30,934
Others	437	678	678	678	678
Total Assets	**26,246**	**26,460**	**29,315**	**31,709**	**34,184**
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	266	257	460	478	495
Current portion 1 yr L/T loans	1,094	1,060	1,249	1,426	1,607
Other current liabilities	1,621	2,597	3,029	3,356	3,686
Total Current Liabilities	**2,981**	**3,914**	**4,737**	**5,260**	**5,787**
Long-term liabilities	8,999	8,129	9,620	11,019	12,445
Other	4,775	4,629	4,665	4,629	4,647
Total Liabilities	**16,754**	**16,673**	**19,023**	**20,908**	**22,879**
Paid-up share capital	4,891	4,887	4,887	4,887	4,887
Premium on share capital	1,621	1,621	1,621	1,621	1,621
Legal reserve	334	361	361	361	361
Unappropriated	(222)	149	608	1,070	1,528
Others	2,088	1,950	1,950	1,950	1,950
Total Equity before MI	**8,712**	**8,967**	**9,425**	**9,888**	**10,346**
Minority Interest	780	820	867	913	959
Total Equity	**9,492**	**9,787**	**10,292**	**10,800**	**11,305**
Total Liabilities & Equity	**26,246**	**26,460**	**29,315**	**31,709**	**34,184**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Pretax Profit	947	956	1,134	1,142	1,133
Depreciation	995	1,048	1,366	1,504	1,645
Change in Working Capital	371	(711)	(431)	(646)	(627)
Others	428	1,448	673	740	590
CF from Operating Activities	**2,741**	**2,741**	**2,741**	**2,741**	**2,741**
Capital Expenditure	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(2,500)
Others	30	35	40	46	53
CF from Investing Activities	**(2,470)**	**(2,465)**	**(2,460)**	**(2,454)**	**(2,447)**
Capital Raising	1	1	1	1	1
Net Proceeds from debt	897	897	897	897	897
Cash Dividend	(317)	(440)	(538)	(542)	(538)
others	(456)	(452)	(830)	(813)	(807)
CF from Financing Activities	**124**	**6**	**(470)**	**(458)**	**(447)**
Net change in Cash	**396**	**282**	**(189)**	**(170)**	**(153)**
Beginning Cash	**1,217**	**1,612**	**1,894**	**1,705**	**1,534**
Ending Cash	**1,612**	**1,894**	**1,705**	**1,534**	**1,381**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (Bt)					
EPS	0.26	0.17	0.20	0.21	0.20
DPS	0.09	0.07	0.11	0.11	0.11
BV	1.78	1.83	1.93	2.02	2.12
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.73	0.61	0.59	0.51	0.44
Quick Ratio	0.72	0.60	0.58	0.50	0.43
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	33.1%	32.2%	25.3%	23.8%	22.8%
EBITDA Margin	33.0%	32.7%	33.3%	33.5%	34.0%
EBIT Margin	20.4%	19.5%	17.3%	16.7%	16.4%
Net Margin	16.3%	10.6%	11.7%	11.3%	10.7%
ROE	13.5%	8.6%	9.7%	9.3%	8.8%
Efficiency Ratio					
ROA	4.9%	3.2%	3.4%	3.2%	2.9%
ROFA	5.4%	3.6%	3.9%	3.5%	3.2%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.23	1.21	1.36	1.48	1.60
Net Debt to Equity	1.05	1.00	1.18	1.33	1.47
Interest Coverage Ratio	2.28	2.49	3.58	3.61	3.27
Growth					
Sales Growth	12.7%	0.4%	8.1%	4.4%	4.7%
EBITDA Growth	23.0%	-0.4%	10.0%	5.1%	6.3%
Net Profit Growth	72.6%	-34.6%	18.9%	0.8%	-0.8%
EPS Growth	72.6%	-34.6%	18.9%	0.8%	-0.8%
Valuation					
PER (x)	18.32	14.58	18.14	18.00	18.15
P/BV (x)	2.69	1.36	1.92	1.83	1.75
EV/EBITDA (x)	10.85	10.86	10.52	10.69	10.70
Dividend Yield (%)	1.88%	2.80%	2.98%	3.00%	2.98%
Dividend Payout Ratio (%)	54.0%	54.0%	54.0%	54.0%	54.0%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน