

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

เชื่อมั่นต่อกำไรที่แข็งแกร่ง

กำไรปกติ 4Q68 ของ CENTEL ออกมาแข็งแกร่งที่ 784 ลบ. (+21% YoY และ +309% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด 11% โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น โดยเราคาดว่ากำไรจะเติบโตแข็งแกร่งที่ 22% YoY ในปี 2569 นอกเหนือจากประโยชน์ที่ได้รับจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยแล้ว ปัจจัยขับเคลื่อนกำไรของ CENTEL คือผลขาดทุนที่ลดลงจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และรายได้เพิ่มเติมจาก JV ในธุรกิจอาหาร เราเชื่อว่าปัจจัยบวกจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไรและการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในมัลดีฟส์ ซึ่งจะส่งผลดีต่อกำไร 1Q69 จะสนับสนุนราคาหุ้นให้ปรับตัวขึ้นได้ต่อ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CENTEL ด้วยราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2569 ที่ 46 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 39 บาท)

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรเพื่อสะท้อนผลประกอบการ 4Q68 ที่แข็งแกร่งและแนวโน้มปี 2569 CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 975 ลบ. ใน 4Q68 (+46% YoY, +508% QoQ) เมื่อหักรายการพิเศษ (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการกลับรายการทางบัญชี) ออก กำไรปกติคือที่ 784 ลบ. (+21% YoY และ +309% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด 11% โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร เราเชื่อว่าผลการดำเนินงานจะแข็งแกร่งต่อเนื่องและปรับประมาณการกำไรปกติเพิ่มขึ้น 16% ในปี 2569 และ 14% ในปี 2570 โดยหลังจากปรับประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะเติบโต 22% YoY มาอยู่ที่ 2.3 พันลบ. ในปี 2569 ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาด 12% รายละเอียดของผลประกอบการ 4Q68 อยู่ในหน้า 5

ธุรกิจโรงแรม: การดำเนินงานในมัลดีฟส์เปลี่ยนจากตัวถ่วงเป็นตัวขับเคลื่อน โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ มีผลขาดทุน -300 ลบ. ในการดำเนินงานเต็มปีแรก ซึ่งส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วง 1Q-3Q68 อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานเริ่มปรับตัวดีขึ้น โดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นจาก 33% ใน 3Q68 เป็น 43% ใน 4Q68 และแตะระดับ 69% ในเดือนมกราคม 2569 จากจำนวนลูกค้ากลุ่ม wholesale ที่เพิ่มขึ้นหลังจากโรงแรมใหม่ทั้ง 2 แห่งผ่านการตรวจสอบจากตัวแทนท่องเที่ยว เราใช้สมมติฐานว่าผลขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งนี้จะลดลงมาอยู่ที่ 75 ลบ. ในปี 2569 บนสมมติฐานอัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ 60% ซึ่งเป็นปัจจัยช่วยหนุนการเติบโต 12% ของการเติบโตกำไรของ CENTEL ในปี 2569 ทั้งนี้สมมติฐานของเรายึดหลักระมัดระวังมากกว่า CENTEL ที่ตั้งเป้าอัตราการเข้าพักไว้ที่ 70% และคาดว่าจนถึงจุดคุ้มทุนในปีนี้

ธุรกิจอาหาร: กำไรส่วนเพิ่มจาก JV สำหรับการลงทุนล่าสุด (40%) ในแบรนด์ลัคกี้ส์และลัคกี้บาร์บีคิว ทาง CENTEL ตั้งเป้ารายได้เชิงรุกที่ -3.0 พันลบ. ในปี 2569 หรือเติบโต 39% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขา 25-30 แห่ง (จาก 42 แห่งในปี 2568) อย่างไรก็ตาม บริษัทได้แสดงความกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันในร้านอาหารสโตร์ฟูปฟต์ลัคกี้ส์ เราประเมินรายได้ของลัคกี้ส์และลัคกี้บาร์บีคิวได้ที่ 2.6 พันลบ. โดยใช้สมมติฐานว่าจะมีการเปิดสาขาเพิ่ม 15 แห่ง รวมเป็น 57 แห่ง จาก 42 แห่งในปี 2568 ซึ่งยึดหลักความระมัดระวังกว่าเป้าหมายของ CENTEL เราคาดว่าผลการแข่งขันจะส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 7.0% ในปี 2569 (จาก 11% ในปี 2567; ยังไม่มีข้อมูลทางการปี 2568) ซึ่งจะทำให้มีกำไรสุทธิ 179 ลบ. และ CENTEL จะรับส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 71 ลบ. และจะเป็นปัจจัยช่วยหนุนการเติบโต 4% ของการเติบโตกำไรของ CENTEL ในปี 2569

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราเชื่อว่าปัจจัยบวกจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไรและการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในมัลดีฟส์ ซึ่งจะส่งผลดีต่อกำไร 1Q69 จะสนับสนุนราคาหุ้นให้ปรับตัวขึ้นต่อ ปัจจุบันหุ้น CENTEL ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ที่ 23 เท่า และเราเชื่อว่าการที่ CENTEL ซื้อขายที่ valuation ระดับสูงนั้นเป็นเรื่องที่สมเหตุสมผลเมื่อพิจารณาจากแนวโน้มกำไรที่แข็งแกร่ง ซึ่งสะท้อน PEG ที่ 1.0 เท่า เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CENTEL ด้วยราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 46 บาท (เพิ่มขึ้นจากเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 39 บาท) โดยอิงกับ WACC ที่ 6% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

ปัจจัยเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และ 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	23,037	23,954	25,069	26,043	27,227
EBITDA	(Btmn)	6,481	6,908	7,236	7,496	8,057
Core profit	(Btmn)	1,844	1,925	2,344	2,528	2,712
Reported profit	(Btmn)	1,753	1,993	2,344	2,528	2,712
Core EPS	(Bt)	1.37	1.43	1.74	1.87	2.01
DPS	(Bt)	0.59	0.67	0.78	0.84	0.90
P/E, core	(x)	28.7	27.5	22.6	21.0	19.5
EPS growth, core	(%)	64.9	4.4	21.8	7.8	7.3
P/BV, core	(x)	2.6	2.4	2.2	2.1	2.0
ROE	(%)	9.0	8.8	10.1	10.3	10.4
Dividend yield	(%)	1.5	1.7	2.0	2.1	2.3
EV/EBITDA	(x)	12.4	11.7	11.4	11.1	10.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 25) (Bt)	39.25
Target price (Bt)	46.00
Mkt cap (Btbn)	52.99
12-m high / low (Bt)	39.5 / 19.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.03
Foreign limit / actual (%)	40 / 11
Free float (%)	72.0
Outstanding Short Position (%)	0.99

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	14.6	22.7	38.9
Relative to SET	(0.6)	2.7	10.6

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,094	2,366
INXV vs Consensus (%)	11.9	6.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	ESG Score and Rank	3.30	4/17
Environmental Score and Rank	2.33	4/17	
Social Score and Rank	3.12	4/17	
Governance Score and Rank	5.52	1/17	

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกียรติงไธ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

CENTEL ประกอบด้วย 2 ธุรกิจ: ธุรกิจโรงแรม (46% ของรายได้ปี 2568) และธุรกิจอาหารบริการด่วน (QSR, 54% ของรายได้ปี 2568) ซึ่งช่วยกระจายรายได้ ในปี 2568 CENTEL ดำเนินงานอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 22 แห่ง และอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นผู้บริหารจัดการ 29 แห่ง ใน 11 ประเทศ: ไทย มัลดีฟส์ ดูไบ คูเวต ศรีลังกา โอมาน กาตาร์ และเวียดนาม ภายใต้แบรนด์ Centara Reserve, Centara Grand, Centara, Centra Life และ Cosi ทั้งนี้จากอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 84 แห่ง มี 51 แห่งที่เปิดให้บริการแล้ว และอีก 33 แห่งอยู่ในระหว่างการพัฒนา สำหรับธุรกิจอาหาร CENTEL เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมร้านอาหารแบบเครือข่ายของประเทศไทย โดยมีสาขากว่า 1,400 สาขา

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 22% YoY มาอยู่ที่ 2.3 พันล. ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย การดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และการลงทุนล่าสุดในร้านอาหารสโตนส์ฟิวท์ภายใต้แบรนด์ลัคกี้สุกี้และลัคกี้บาร์บีคิว CENTEL กำลังขยายฐานโรงแรมไปสู่ Budget Segment ผ่านการร่วมทุนกับ OR ความร่วมมือครั้งนี้จะทำให้ CENTEL ได้ประโยชน์จากการขยายธุรกิจด้วยต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นผ่านเครือข่ายทำเลของ OR ทำให้สามารถขยายฐานธุรกิจในเมืองท่องเที่ยวรองได้รวดเร็วขึ้น โดยไม่ต้องลงทุนในที่ดินเอง ช่วยเพิ่มโอกาสการเติบโตของพอร์ตโรงแรมในอนาคต เบื้องต้น CENTEL มีแผนพัฒนาโรงแรมระดับ Budget จำนวน 6 แห่งในทำเลศักยภาพ เช่น กรุงเทพฯ ภูเก็ต ชลบุรี หาดใหญ่ อโยธยา และกาญจนบุรี และคาดว่าจะเปิดในช่วง 2H70-2571

Bullish views	Bearish views
1. การขยายพอร์ตโรงแรมผ่านโครงการที่เป็นบริษัทเป็นเจ้าของและโรงแรมภายใต้การบริหาร	1. การต้นทุนเริ่มแรกจากการขยายธุรกิจโรงแรม; โรงแรม 2 แห่งในมัลดีฟส์ (ปี 2567-2568), การปรับปรุงและขยายโรงแรมที่หวั่นหลังจากต่อสัญญาเช่า
2. รายได้กระจายตัว	2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 1Q69 +YoY และ +QoQ		เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 จะเติบโตขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย และผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นของโรงแรม 2 แห่งในมัลดีฟส์
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ลบ		ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.9 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.30 (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	4/17	CENTEL	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 CENTEL ได้ปรับปรุงเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ระยะที่ 1 (Near-Term Target) และลดการใช้พลังงาน เป็นร้อยละ 40 เทียบจากปีฐาน 2562 ภายในปี 2572 ในส่วนของเป้าหมายลดการใช้น้ำ และปริมาณขยะส่งไปหลุมฝังกลบ ร้อยละ 20 เทียบจากปีฐาน 2562 ในปี 2567 ค่าความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจโรงแรม (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 35.53 ปริมาณขยะฝังกลบต่อห้องพักที่มีการใช้งานลดลงร้อยละ 29.03
- CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือเซ็นทารา ผ่านการประเมินความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2567 โรงแรม 39 แห่งผ่านการประเมิน รวมโรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 93
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2567 สำหรับธุรกิจโรงแรม CENTEL ปรับปรุงเป้าหมายให้พนักงานต้องเข้าอบรมอย่างน้อย 60 ชั่วโมงต่อคนต่อปี โดยในปี 2567 มีจำนวนชั่วโมงอบรมความรู้เฉลี่ยของพนักงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 40 จากปี 2566 หรือ คิดเป็น 83 ชั่วโมงต่อคนต่อปี
- ในปี 2567 ผลการประเมินความผูกพันต่อองค์กรของธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ร้อยละ 94 (เป้าหมายที่ตั้งไว้คือร้อยละ 87) มีอัตราความพึงพอใจที่ดีขึ้นร้อยละ 7 เทียบจาก ปี 2566 และเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมาก จากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคถึงร้อยละ 29

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งคู่ค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรฐานที่วางไว้และเชิญชวนให้คู่ค้าเข้าร่วมแสดงเจตนาธรรมาภิบาลเป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- CENTEL ได้รับคัดเลือกเป็นสมาชิก Sustainability Yearbook Member 2025 โดยบริษัทได้รับการจัดอันดับ MSCI ESG Rating ระดับ A ในปี 2566-2567
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.91	3.30
Environment Financial Materiality Score	2.33	2.33
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	17.66	17.08
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	112.36	116.72
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6.82	275.90
Electricity Used ('000 MWh)	254.18	262.66
Social Financial Materiality Score	2.52	3.12
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	324,873	419,995
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.38	0.69
Women in Workforce (%)	61.43	61.00
Employee Turnover (%)	17.40	17.50
Governance Financial Materiality Score	4.73	5.52
Board Size (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	11
Number of Women on Board (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	11,197	17,488	21,543	23,037	23,954	25,069	26,043	27,227
Cost of goods sold	(Btmn)	7,613	10,494	12,883	12,811	13,357	13,876	14,399	14,859
Gross profit	(Btmn)	3,584	6,994	8,661	10,226	10,597	11,193	11,645	12,368
SG&A	(Btmn)	5,075	6,400	6,905	8,329	8,548	8,883	9,154	9,476
Other income	(Btmn)	438	728	1,004	1,202	1,346	1,372	1,385	1,479
Interest expense	(Btmn)	718	726	1,007	1,051	1,158	1,162	1,134	1,362
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,771)	596	1,753	2,049	2,238	2,521	2,742	3,010
Corporate tax	(Btmn)	(78)	138	434	488	517	601	647	752
Equity a/c profits	(Btmn)	(64)	(44)	(62)	136	243	439	462	487
Minority interests	(Btmn)	24	(16)	(8)	57	29	(15)	(29)	(33)
Core profit	(Btmn)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,925	2,344	2,528	2,712
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	91	130	(91)	68	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(1,733)	398	1,248	1,753	1,993	2,344	2,528	2,712
EBITDA	(Btmn)	2,115	4,364	5,751	6,481	6,908	7,236	7,496	8,057
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(1.28)	0.23	0.83	1.37	1.43	1.74	1.87	2.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.28)	0.29	0.92	1.30	1.48	1.74	1.87	2.01
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.42	0.59	0.67	0.78	0.84	0.90

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	5,732	6,315	5,688	6,145	5,992	10,079	11,637	12,341
Total fixed assets	(Btmn)	29,875	29,215	29,505	35,528	36,860	39,931	41,937	43,876
Total assets	(Btmn)	48,593	48,166	54,204	60,761	62,728	69,928	73,528	76,217
Total loans	(Btmn)	15,618	15,284	13,661	17,468	18,724	23,934	25,937	26,937
Total current liabilities	(Btmn)	9,664	11,167	10,594	10,636	10,797	8,969	9,166	9,351
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,578	9,293	8,168	13,740	14,206	21,934	23,937	24,937
Total liabilities	(Btmn)	30,161	29,275	34,186	39,811	40,114	46,024	48,234	49,431
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	18,432	18,891	20,018	20,950	22,614	23,904	25,294	26,786
BVPS (Bt)	(Bt)	13.39	13.72	14.57	15.34	16.60	17.55	18.58	19.69

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,925	2,344	2,528	2,712
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,167	3,133	3,122	3,291	3,580	3,554	3,620	3,686
Operating cash flow	(Btmn)	2,135	4,199	4,921	6,622	4,969	6,350	6,257	6,487
Investing cash flow	(Btmn)	(3,397)	(1,798)	(1,586)	(7,306)	(3,194)	(5,000)	(4,000)	(4,000)
Financing cash flow	(Btmn)	1,728	(2,516)	(3,886)	1,023	820	4,156	865	(220)
Net cash flow	(Btmn)	465	(115)	(551)	339	180	3,838	1,460	596

Main Assumptions

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	32.0	40.0	40.2	44.4	44.2	44.6	44.7	45.4
Operating margin	(%)	(13.3)	3.4	8.2	8.2	8.6	9.2	9.6	10.6
EBITDA margin	(%)	18.2	24.0	25.5	26.7	27.3	27.4	27.3	28.1
EBIT margin	(%)	(9.4)	7.6	12.8	13.5	14.2	14.7	14.9	16.1
Net profit margin	(%)	(15.5)	2.3	5.8	7.6	8.3	9.4	9.7	10.0
ROE	(%)	(12.1)	1.6	5.7	9.0	8.8	10.1	10.3	10.4
ROA	(%)	(4.1)	0.6	2.2	3.2	3.1	3.5	3.5	3.6
Net D/E	(x)	1.1	1.0	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	2.9	6.0	5.7	6.2	6.0	6.2	6.6	5.9
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	1.4	1.5	1.5
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	45.4	45.4	45.4	45.0	45.0	45.0

Key statistics

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	18	48	70	70	71	73	75	78
ARR	(Bt/room/night)	4,322	4,585	4,877	5,483	5,762	5,935	6,113	6,296
ARR growth	(%)	4.2	6.1	6.4	12.4	5.1	3.0	3.0	3.0
RevPar	(Bt/room/night)	772	2,219	3,419	3,860	4,083	4,332	4,585	4,911
RevPar growth	(%)	(31.9)	187.4	54.1	12.9	5.8	6.1	5.8	7.1
QSR business									
SSS	(%)	(14.0)	20.0	4.0	1.0	(1.0)	1.5	1.5	1.5
Total outlets	(outlets)	1,389	1,580	1,621	1,396	1,429	1,459	1,489	1,519

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	6,100	5,532	5,398	6,006	6,423	5,599	5,622	6,310
Cost of goods sold	(Btmn)	3,185	3,185	3,258	3,182	3,390	3,359	3,215	3,392
Gross profit	(Btmn)	2,915	2,347	2,141	2,824	3,032	2,240	2,407	2,918
SG&A	(Btmn)	2,044	2,146	1,841	2,299	2,177	2,073	2,081	2,217
Other income	(Btmn)	283	404	227	379	427	222	235	394
Interest expense	(Btmn)	259	259	264	268	287	308	299	264
Pre-tax profit	(Btmn)	895	346	263	635	995	81	262	831
Corporate tax	(Btmn)	117	152	81	137	167	85	111	154
Equity a/c profits	(Btmn)	1	20	(7)	121	32	83	23	106
Minority interests	(Btmn)	(30)	43	13	31	(14)	24	18	0
Core profit	(Btmn)	749	258	187	650	846	104	191	784
Extra-ordinary items	(Btmn)	6	(90)	(24)	17	(98)	6	(31)	191
Net Profit	(Btmn)	755	168	163	667	748	110	160	975
EBITDA	(Btmn)	1,909	1,413	1,379	1,780	2,117	1,307	1,441	2,043
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.56	0.19	0.14	0.48	0.63	0.08	0.14	0.58
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	0.08	0.12	0.72

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	4,672	4,884	4,717	6,145	5,594	6,059	5,455	5,992
Total fixed assets	(Btmn)	30,461	32,313	33,126	35,528	35,673	36,664	36,615	36,860
Total assets	(Btmn)	54,465	56,258	56,537	60,761	60,445	61,666	61,162	62,728
Total loans	(Btmn)	12,903	14,809	15,758	17,468	17,137	18,764	18,361	18,724
Total current liabilities	(Btmn)	9,376	8,698	9,040	10,636	9,673	10,624	11,593	10,797
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,300	11,492	12,399	13,740	13,311	13,674	12,261	14,206
Total liabilities	(Btmn)	33,292	35,447	36,618	39,811	38,733	39,973	39,377	40,114
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	21,174	20,811	19,919	20,950	21,713	21,693	21,785	22,614
BVPS (Bt)	(Bt)	15.40	15.16	14.56	15.34	15.90	15.90	15.98	16.60

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	749	258	187	650	846	104	191	784
Depreciation and amortization	(Btmn)	754	808	853	876	835	918	880	948
Operating cash flow	(Btmn)	1,663	1,428	1,458	2,073	1,423	1,239	1,542	1,993
Investing cash flow	(Btmn)	(1,048)	(1,680)	(1,562)	(3,016)	(849)	(1,153)	(997)	(708)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,280)	873	377	1,052	(957)	92	(947)	(351)
Net cash flow	(Btmn)	(665)	621	273	110	(383)	178	(402)	934

Main Assumptions

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	47.8	42.4	39.7	47.0	47.2	40.0	42.8	46.2
Operating margin	(%)	14.3	3.6	5.5	8.7	13.3	3.0	5.8	11.1
EBITDA margin	(%)	31.3	25.5	25.5	29.6	33.0	23.3	25.6	32.4
EBIT margin	(%)	19.0	9.3	9.3	15.3	18.4	7.1	9.4	20.4
Net profit margin	(%)	12.4	3.0	3.0	11.1	11.6	2.0	2.9	15.4
ROE	(%)	14.7	9.9	8.0	7.1	15.8	8.9	7.3	6.6
ROA	(%)	5.6	3.6	2.9	2.5	5.9	3.2	2.6	2.3
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	7.4	5.5	5.2	6.6	7.4	4.2	4.8	7.7
Debt service coverage	(x)	1.4	1.3	1.2	1.5	1.7	0.8	0.8	1.5

Key statistics

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	76	69	67	69	76	64	68	75
ARR	(Bt/room/night)	6,312	4,874	4,944	5,728	6,467	5,290	5,133	6,019
ARR growth	(%)	20.9	13.0	9.2	7.0	2.5	8.5	3.8	5.1
RevPar	(Bt/room/night)	4,772	3,378	3,319	3,924	4,924	3,410	3,474	4,524
RevPar growth	(%)	18.6	21.0	7.6	3.6	3.2	0.9	4.7	15.3
QSR business									
SSS	(%)	1.0	2.0	2.0	0.0	1.0	(3.0)	1.0	(3.0)
Total outlets	(outlets)	1,618	1,609	1,396	1,396	1,414	1,412	1,414	1,429

สรุปผลประกอบการ 4Q68

- CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 975 ลบ. ใน 4Q68 (+46% YoY, +508% QoQ) เมื่อหักรายการพิเศษ (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการกลับรายการทางบัญชี) ออก กำไรปกติถือว่าแข็งแกร่งที่ 784 ลบ. (+21% YoY และ +309% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด 11% โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร
- **ธุรกิจโรงแรม:** กำไรปกติอยู่ที่ 485 ลบ. ใน 4Q68 (+22% YoY) เพิ่มขึ้นจากที่มีขาดทุนปกติใน 3Q68 จากปัจจัยฤดูกาล RevPAR เติบโตแข็งแกร่งในทุกพื้นที่: กรุงเทพฯ (+2% YoY), ต่างจังหวัด (+7% YoY) และญี่ปุ่น (+7% YoY) สำหรับในมัลติพัส RevPAR ของโรงแรมเต็ม 2 แห่ง เพิ่มขึ้น 37% YoY ขณะที่โรงแรมใหม่ 2 แห่ง มี RevPAR เพิ่มขึ้นมากถึง 398% YoY
- **ธุรกิจอาหาร:** กำไรปกติแข็งแกร่งที่ 299 ลบ. (+18% YoY และ +67% QoQ) สำหรับร้านอาหารที่ CENTEL เป็นเจ้าของ SSS อ่อนแอที่ -3% YoY แต่ CENTEL สามารถบริหารจัดการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิขยายตัวเป็น 8.4% ใน 4Q68 (เพิ่มขึ้นจาก 5.8% ใน 4Q67 และ 5.7% ใน 3Q68)
- ในปี 2568 CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 2.0 พันลบ. (+14% YoY) เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.9 พันลบ. (+4% YoY)
- CENTEL ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.67 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.7% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 6 พ.ค. 2569

Figure 1: CENTEL's earnings preview

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue	6,006	6,423	5,599	5,622	6,310	5.1	12.2	23,037	23,954	4.0
Hotel	2,706	3,264	2,341	2,415	3,105	14.7	28.6	10,116	11,125	10.0
Food	3,300	3,158	3,258	3,207	3,205	(2.9)	(0.0)	12,921	12,829	(0.7)
Gross profit	2,824	3,032	2,240	2,407	2,918	3.4	21.2	10,226	10,597	3.6
EBITDA	1,780	2,117	1,307	1,441	2,043	14.8	41.7	6,481	6,908	6.6
Core profit	650	846	104	191	784	20.6	309.5	1,844	1,925	4.4
Net profit	667	748	110	160	975	46.1	507.8	1,753	1,993	13.7
EPS (Bt/share)	0.49	0.55	0.08	0.12	0.72	46.1	507.8	1.30	1.48	13.7
Balance Sheet										
Total Assets	60,761	60,445	61,666	61,162	62,728	3.2	2.6	60,761	62,728	3.2
Total Liabilities	39,811	38,733	39,973	39,377	40,114	0.8	1.9	39,811	40,114	0.8
Total Equity	20,950	21,713	21,693	21,785	22,614	7.9	3.8	20,950	22,614	7.9
BVPS (Bt/share)	15.34	15.90	16.07	16.14	16.75	9.2	3.8	15.34	16.75	9.2
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	47.0	47.2	40.0	42.8	46.2	(0.8)	3.4	44.4	44.2	(0.2)
EBITDA margin (%)	29.6	33.0	23.3	25.6	32.4	2.7	6.7	28.1	28.8	0.7
Net Profit Margin (%)	11.1	11.6	2.0	2.9	15.4	4.3	12.6	7.6	8.3	0.7
ROA (%)	4.5	5.9	0.7	1.3	5.1	0.6	3.8	4.5	5.1	0.6
ROE (%)	12.7	15.8	2.0	3.7	14.4	1.7	10.7	12.7	14.4	1.7
D/E (X)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8			0.8	0.8	
(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue by business										
Hotel	2,706	3,264	2,341	2,415	3,105	14.7	28.6	10,116	11,125	10.0
Restaurant	3,300	3,158	3,258	3,207	3,205	(2.9)	(0.0)	12,921	12,829	(0.7)
Total revenue	6,006	6,423	5,599	5,622	6,310	5.1	12.2	23,037	23,954	4.0
Core profit by business										
Hotel	397	693	(90)	(35)	485	22.2	N.M.	1,170	1,053	(10.0)
Restaurant	253	153	194	226	299	18.2	32.1	674	873	29.5
Total core profit	650	846	104	191	784	20.6	309.5	1,844	1,925	4.4
Net profit by business										
Hotel	414	593	(84)	(17)	676	63.3	N.M.	1,099	1,168	6.3
Food	254	155	194	177	299	17.7	68.9	656	825	25.8
Total net profit	667	748	110	160	975	46.1	507.8	1,753	1,993	13.7

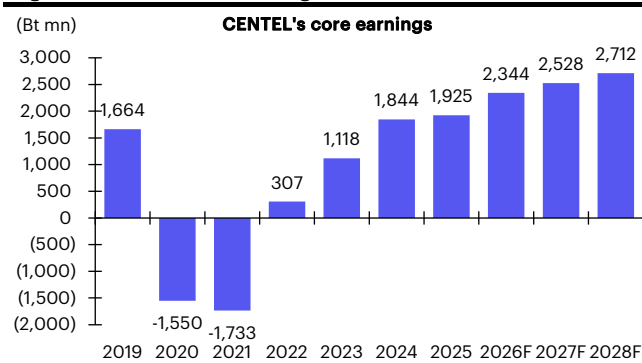
Source: CENTEL and InnovestX Research

Figure 2: CENTEL's key statistics and January update

CENTEL	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY	QoQ	Jan-25	Jan-26	YoY	
Hotel: Total owned hotels											
Occupancy rate (percent)	69.0	76.0	64.0	68.0	75.0	6%	7%	77.0	79.0	2%	
ARR (Bt/room/night)	5,728	6,467	5,290	5,133	6,019	5%	17%	7,244	7,472	3%	
RevPar (Bt/room/night)	3,924	4,924	3,410	3,474	4,524	15%	30%	5,558	5,894	6%	
Hotel: Bangkok											
Occupancy rate (percent)	80.0	77.0	72.0	80.0	82.0	2%	2%	78.0	79.0	1%	
ARR (Bt/room/night)	4,522	4,227	4,050	4,007	4,495	-1%	12%	4,482	4,308	-4%	Slow January due to a shift
RevPar (Bt/room/night)	3,607	3,264	2,931	3,222	3,682	2%	14%	3,492	3,382	-3%	in Lunar New Year
Hotel: Upcountry											
Occupancy rate (percent)	64.0	79.0	63.0	63.0	72.0	8%	9%	80.0	81.0	1%	
ARR (Bt/room/night)	5,240	6,455	4,343	4,520	4,967	-5%	10%	7,645	7,115	-7%	Slow January due to a shift
RevPar (Bt/room/night)	3,350	5,074	2,750	2,843	3,597	7%	27%	6,081	5,784	-5%	in Lunar New Year
Hotel: Maldives - two existing hotels											
Occupancy rate (percent)	59.0	64.0	48.0	63.0	85.0	26%	22%	80.0	92.0	12%	
ARR (Bt/room/night)	13,095	13,952	11,085	8,663	12,373	-6%	43%	15,582	16,317	5%	
RevPar (Bt/room/night)	7,681	8,970	5,258	5,425	10,532	37%	94%	12,490	15,039	20%	
Hotel: Maldives - two new hotels											
Occupancy rate (percent)	11.0	36.0	16.0	33.0	43.0	32%	10%	29.0	69.0	40%	
ARR (Bt/room/night)	13,529	11,272	14,906	12,201	17,223	27%	41%	11,324	19,850	75%	
RevPar (Bt/room/night)	1,490	1,052	2,233	4,067	7,424	398%	83%	3,262	13,733	321%	
Hotel: Japan											
Occupancy rate (percent)	80.0	69.0	86.0	82.0	85.0	5%	3%	70.0	66.0	-4%	Slow January due to a shift
ARR (Bt/room/night)	7,956	7,427	9,100	7,355	7,971	0%	8%	7,213	5,868	-19%	of Lunar New Year and
RevPar (Bt/room/night)	6,388	5,107	7,793	6,015	6,811	7%	13%	5,028	3,889	-23%	Japan-China conflict
Restaurant: Owned outlets											
SSS (percent)	0.0	1.0	-3.0	1.0	-3.0	-3%	-4%	1.0	3.0	2%	
TSSS (percent)	2.0	2.0	-3.0	1.0	-3.0	-5%	-4%	1.0	4.0	3%	

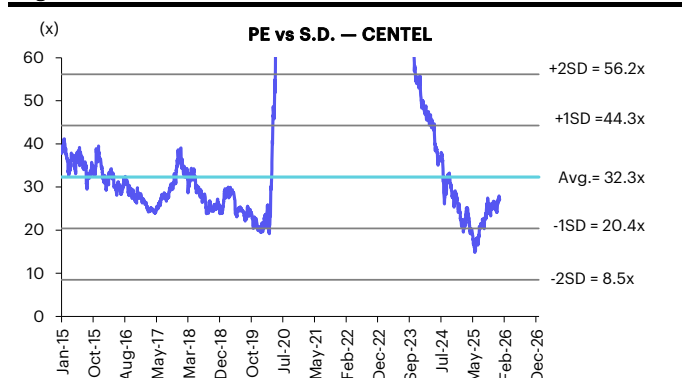
Source: CENTEL and InnovestX Research

Figure 3: CENTEL's earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 4: CENTEL PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Feb 25, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	2.56	3.00	18.2	44.3	39.0	35.3	(0)	13	11	0.9	0.8	0.8	2	2	2	2.5	1.0	1.1	27.0	24.5	22.9
CENTEL	Outperform	39.25	46.00	19.2	27.5	22.6	21.0	4.4	21.8	7.8	2.4	2.2	2.1	8.8	10.1	10.3	1.7	2.0	2.1	11.7	11.4	11.1
ERW	Outperform	3.24	3.30	4.2	21.4	19.0	17.8	(18.4)	12.4	6.8	1.7	1.6	1.5	7.6	8.1	8.2	2.1	2.4	2.5	11.9	11.1	10.1
MINT	Outperform	26.50	36.00	38.0	18.8	16.6	15.1	20.2	13.3	9.8	2.6	2.3	2.1	9.9	11.1	11.8	1.8	2.1	2.3	7.4	7.3	7.0
Average					28.0	24.3	22.3	1.4	15.2	8.7	1.9	1.8	1.6	7.1	7.9	8.2	2.0	1.9	2.0	14.5	13.6	12.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBI, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ริเริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, OSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.