

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา
จำกัด (มหาชน)Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

การฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมเริ่มมีแรงส่งชัดเจน

CENTEL เป็นหุ้นที่น่าสนใจสำหรับการฟื้นตัว เนื่องจากโมเมนตัมของธุรกิจโรงแรมเริ่มเร่งตัวขึ้น ขณะที่ valuation ยังไม่แพง RevPAR ของโรงแรมที่เจ้าของเติบโตเร่งตัวขึ้น 13% YoY ในเดือนก.ค. จาก 1% YoY ใน 2Q26 นำโดยโรงแรมในประเทศไทยที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่โรงแรมในต่างประเทศ (มัลดีฟส์และดูไบ) ก็ฟื้นตัวเช่นกัน เราเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรในปี และคาดว่ากำไรปกติจะฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ ตั้งแต่ 3Q26 ถึง 1Q27 จากการเร่งตัวของธุรกิจโรงแรม ธุรกิจอาหารที่ยังแข็งแกร่ง และการปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ เราปรับประมาณการกำไรปี 2026-27 เพิ่มขึ้น 9% และ 7% ตามลำดับ พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เพิ่มขึ้นเป็น 47 บาท (จาก 42 บาท) CENTEL ยังคงเป็นหุ้น laggard play ที่น่าสนใจ โดยตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 20% ตามหลัง SET (+28%) รวมถึงหุ้นโรงแรมตัวหลัก เช่น ERW (+49%) และ AWC (+38%)

ธุรกิจโรงแรมแสดงสัญญาณเร่งตัวอย่างชัดเจน RevPAR ของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของเพิ่มขึ้น 13% YoY ในเดือนก.ค. เร่งตัวขึ้นจากที่เติบโตเพียง 1% YoY ใน 2Q26 ประเทศไทยยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการเติบโต โดยกรุงเทพฯ โต 11% YoY ขณะที่แหล่งท่องเที่ยวต่างจังหวัด เช่น สมุย และภูเก็ต มีการเติบโต 21% YoY ยอดจองล่วงหน้าสำหรับ 3Q26 เติบโตในระดับ high-teen YoY และอีเวนต์ระดับโลก อาทิ IMF-World Bank Group Annual Meetings และ Tomorrowland Thailand จะช่วยสนับสนุนโมเมนตัมดังกล่าวต่อเนื่องไปถึง 4Q26 โรงแรมในประเทศก็เริ่มฟื้นตัวเช่นกัน โดยได้แรงหนุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งมี RevPAR เพิ่มขึ้น 92% YoY ขณะที่ RevPar ของโรงแรมในดูไบลดลงในอัตราชะลอตัวลง (-30% YoY) ในระยะถัดไป การปรับปรุงโรงแรมที่หัวหินและกระบี่แล้วเสร็จ จะเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ช่วยผลักดันการเติบโตของกำไรในปี 2027

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติของ CENTEL เพิ่มขึ้น 9% สำหรับปี 2026 และ 7% สำหรับปี 2027 เพื่อสะท้อนผลกระทบจากการ 2Q26 ที่ดีกว่าคาด และมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นต่อการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นใน 2H26-27 ภายหลังจากการปรับประมาณการ เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 18% YoY มาอยู่ที่ 2.3 พันลบ. ในปี 2026 และเติบโตต่ออีก 10% YoY มาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2027 เราเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรสำหรับปีนี้ และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q26 เป็นต้นไป โดยจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ไปจนถึง 1Q27 โมเมนตัมกำไรจะได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศไทยที่เร่งตัวขึ้น การเติบโตต่อเนื่องของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ การฟื้นตัวของโรงแรมร่วมทุนในดูไบ และการปรับปรุงโรงแรมที่จะแล้วเสร็จในปี 2027 ในขณะเดียวกัน ธุรกิจอาหารจะยังคงสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้อย่างแข็งแกร่ง ช่วยลดความผันผวนของผลการดำเนินงานโดยรวมในแต่ละวัฏจักรเศรษฐกิจ

หุ้น laggard play ที่มีความน่าเชื่อมั่นในการดำเนินงานสูง เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี DCF เป็น 47 บาท/หุ้น (จาก 42 บาท) หลังจากปรับประมาณการกำไร โดยอิงกับ WACC ที่ 6.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5% แม้ว่าราคาหุ้นปรับขึ้นมาแล้ว 4% หลังประกาศผลประกอบการ 2Q26 ที่ดีกว่าคาด แต่เรายังคงมองว่า CENTEL เป็นหุ้นที่น่าสนใจจากมุมมองการเติบโตของกำไรและราคาหุ้น ตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบัน ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 20% ซึ่งยังช้ากว่า SET (+28%) รวมถึงหุ้นโรงแรมตัวหลัก เช่น ERW (+49%) และ AWC (+38%) valuation ยังไม่แพง ที่ PE ปี 2026F ที่ 24 เท่า และลดลงมาอยู่ที่ 22 เท่า ในปี 2027F เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปีที่ 28 เท่า จึงยังมีโอกาสสำหรับการ re-rating เพิ่มเติมจากแนวโน้มกำไรยังปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	23,037	23,954	25,185	26,505	27,634
EBITDA	(Btmn)	6,481	6,910	6,420	7,889	8,376
Core profit	(Btmn)	1,844	1,927	2,282	2,505	2,706
Reported profit	(Btmn)	1,753	1,993	3,348	2,505	2,706
Core EPS	(Bt)	1.37	1.43	1.69	1.86	2.00
DPS	(Bt)	0.59	0.67	1.12	0.84	0.90
P/E, core	(x)	30.0	28.7	24.3	22.1	20.5
EPS growth, core	(%)	64.9	4.5	18.4	9.8	8.0
P/BV, core	(x)	2.7	2.5	2.3	2.2	2.0
ROE	(%)	9.0	8.8	9.7	10.0	10.2
Dividend yield	(%)	1.4	1.6	2.7	2.0	2.2
EV/EBITDA	(x)	12.8	12.1	13.1	10.7	10.2

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 11) (Bt)	41.00
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	55.35

12-m high / low (Bt)	41.5 / 25.5
Avg. daily 6m (US\$m)	6.16
Foreign limit / actual (%)	40 / 12
Free float (%)	76.3
Outstanding Short Position (%)	0.60

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	12.3	34.4	46.4
Relative to SET	13.0	24.1	14.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,222	2,425
INVX vs Consensus (%)	2.7	3.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F 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	3.27 4/17
Environmental Score and Rank	2.26 4/17
Social Score and Rank	3.10 4/17
Governance Score and Rank	5.62 1/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

CENTEL ประกอบด้วย 2 ธุรกิจ: ธุรกิจโรงแรม (46% ของรายได้ปี 2025) และธุรกิจอาหารบริการด่วน (QSR, 54% ของรายได้ปี 2025) ซึ่งช่วยกระจายรายได้ ในปี 2025 CENTEL ดำเนินงานอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 22 แห่ง และอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นผู้บริหารจัดการ 29 แห่ง ใน 11 ประเทศ: ไทย มัลดีฟส์ ดูไบ ญี่ปุ่น ศรีลังกา โอมาน กาตาร์ และเวียดนาม ภายใต้แบรนด์ Centara Reserve, Centara Grand, Centara, Centra Life และ Cosi ทั้งนี้จากอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 84 แห่ง มี 51 แห่งที่เปิดให้บริการแล้ว และอีก 33 แห่งอยู่ระหว่างการพัฒนา สำหรับธุรกิจอาหาร CENTEL เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมร้านอาหารแบบเครือข่ายของประเทศไทย โดยมีสาขากว่า 1,400 สาขา

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 18% YoY มาอยู่ที่ 2.3 พันลบ. ในปี 2026 และเติบโตต่ออีก 10% YoY มาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2027 เราเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรสำหรับปีนี้ และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q26 เป็นต้นไป โดยจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ไปจนถึง 1Q27 ไม่แน้มค่ากำไรจะได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศไทยที่เร่งตัวขึ้น การเติบโตต่อเนื่องของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ การฟื้นตัวของโรงแรมร่วมทุนในดูไบ และการปรับปรุงโรงแรมที่จะแล้วเสร็จในปี 2027 ในขณะเดียวกัน ธุรกิจอาหารจะยังคงสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้อย่างแข็งแกร่ง ช่วยลดความผันผวนของผลการดำเนินงานโดยรวมในแต่ละวัฏจักรเศรษฐกิจ

ทั้งนี้ CENTEL กำลังขยายฐานโรงแรมไปสู่ budget segment ผ่านการร่วมทุนกับ OR ความร่วมมือครั้งนี้จะทำให้ CENTEL ได้ประโยชน์จากการขยายธุรกิจโดยใช้ต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นผ่านเครือข่ายค่าเช่าของ OR ทำให้สามารถขยายฐานธุรกิจในเมืองท่องเที่ยวรองได้รวดเร็วขึ้น โดยไม่ต้องลงทุนในที่ดินเอง ช่วยเพิ่มโอกาสการเติบโตของพอร์ตโรงแรมในอนาคต เบื้องต้น CENTEL มีแผนพัฒนาโรงแรมระดับ budget จำนวน 6 แห่งในทำเลศักยภาพ เช่น กรุงเทพฯ ภูเก็ต ชลบุรี หาดใหญ่ อยุธยา และกาญจนบุรี และคาดว่าจะเปิดในช่วง 2H27-2028

Bullish views	Bearish views
1. การขยายพอร์ตโรงแรมผ่านโครงการที่เป็นบริษัทเป็นเจ้าของและโรงแรม 1. สงครามสหรัฐฯ-อิหร่านส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงแรมภายใต้การบริหาร	
2. รายได้กระจายตัว	2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q26	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรสำหรับปีนี้ และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q26 เป็นต้นไป โดยจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ไปจนถึง 1Q27 ไม่แน้มค่ากำไรจะได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศไทยที่เร่งตัวขึ้น การเติบโตต่อเนื่องของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และการฟื้นตัวของโรงแรมร่วมทุนในดูไบ ในขณะเดียวกัน ธุรกิจอาหารจะยังคงสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้อย่างแข็งแกร่ง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2026	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ลบ		ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.27 (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 ยังคงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 สำหรับเป้าหมายระยะสั้น (ปี 2020–2029) บริษัทตั้งเป้าที่จะลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 40% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2019
- ผลการดำเนินงานปี 2025: ธุรกิจโรงแรม: ความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อห้องพักที่มีแขกเข้าพักอยู่ที่ 29.90 kgCO₂e คิดเป็นการลดลง 38.40% จากปีฐาน 2019 ปรับตัวดีขึ้นจากการลดลง 35.53% ที่รายงานในปี 2024 ธุรกิจอาหาร: ความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ 4.02 kgCO₂e ต่อรายได้ 1 ลบ. ซึ่งสะท้อนถึงการเพิ่มขึ้น 2.28% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า
- ในปี 2025 CENTEL ได้ยกระดับการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพิ่มเติม โดยขยายขอบเขตการรายงาน Scope 3 ให้ครอบคลุมทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ซึ่งช่วยเพิ่มความครบถ้วนและความโปร่งใสของข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การจัดทำบัญชีก๊าซเรือนกระจกเป็นไปตามมาตรฐาน The Greenhouse Gas Protocol และได้รับการทวนสอบโดยหน่วยงานอิสระภายนอก
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งคู่ค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้และเชิญชวนให้คู่ค้าเข้าร่วมแสดงเจตนารมณ์เป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- ในปี 2025 ธุรกิจโรงแรมของ CENTEL ได้รับการยอมรับให้เป็น Sustainability Yearbook Member 2026 จาก S&P Global ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 12 คน แบ่งเป็นกรรมการอิสระ 4 คน คิดเป็น 33.33% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2025 ธุรกิจโรงแรมยังคงเป้าหมายการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ยที่ 60 ชั่วโมงต่อคนต่อปี (เทียบเท่ากับ 2.5 วันทำการฝึกอบรมต่อคน) และประสบความสำเร็จตามเป้าหมายดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยปรับลดลง จากการปรับกลยุทธ์ไปเน้นการพัฒนาบุคลากรตามขีดความสามารถมากกว่าการมุ่งเน้นที่จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเป็นหลัก ขณะที่ธุรกิจอาหารสามารถบรรลุเป้าหมายการฝึกอบรมอย่างน้อย 7 ชั่วโมงต่อคน โดยการฝึกอบรมมุ่งเน้น 4 ด้าน ได้แก่ แนวทางแก้ไขปัญหาทางธุรกิจ ความเป็นผู้นำ ขีดความสามารถของบุคลากร และความพร้อมสู่อนาคต
- ในปี 2025 คะแนนความผูกพันของพนักงานในธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 92% แม้ว่าจะลดลงเล็กน้อย 2% จากปี 2024 (ซึ่งอยู่ที่ 94%) แต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในประเทศไทยอยู่ 13% สำหรับธุรกิจอาหารมีคะแนนความพึงพอใจอยู่ที่ 84% ซึ่งแสดงถึงการปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ 6% จากระดับ 78% ในปี 2024

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.27	—
Environment Financial Materiality Score	2.26	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	17.08	43.57
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	116.72	112.97
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	275.90	580.92
Electricity Used ('000 MWh)	262.66	256.09
Social Financial Materiality Score	3.10	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	419,995	460,751
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.69	0.48
Women in Workforce (%)	60.61	60.98
Employee Turnover (%)	17.14	18.07
Governance Financial Materiality Score	5.62	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	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 โดยคำนวณในช่วง 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	25,185	26,505	27,634
Cost of goods sold	(Btmn)	7,613	10,494	12,883	12,811	13,357	13,801	14,452	14,909
Gross profit	(Btmn)	3,584	6,994	8,661	10,226	10,597	11,384	12,053	12,725
SG&A	(Btmn)	5,075	6,400	6,905	8,329	8,548	8,808	9,249	9,590
Other income	(Btmn)	438	728	1,004	1,202	1,346	1,355	1,465	1,555
Interest expense	(Btmn)	718	726	1,007	1,051	1,158	1,142	1,214	1,362
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,771)	596	1,753	2,049	2,238	2,791	3,055	3,329
Corporate tax	(Btmn)	(78)	138	434	488	517	644	729	815
Equity a/c profits	(Btmn)	(64)	(44)	(62)	136	243	1,216	208	225
Minority interests	(Btmn)	24	(16)	(8)	57	29	(15)	(29)	(32)
Core profit	(Btmn)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,927	2,282	2,505	2,706
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	91	130	(91)	66	1,066	0	0
Net Profit	(Btmn)	(1,733)	398	1,248	1,753	1,993	3,348	2,505	2,706
EBITDA	(Btmn)	2,115	4,364	5,751	6,481	6,910	6,420	7,889	8,376
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(1.28)	0.23	0.83	1.37	1.43	1.69	1.86	2.00
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.28)	0.29	0.92	1.30	1.48	2.48	1.86	2.00
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.42	0.59	0.67	1.12	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	10,608	12,196	12,896
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	70,462	74,105	76,787
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	8,949	9,199	9,381
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	46,006	48,272	49,465
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	24,456	25,834	27,322
BVPS (Bt)	(Bt)	13.39	13.72	14.57	15.34	16.60	17.96	18.98	20.09

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	1,927	2,282	2,505	2,706
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	6,196	7,332	6,258	6,482
Investing cash flow	(Btmn)	(3,397)	(1,798)	(1,586)	(7,306)	(3,707)	(5,000)	(4,000)	(4,000)
Financing cash flow	(Btmn)	1,728	(2,516)	(3,886)	1,023	(2,162)	3,704	876	(218)
Net cash flow	(Btmn)	465	(115)	(551)	339	328	4,364	1,459	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	45.2	45.5	46.0
Operating margin	(%)	(13.3)	3.4	8.2	8.2	8.6	10.2	10.6	11.3
EBITDA margin	(%)	18.2	24.0	25.5	26.7	27.3	24.2	28.2	28.7
EBIT margin	(%)	(9.4)	7.6	12.8	13.5	14.2	15.6	16.1	17.0
Net profit margin	(%)	(15.5)	2.3	5.8	7.6	8.3	13.3	9.5	9.8
ROE	(%)	(12.1)	1.6	5.7	9.0	8.8	9.7	10.0	10.2
ROA	(%)	(4.1)	0.6	2.2	3.2	3.1	3.4	3.5	3.6
Net D/E	(x)	1.1	1.0	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	2.9	6.0	5.7	6.2	6.0	5.6	6.5	6.2
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	1.2	1.5	1.6
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	72	74	76
ARR	(Bt/room/night)	4,322	4,585	4,877	5,483	5,762	6,108	6,413	6,605
ARR growth	(%)	4.2	6.1	6.4	12.4	5.1	6.0	5.0	3.0
RevPAR	(Bt/room/night)	772	2,219	3,419	3,860	4,083	4,398	4,746	5,020
RevPAR growth	(%)	(31.9)	187.4	54.1	12.9	5.8	7.7	7.9	5.8
QSR business									
SSS	(%)	(14.0)	20.0	4.0	1.0	(1.0)	1.0	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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	5,398	6,006	6,423	5,599	5,622	6,310	6,716	5,779
Cost of goods sold	(Btmn)	3,258	3,182	3,390	3,359	3,215	3,392	3,328	3,359
Gross profit	(Btmn)	2,141	2,824	3,032	2,240	2,407	2,918	3,388	2,420
SG&A	(Btmn)	1,841	2,299	2,177	2,073	2,081	2,217	2,222	2,127
Other income	(Btmn)	227	379	429	222	235	394	280	200
Interest expense	(Btmn)	264	268	287	308	299	264	281	270
Pre-tax profit	(Btmn)	263	635	997	81	262	831	1,165	224
Corporate tax	(Btmn)	81	137	167	85	111	154	115	90
Equity a/c profits	(Btmn)	(7)	121	32	83	23	106	48	22
Minority interests	(Btmn)	13	31	(14)	24	18	(0)	(21)	20
Core profit	(Btmn)	187	650	848	104	191	783	1,077	176
Extra-ordinary items	(Btmn)	(24)	17	(100)	6	(31)	191	1,066	(10)
Net Profit	(Btmn)	163	667	748	110	160	974	2,143	166
EBITDA	(Btmn)	1,379	1,780	2,019	1,313	1,410	2,234	2,278	1,373
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.14	0.48	0.63	0.08	0.14	0.58	0.80	0.13
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.12	0.49	0.55	0.08	0.12	0.72	1.59	0.12

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	4,717	6,145	5,594	6,059	5,455	5,992	5,979	9,155
Total fixed assets	(Btmn)	33,126	35,528	35,673	36,664	36,615	36,860	37,214	37,459
Total assets	(Btmn)	56,537	60,761	60,445	61,666	61,162	62,728	64,226	65,029
Total loans	(Btmn)	15,758	17,468	17,137	18,764	18,361	18,724	18,246	20,029
Total current liabilities	(Btmn)	9,040	10,636	9,673	10,624	11,593	10,797	9,767	12,200
Total long-term liabilities	(Btmn)	12,399	13,740	13,311	13,674	12,261	14,206	14,285	13,520
Total liabilities	(Btmn)	36,618	39,811	38,733	39,973	39,377	40,114	39,114	40,569
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	19,919	20,950	21,713	21,693	21,785	22,614	25,112	24,460
BVPS (Bt)	(Bt)	14.56	15.34	15.90	15.90	15.98	16.60	18.43	17.96

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	187	650	848	104	191	783	1,077	176
Depreciation and amortization	(Btmn)	853	876	835	918	880	948	854	889
Operating cash flow	(Btmn)	1,458	2,073	1,423	1,239	1,542	1,993	1,874	1,014
Investing cash flow	(Btmn)	(1,562)	(3,016)	(849)	(1,153)	(997)	(708)	(149)	(632)
Financing cash flow	(Btmn)	377	1,052	(957)	92	(947)	(351)	(1,200)	34
Net cash flow	(Btmn)	273	110	(383)	178	(402)	934	524	416

Main Assumptions

FY December 31		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	39.7	47.0	47.2	40.0	42.8	46.2	50.4	41.9
Operating margin	(%)	5.5	8.7	13.3	3.0	5.8	11.1	17.4	5.1
EBITDA margin	(%)	24.2	28.1	29.9	22.5	24.2	32.4	32.7	23.8
EBIT margin	(%)	9.3	15.3	18.4	7.1	9.4	20.4	12.0	8.4
Net profit margin	(%)	3.0	11.1	11.6	2.0	2.9	15.4	31.9	2.9
ROE	(%)	8.0	7.1	15.8	9.0	7.3	6.6	18.4	10.9
ROA	(%)	2.9	2.5	5.9	3.2	2.6	2.3	6.9	4.0
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	5.2	6.6	7.0	4.3	4.7	8.5	8.1	5.1
Debt service coverage	(x)	1.2	1.5	1.6	0.8	0.8	1.6	1.8	0.7

Key statistics

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	67	69	76	64	68	75	80	67
ARR	(Bt/room/night)	4,944	5,728	6,467	5,290	5,133	6,019	6,812	5,112
ARR growth	(%)	9.2	7.0	2.5	8.5	3.8	5.1	5.3	(3.4)
RevPAR	(Bt/room/night)	3,319	3,924	4,924	3,410	3,474	4,524	5,456	3,437
RevPAR growth	(%)	7.6	3.6	3.2	0.9	4.7	15.3	10.8	0.8
QSR business									
SSS	(%)	2.0	0.0	1.0	(3.0)	1.0	(3.0)	1.0	0.0
Total outlets	(outlets)	1,396	1,396	1,414	1,412	1,414	1,429	1,488	1,510

ธุรกิจโรงแรมเร่งตัวขึ้น

ธุรกิจโรงแรมแสดงสัญญาณเร่งตัวอย่างชัดเจนใน 3Q-4Q26 โดยในเดือนก.ค. RevPAR ของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของเติบโต 13% YoY ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากที่เติบโตเพียง 1% YoY ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากความแข็งแกร่งในทุกตลาดหลัก ประเทศไทยยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการเติบโต โดย RevPAR ในกรุงเทพฯ เพิ่มขึ้น 11% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักและ ARR ที่สูงขึ้น ขณะที่โรงแรมในต่างจังหวัดมี RevPAR เติบโตแข็งแกร่งยิ่งกว่าที่ 21% YoY เทียบกับที่เติบโต 2% YoY ใน 2Q26 นำโดยผลการดำเนินงานที่โดดเด่นในสมุยและภูเก็ต เมื่อมองไปข้างหน้า ผู้บริหารระบุว่ายอดจองล่วงหน้าสำหรับ 3Q26 ยังคงแข็งแกร่ง โดยยอดจองในประเทศไทยเติบโตในระดับ high-teen YoY ไม่นับเต็มเชิงบวกดังกล่าวคาดว่าจะต่อเนื่องไปถึง 4Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอิเวนต์ระดับโลกที่จะจัดขึ้นในประเทศไทย อาทิ IMF-World Bank Group Annual Meetings ที่กรุงเทพฯ (12-18 ต.ค.) และงาน Tomorrowland Thailand ที่จังหวัดชลบุรี (11-13 ธ.ค.)

การดำเนินงานในต่างประเทศก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โรงแรมเดิม 2 แห่งในมัลดีฟส์ของ CENTEL รายงานการเติบโตของ RevPAR ที่ 10% YoY ในเดือนก.ค. ในขณะที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งที่เพิ่งเปิดให้บริการในมัลดีฟส์ยังคงมีโมเมนตัมที่แข็งแกร่งเป็นพิเศษ โดย RevPAR เพิ่มขึ้น 92% YoY แม้ว่าตัวเลขนี้จะชะลอลงจากที่เติบโต 185% YoY ใน 2Q26 จากผลของฐานที่เริ่มกลับสู่ระดับปกติ แต่แนวโน้มอุปสงค์ยังคงมีความแข็งแกร่ง สำหรับในประเทศไทย RevPAR ของโรงแรมเดิมกลับมาเติบโต โดยเพิ่มขึ้น 3% YoY ในเดือนก.ค. หลังจากลดลง 20% YoY ใน 2Q26 จากฐานสูงใน 2Q25 การปรับตัวดีขึ้นนี้ได้รับการสนับสนุนจากอัตราการเข้าพักและ ARR ที่สูงขึ้น ในขณะเดียวกัน โรงแรมที่เพิ่งเปิดใหม่ทยอย ramp up อย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นสู่ 41% ในเดือนก.ค. จาก 22% ใน 2Q26 ดูไปยังคงเป็นตลาดที่อ่อนแอที่สุดในพอร์ตของ CENTEL เนื่องจากโรงแรมร่วมทุน (CENTEL ถือหุ้น 40%) เป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบหนักที่สุดจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานค่อยๆ พุ่งตัวโดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นสู่ 74% ในเดือนก.ค. จาก 44% ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการท่องเที่ยวภายในประเทศ (Staycation) และการกลับมาให้บริการเที่ยวบินของสายการบินตะวันออกกลาง ส่งผลให้ RevPAR ลดลง ในอัตราชะลอตัวลงที่ 30% YoY ในเดือนก.ค. จากที่ลดลง 60% YoY ใน 2Q26

Figure 1: RevPAR ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในเดือนก.ค.

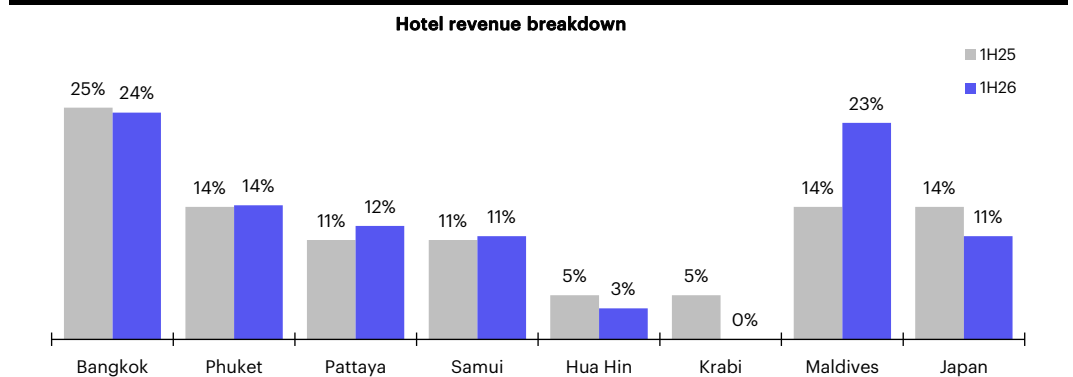
CENTEL			YoY%			
			1Q26	2Q26	Jul-26	
<u>Owned hotel: Total hotels</u>						RevPAR เติบโตเร่งตัวขึ้นเป็น +13% YoY ในเดือนก.ค. 2026 จาก +8% YoY ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักและ ARR ที่สูงขึ้น
Occupancy rate (percent)	69.0	74.0	4.0	3.0	5.0	
ARR (Bt/room/night)	5,265	5,545	5.3	(3.4)	5.3	
RevPAR (Bt/room/night)	3,609	4,093	10.8	0.8	13.4	
<u>Owned hotel: Bangkok</u>						RevPAR ในกรุงเทพฯ เพิ่มขึ้น 11% YoY ในเดือนก.ค. 2026 ปรับตัวดีขึ้นจากการเติบโต 6% YoY ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักและ ARR ที่เพิ่มขึ้น
Occupancy rate (percent)	79.0	82.0	1.0	4.0	3.0	
ARR (Bt/room/night)	4,137	4,458	(0.3)	1.4	7.8	
RevPAR (Bt/room/night)	3,285	3,653	1.3	6.1	11.2	
<u>Owned hotel: Upcountry</u>						RevPAR ของโรงแรมในต่างจังหวัดเพิ่มขึ้น 21% YoY ในเดือนก.ค. 2026 เทียบกับ +2% YoY ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักและ ARR ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในแหล่งท่องเที่ยวชายทะเลหลักๆ อาทิ สมุย และภูเก็ต
Occupancy rate (percent)	65.0	75.0	3.0	4.0	10.0	
ARR (Bt/room/night)	4,876	5,153	(3.7)	(4.1)	5.7	
RevPAR (Bt/room/night)	3,185	3,864	0.7	1.6	21.3	
<u>Owned hotel: Maldives - two existing hotels</u>						RevPAR ของโรงแรมเดิมในมัลดีฟส์เติบโต 10% YoY ในเดือนก.ค. 2026 แม้ชะลอลงจาก +14% YoY ใน 2Q26 เนื่องจากได้รับประโยชน์จากฐานที่น้อยลง
Occupancy rate (percent)	59.0	65.0	6.0	20.0	6.0	
ARR (US\$/room/night)	281	282	3.0	(18.6)	0.4	
RevPAR (US\$/room/night)	167	183	10.7	14.2	9.6	
<u>Owned hotel: Maldives - two new hotels</u>						RevPAR ของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ยังคงแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 92% YoY ในเดือนก.ค. 2026 แม้ชะลอลงจาก +185% YoY ใน 2Q26 เนื่องจากการดำเนินงานทยอยกลับสู่ภาวะปกติภายหลังการเปิดโรงแรม
Occupancy rate (percent)	35.0	46.0	(15.0)	24.0	11.0	
ARR (US\$/room/night)	337	486	71.3	5.8	44.2	
RevPAR (US\$/room/night)	117	225	212.6	184.6	92.3	
<u>Owned hotel: Japan - existing hotel</u>						RevPAR ของโรงแรมเดิมในญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น 3% YoY ในเดือนก.ค. 2026 พ้นตัวจากที่ลดลง 20% YoY ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักที่ดีขึ้น แม้ ARR อ่อนตัวลง
Occupancy rate (percent)	81.0	86.0	9.0	0.0	5.0	
ARR (Yen/room/night)	31,075	30,153	(16.0)	(20.7)	(3.0)	
RevPAR (Yen/room/night)	25,220	26,053	(4.9)	(20.1)	3.3	
<u>Owned hotel: Japan - new hotel</u>						โรงแรมแห่งใหม่เริ่มเปิดดำเนินงานใน 2Q26
Occupancy rate (percent)	N.A.	41	N.M.	N.M.	N.M.	
ARR (Yen/room/night)	N.A.	9,280	N.M.	N.M.	N.M.	
RevPAR (Yen/room/night)	N.A.	3,795	N.M.	N.M.	N.M.	
<u>JV hotel: Dubai</u>						RevPAR ในดูไบยังคงอ่อนแอ โดยลดลง 30% YoY ในเดือนก.ค. 2026 แต่ปรับตัวดีขึ้นจากที่ลดลง 61% YoY ใน 2Q26
Occupancy rate (percent)	88.0	74.0	(20.0)	(39.0)	(14.0)	
ARR (US\$/room/night)	166	140	(3.4)	(25.9)	(15.7)	
RevPAR (US\$/room/night)	146	103	(27.1)	(60.5)	(29.5)	

Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

การปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จจะช่วยขับเคลื่อนการเติบโตในปี 2027 นอกเหนือจากการฟื้นตัวในระยะสั้นแล้ว เรา มองว่าโครงการปรับปรุงโรงแรมที่กำลังดำเนินอยู่ของ CENTEL จะเป็นอีกแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเติบโต ของกำไรในปี 2027 โดย Centara Grand Beach Resort & Villas Hua Hin ซึ่งคิดเป็น 5% ของรายได้ธุรกิจโรงแรมใน 1H25 และ 3% ใน 1H26 ได้เริ่มทยอยปรับปรุงโรงแรมเป็นเฟสตั้งแต่เดือนเม.ย. 2025 ห้องพักประเภทต่างๆ ที่ได้รับการ ปรับปรุงเสร็จแล้วได้กลับมาเปิดให้บริการอีกครั้งในเดือนธ.ค. 2025 และก.ค. 2026 ในขณะที่การปรับปรุงส่วนที่เหลือจะ ดำเนินต่อเนื่องตลอดปี 2026-2027 ในขณะเดียวกัน Centara Grand Beach Resort & Villas Krabi ซึ่งคิดเป็น ประมาณ 5% ของรายได้ธุรกิจโรงแรมใน 1H25 ได้ปิดให้บริการทั้งหมดตั้งแต่เดือนพ.ค. 2025 เพื่อปรับโฉมครั้งใหญ่สู่ โรงแรมระดับลักซ์ชัวรีภายใต้แบรนด์ Centara Reserve Krabi และมีกำหนดกลับมาเปิดให้บริการอีกครั้งใน 1Q27

กรณีศึกษาที่น่าสนใจคือ Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya ซึ่งเสร็จสิ้นโครงการปรับปรุงในช่วงปลายปี 2024 ถึงต้นปี 2025 โดยหลังจากปรับปรุงแล้วเสร็จ ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดย RevPAR เติบโต 19% YoY ใน 1H26 ซึ่งสนับสนุนมุมมองของเราว่าโครงการปรับปรุงโรงแรมที่ CENTEL กำลังดำเนินการอยู่ ในปัจจุบันจะช่วยหนุนให้กำไรเพิ่มขึ้นเมื่อแล้วเสร็จ

Figure 2: สัดส่วนรายได้ธุรกิจโรงแรม



Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

การขยายโรงแรมระดับ budget ร่วมกับ OR เพื่อสนับสนุนการเติบโตของพอร์ตธุรกิจในระยะยาว CENTEL ได้ร่วมมือ กับ OR (บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)) ผ่านบริษัทร่วมทุนในสัดส่วน 51:49 เพื่อพัฒนาเครือข่าย โรงแรมระดับ budget ทั่วประเทศ ความร่วมมือดังกล่าวช่วยให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจโดยใช้เงินทุนได้อย่างมี ประสิทธิภาพมากขึ้น โดยอาศัยเครือข่ายทำเลที่มีอยู่ของ OR ส่งผลให้ CENTEL สามารถเร่งการขยายธุรกิจไปยังเมือง ก่อ่งกึ่งยวรองได้รวดเร็วขึ้น พร้อมทั้งลดความจำเป็นในการลงทุนซื้อที่ดินด้วยตนเอง การก่อสร้างคาดว่าจะเริ่มในช่วง 2H26 โดยเบื้องต้น CENTEL จะใช้เงินลงทุนเริ่มต้นไม่เกิน 360 ลบ. ผู้บริหารตั้งเป้าเปิดให้บริการโรงแรม 5 แห่งแรก ภายในปี 2027 และอีก 1 แห่งในปี 2028 ในทำเลศักยภาพสูง ได้แก่ กรุงเทพฯ ภูเก็ต ชลบุรี หาดใหญ่ อยุธยา และ กาญจนบุรี เรามองว่าโครงการนี้เป็นแพลตฟอร์มการเติบโตระยะยาวที่น่าสนใจ ใช้เงินลงทุนค่อนข้างจำกัด และมี ศักยภาพในการสร้างรายได้ประจำในอนาคต

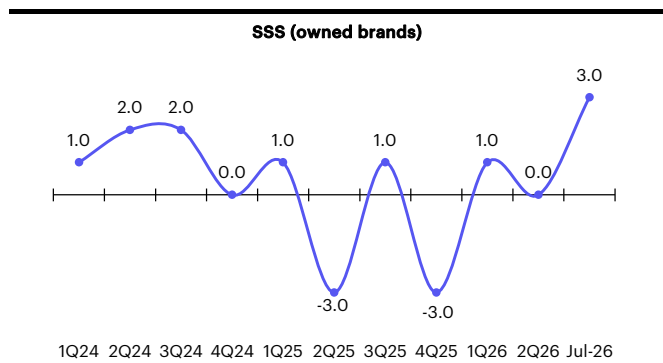
ธุรกิจอาหารเป็นตัวช่วยสร้างเสถียรภาพให้กำไร

SSS ปรับตัวดีขึ้นในเดือนก.ค. ผลการดำเนินงานของแบรนด์ที่บริษัทเป็นเจ้าของปรับตัวดีขึ้นในเดือนก.ค. โดย SSS growth กลับมาเป็นบวกที่ 3% YoY เทียบกับที่ทรงตัวใน 2Q26 การปรับตัวดีขึ้นได้รับแรงหนุนจากความสำเร็จของการ พัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยเฉพาะการเปิดตัวเมนูใหม่ของ Auntie Anne's รวมถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งอย่าง ต่อเนื่องของ Katsuya KFC และ Mister Donut ในทางกลับกัน แบรนด์ร่วมทุนที่มีสัดส่วนยอดขายจากช่องทางเดลิเวอ รี่สูง เช่น Shinkanzen Sushi และ Salad Factory เผชิญแรงกดดันด้านอุปสงค์ชั่วคราวจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ของภาครัฐ อาทิ โครงการ *ไทยช่วยไทยพลัส* อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารมองว่าผลกระทบดังกล่าวเป็นเพียงชั่วคราวและจะ เกิดขึ้นเฉพาะในช่วงที่โครงการดังกล่าวยังมีผลบังคับใช้

ในระยะถัดไป สัญญาจัดหาวัตถุดิบบางส่วนที่ทำไว้ก่อนเกิดความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน จะหมดอายุลง ในช่วงปลาย 3Q26 ส่งผลให้ต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มสูงขึ้นตั้งแต่ 4Q26 เป็นต้นไป เพื่อบรรเทาแรงกดดันต่ออัตรา กำไร CENTEL ได้ดำเนินมาตรการเชิงรุกหลายด้าน อาทิ การใช้บรรจุภัณฑ์ต้นทุนต่ำลง การปรับกลยุทธ์ส่งเสริมการขาย เพื่อรักษาอัตรากำไร และการทยอยปิดสาขาที่ขาดทุนเมื่อสัญญาเช่าสิ้นสุดลง

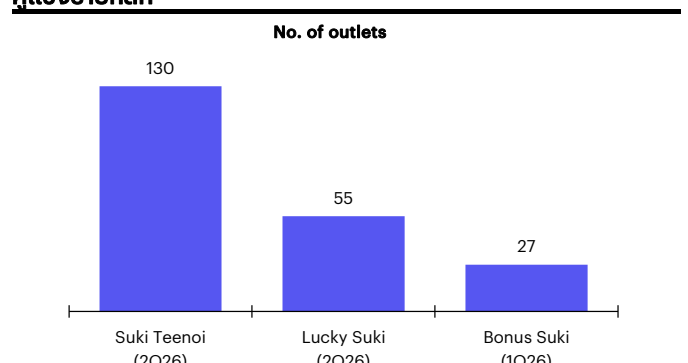
อัปเดต Lucky Suki CENTEL เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน Lucky Suki ซึ่ง CENTEL ถือหุ้นในสัดส่วน 40% ตั้งแต่ 1H26 (ไม่ได้เปิดเผยจำนวนเงินที่เป็นทางการ) การขยายสาขายังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก โดยเฉพาะ สาขาในรูปแบบสุกี้ ขณะที่การขยายสาขาในรูปแบบ BBQ ถูกชะลอไว้ชั่วคราว เนื่องจากอุปสงค์ในตลาด BBQ ยังอ่อนแอ ผู้บริหารมีแผนเปิดสาขาเพิ่มอีก 14 สาขาในช่วง 2H26 จาก 55 สาขา ณ สิ้น 2Q26 ในระยะยาว ผู้บริหารเชื่อว่าโครงสร้าง ต้นทุนคงที่ที่อยู่ในระดับสูงของธุรกิจจะช่วยสร้าง operating leverage ได้อย่างมีนัยสำคัญเมื่อยอดขายกลับมาฟื้นตัว นอกจากนี้ CENTEL คาดว่า synergy ด้านห่วงโซ่อุปทาน การจัดซื้อรวมศูนย์ และความเชี่ยวชาญด้านการบริหารจัดการ จะช่วยผลักดันให้อัตรากำไรขยายตัวตั้งแต่ปี 2027 เป็นต้นไป

Figure 3: SSS ปรับตัวดีขึ้นในเดือนก.ค.



Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Lucky Suki ยังมีโอกาสขยายสาขาได้อีกมากเมื่อเทียบกับคู่แข่งรายหลัก



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและแนวโน้มผลประกอบการ

เราปรับประมาณการกำไรปกติของ CENTEL เพิ่มขึ้น 9% สำหรับปี 2026 และ 7% สำหรับปี 2027 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q26 ที่ดีกว่าคาด รวมถึงมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นใน 2H26-27 ภายหลังการปรับประมาณการ เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 18% YoY มาอยู่ที่ 2.3 พันลบ. ในปี 2026 และเติบโตต่ออีก 10% YoY มาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2027

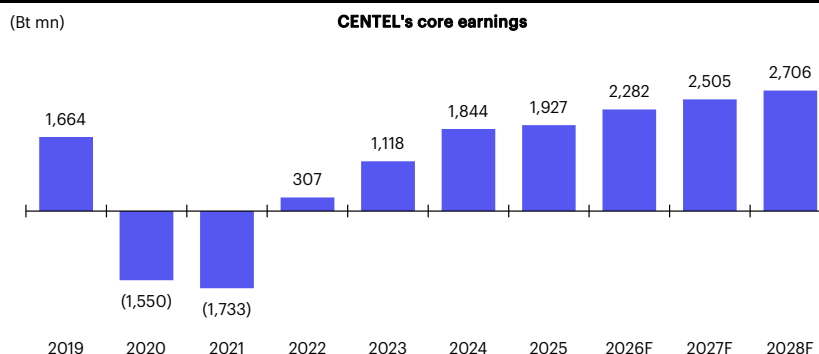
เราเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรในปีนี้ และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q26 เป็นต้นไป โดยจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ต่อเนื่องไปจนถึง 1Q27 ไม่นับตามการเติบโตของกำไรจะได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยที่เร่งตัวขึ้น การเติบโตต่อเนื่องของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ การฟื้นตัวของโรงแรมร่วมทุนในดูไบ และจากโครงการปรับปรุงโรงแรมที่จะแล้วเสร็จในปี 2027 ขณะที่ธุรกิจอาหารจะยังคงสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้อย่างแข็งแกร่ง ช่วยลดความผันผวนของผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทในแต่ละวัฏจักรเศรษฐกิจ

Figure 5: การปรับประมาณการกำไร

	2025 Actual	2026F			2027F		
		Previous	Revised	%chg	Previous	Revised	%chg
Revenue (Bt mn)	23,954	24,979	25,185	0.8	26,173	26,505	1.3
Hotel	11,125	11,941	12,147	1.7	12,859	13,191	2.6
Food	12,829	13,038	13,038	0.0	13,314	13,314	0.0
EBITDA (Bt mn)	6,910	6,279	6,420	2.2	7,696	7,889	2.5
Core earnings (Bt mn)	1,927	2,099	2,282	8.7	2,340	2,505	7.1
EBITDA margin	27.3	23.9	24.2	0.3	27.9	28.2	0.3

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: ประมาณการกำไรของ CENTEL



Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

สรุปผลการประกอบการ 2Q26: ดีกว่าคาด CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 166 ลบ. เพิ่มขึ้น 51% YoY แต่ลดลง 92% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล กำไรออกมาสุงกว่าที่ INXV และตลาดคาดการณ์ไว้ 58% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากผลขาดทุนของธุรกิจโรงแรมที่ต่ำกว่าคาด และกำไรของธุรกิจอาหารที่แข็งแกร่งกว่าคาด เมื่อตัดรายการขาดทุนพิเศษ 10 ลบ. ในธุรกิจโรงแรมออก กำไรปกติอยู่ที่ 176 ลบ. เพิ่มขึ้น 69% YoY แต่ลดลง 84% QoQ

- ธุรกิจโรงแรมรายงานขาดทุนปกติ 52 ลบ. ใน 2Q26 ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 90 ลบ. ใน 2Q25 แต่ลดลงจากกำไรปกติ 845 ลบ. ใน 1Q26 จากปัจจัยฤดูกาลและผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน การปรับตัวดีขึ้น YoY ได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศไทยและมัลดีฟส์ที่แข็งแกร่งขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ซึ่งมากพอที่จะชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนตัวลงจากโรงแรมร่วมทุนในดูไบ
- ธุรกิจอาหารมีกำไรปกติ 228 ลบ. เพิ่มขึ้น 17% YoY และลดลง 2% QoQ สะท้อนถึงความแข็งแกร่งของกำไรแม้ภาวะการบริโภคยังอ่อนแอ SSS ของแบรนด์ที่บริษัทเป็นเจ้าของทรงตัว YoY ปรับตัวดีขึ้นจาก -3% ใน 1Q26 กำไรได้รับการสนับสนุนจากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากแบรนด์ร่วมทุน การดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างสาขาที่ขาดทุนอย่างต่อเนื่อง และโครงการควบคุมต้นทุนที่ยังดำเนินต่อไป

Figure 7: สรุปผลการประกอบการของ CENTEL

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY%	QoQ%	1H25	1H26	YoY%
Revenue	5,599	5,622	6,310	6,716	5,779	3.2	(14.0)	12,022	12,494	3.9
Gross profit	2,240	2,407	2,918	3,388	2,420	8.0	(28.6)	5,272	5,808	10.2
EBITDA	1,313	1,410	2,234	2,278	1,373	4.6	(39.8)	3,332	3,651	9.6
Core profit	104	191	783	1,077	176	69.1	(83.6)	952	1,253	31.6
Extra items	6	(31)	191	1,066	(10)	N.M.	N.M.	(94)	1,056	N.M.
Net profit	110	160	974	2,143	166	50.8	(92.2)	858	2,309	169.1
EPS (Bt/share)	0.08	0.12	0.72	1.59	0.12	50.8	(92.2)	0.64	1.71	169.1
Balance Sheet										
Total Assets	61,666	61,162	62,728	64,226	65,029	5.5	1.3	61,666	65,029	5.5
Total Liabilities	39,973	39,377	40,114	39,114	40,569	1.5	3.7	39,973	40,569	1.5
Total Equity	21,693	21,785	22,614	25,112	24,460	12.8	(2.6)	21,693	24,460	12.8
BVPS (Bt/share)	15.90	15.98	16.60	18.43	17.96	13.0	(2.5)	15.90	17.96	13.0
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	40.0	42.8	46.2	50.4	41.9	1.9	(8.6)	43.9	46.5	2.6
EBITDA margin (%)	23.4	25.1	35.4	33.9	23.8	0.3	(10.2)	27.7	29.2	1.5
Net Profit Margin (%)	2.0	2.9	15.4	31.9	2.9	0.9	(29.0)	7.1	18.5	11.3
ROA (%)	0.7	1.3	5.1	6.9	1.1	0.4	(5.8)	0.7	1.1	0.4
ROE (%)	2.0	3.7	14.4	18.4	3.1	1.1	(15.3)	2.0	3.1	1.1
D/E (X)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8			0.9	0.8	
(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY%	QoQ%	1H25	1H26	YoY%
Revenue by business										
Hotel	2,341	2,415	3,105	3,523	2,464	5.3	(30.0)	5,606	5,987	6.8
Restaurant	3,258	3,207	3,205	3,193	3,314	1.7	3.8	6,416	6,507	1.4
Total revenue	5,599	5,622	6,310	6,716	5,779	3.2	(14.0)	12,022	12,494	3.9
Core profit by business										
Hotel	(90)	(35)	485	845	(52)	(42.2)	N.M.	603	793	31.5
Restaurant	194	226	298	232	228	17.3	(1.7)	349	460	31.7
Total core profit	104	191	783	1,077	176	69.1	(83.6)	952	1,253	31.6
Net profit by business										
Hotel	(84)	(17)	676	1,911	(62)	(26.2)	N.M.	509	1,849	263.3
Food	194	226	299	232	228	17.5	(1.7)	349	460	31.8
Total net profit	110	160	974	2,143	166	50.8	(92.2)	858	2,309	169.1

Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: สถิติที่สำคัญของ CENTEL

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY%	QoQ%	1H25	1H26	YoY%
Owned hotel: Total hotels										
Occupancy rate (percent)	64.0	68.0	75.0	80.0	67.0	3.0	(13.0)	70.0	73.0	3.0
ARR (Bt/room/night)	5,290	5,133	6,019	6,812	5,112	(3.4)	(25.0)	5,926	6,011	1.4
RevPAR (Bt/room/night)	3,410	3,474	4,524	5,456	3,437	0.8	(37.0)	4,166	4,416	6.0
Owned hotel: Bangkok										
Occupancy rate (percent)	72.0	80.0	82.0	78.0	76.0	4.0	(2.0)	75.0	77.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	4,050	4,007	4,495	4,216	4,105	1.4	(2.6)	4,141	4,161	0.5
RevPAR (Bt/room/night)	2,931	3,222	3,682	3,306	3,110	6.1	(5.9)	3,097	3,207	3.6
Owned hotel: Upcountry										
Occupancy rate (percent)	63.0	63.0	72.0	82.0	67.0	4.0	(15.0)	71.0	75.0	4.0
ARR (Bt/room/night)	4,343	4,520	4,967	6,214	4,163	(4.1)	(33.0)	5,540	5,292	(4.5)
RevPAR (Bt/room/night)	2,750	2,843	3,597	5,112	2,795	1.6	(45.3)	3,943	3,953	0.3
Owned hotel: Maldives - two existing hotels										
Occupancy rate (percent)	48.0	63.0	85.0	87.0	68.0	20.0	(19.0)	64.0	77.0	13.0
ARR (Bt/room/night)	11,085	8,663	12,373	15,080	9,027	(18.6)	(40.1)	13,298	12,406	(6.7)
RevPAR (Bt/room/night)	5,358	5,425	10,532	13,061	6,120	14.2	(53.1)	8,562	9,571	11.8
Owned hotel: Maldives - two new hotels										
Occupancy rate (percent)	16.0	33.0	43.0	66.0	40.0	24.0	(26.0)	23.0	53.0	30.0
ARR (Bt/room/night)	14,906	12,201	17,223	19,312	15,771	5.8	(18.3)	12,596	17,955	42.5
RevPAR (Bt/room/night)	2,233	4,067	7,424	12,668	6,355	184.6	(49.8)	2,839	9,494	234.4
Owned hotel: Japan - existing hotel										
Occupancy rate (percent)	86.0	82.0	85.0	78.0	86.0	0.0	8.0	77.0	82.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	9,100	7,355	7,971	6,235	7,213	(20.7)	15.7	8,360	6,752	(19.2)
RevPAR (Bt/room/night)	7,793	6,015	6,811	4,859	6,225	(20.1)	28.1	6,457	5,546	(14.1)
Owned hotel: Japan - new hotel										
Occupancy rate (percent)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	22.0	N.M.	N.M.	N.A.	22	N.M.
ARR (Bt/room/night)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2,216	N.M.	N.M.	N.A.	2,216	N.M.
RevPAR (Bt/room/night)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	480	N.M.	N.M.	N.A.	480	N.M.
JV hotel: Dubai										
Occupancy rate (percent)	83.0	81.0	89.0	63.0	44.0	(39.0)	(19.0)	83.0	54.0	(29.0)
ARR (Bt/room/night)	7,294	5,262	7,988	7,240	5,403	(25.9)	(25.4)	7,394	6,478	(12.4)
RevPAR (Bt/room/night)	6,043	4,258	7,119	4,562	2,385	(60.5)	(47.7)	6,149	3,467	(43.6)
Food business										
SSS (%)	(3.0)	1.0	(3.0)	1.0	0.0	3.0	(1.0)	(1.0)	0.0	1.0
TSS (%)	(3.0)	1.0	(3.0)	1.0	2.0	5.0	1.0	0.0	1.0	1.0
No. of outlets	1,412	1,414	1,429	1,488	1,510	6.9	1.5	1,412	1,510	6.9

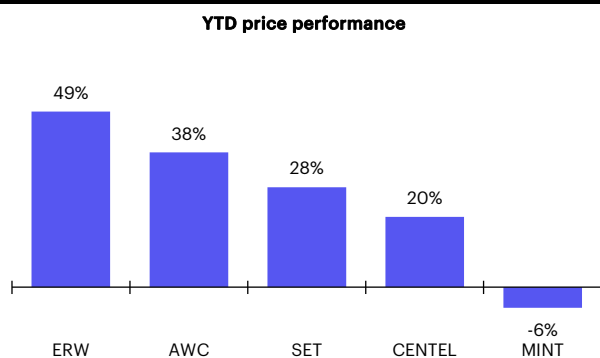
Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

CENTEL ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเรา แนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ กลางปี 2027 ที่ 47 บาท/หุ้น

เราปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี DCF เพิ่มขึ้นเป็น 47 บาท/หุ้น (จาก 42 บาท) หลังจากปรับประมาณการกำไร โดยอิงกับ WACC ที่ 6.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

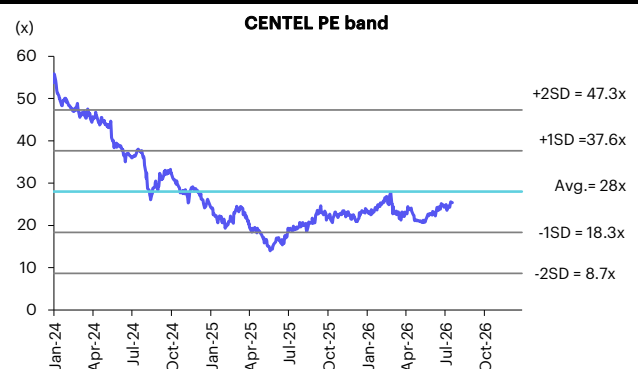
แม้ว่าราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 4% หลังจากผลประกอบการ 2Q26 ออกมาดีกว่าคาด แต่เรายังคงมองว่า CENTEL เป็นหุ้นที่น่าสนใจจากแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรและราคา ตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 20% ซึ่งยังต่ำกว่า SET (+28%) รวมถึงหุ้นโรงแรมตัวหลัก เช่น ERW (+49%) และ AWC (+38%) valuation ยังไม่แพง ที่ PE ปี 2026F ที่ 24 เท่า และลดลงมาอยู่ที่ 22 เท่า ในปี 2027F เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปีที่ 28 เท่า จึงยังมีโอกาสสำหรับการ re-rating เพิ่มเติม จากแนวโน้มกำไรยังปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Figure 9: Share price performance



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: CENTEL PE band



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: Valuation summary (price as of Aug 11, 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	2.92	2.90	2.1	48.1	46.0	42.2	4.5	4.5	9.1	1.0	0.9	0.9	2	2	2	2.7	2.7	2.7	28.2	24.7	24.8
CENTEL	Outperform	41.00	47.00	17.4	28.7	24.3	22.1	4.5	18.4	9.8	2.5	2.3	2.2	8.8	9.7	10.0	1.6	2.7	2.0	12.1	13.1	10.7
ERW	Outperform	3.64	3.80	6.5	20.2	18.9	17.2	(3.2)	7.1	9.5	2.0	1.9	1.7	9.1	9.3	9.6	1.9	2.1	2.3	11.5	12.0	11.3
MINT	Outperform	22.90	32.25	43.1	16.2	15.5	13.7	20.2	4.5	13.4	2.2	2.0	1.8	9.9	10.4	11.4	3.1	2.3	2.5	7.0	7.1	6.7
Average					28.3	26.2	23.8	6.5	8.7	10.4	1.9	1.8	1.7	7.5	7.9	8.3	2.3	2.5	2.4	14.7	14.2	13.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

แนวโน้มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย: คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติ 33 ล้านคนในปี 2026

เราเพิ่งปรับเพิ่มประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2026 จาก 31 ล้านคน เป็น 33 ล้านคน การปรับเพิ่มดังกล่าวสะท้อนการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานเศรษฐกิจมหภาค รวมถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งบ่งชี้ว่าผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านรุนแรงน้อยกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ (ดูรายงาน *กลุ่มท่องเที่ยว: การฟื้นตัวที่มีปัจจัยต้องติดตาม*, วันที่ 27 ก.ค. 2026) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสะสมตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. ถึง 8 ส.ค. 2026 อยู่ที่ 19.2 ล้านคน ลดลง 2.9% YoY ข้อมูลเบื้องต้นของเดือนก.ค. เริ่มแสดงสัญญาณปรับตัวดีขึ้น โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยรวมลดลงในอัตราชะลอตัวลง YoY ขณะที่นักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลาง ซึ่งคิดเป็นประมาณ 2% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดในปี 2025 กลับมาเติบโต YoY ได้อีกครั้ง หลังจากลดลงอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่เดือนก.พ.

เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะยังคงลดลง YoY ใน 3Q26 ก่อนที่จะกลับมาเติบโต YoY ได้ใน 4Q26 ซึ่งสะท้อนถึงทิศทางการฟื้นตัวที่ชัดเจนยิ่งขึ้นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ซึ่งจะได้รับแรงหนุนจากปัจจัยกระตุ้นด้านอุปสงค์ในช่วงไฮซีซั่น ซึ่งรวมถึงงานอีเวนต์ระดับโลกต่างๆ มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของภาครัฐ และผลจากฐานที่ต่ำจากเหตุอุทกภัยภาคใต้ในปีก่อน ประมาณการใหม่ของเราสอดคล้องกับการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) ที่ปรับเพิ่มเป้าหมายนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็น 33 ล้านคน (ตัวเลขด้านบนของกรอบเป้าหมายที่ 30-34 ล้านคน) ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 33 ล้านคนของเราสะท้อนการเติบโตที่ทรงตัว YoY ซึ่งปรับตัวดีขึ้นจากประมาณการเดิมที่ 31 ล้านคน (ซึ่งสะท้อนถึงการปรับตัวลดลง 6% YoY)

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าเราจะเชื่อว่าผลกระทบที่เลวร้ายที่สุดจากสงครามได้ผ่านพ้นไปแล้ว และทั้งความต้องการเดินทางและเส้นทางบินกำลังอยู่ระหว่างการปรับตัว แต่ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการเจรจาสงครามยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรายเดือนจะต้องอยู่ที่ 2.3-2.4 ล้านคนใน 3Q26 และ 3.1-3.2 ล้านคนใน 4Q26 จึงจะทำให้ตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปี 2026 ถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 33 ล้านคน สำหรับปี 2027 เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะอยู่ที่ 35 ล้านคน เพิ่มขึ้น 6% YoY

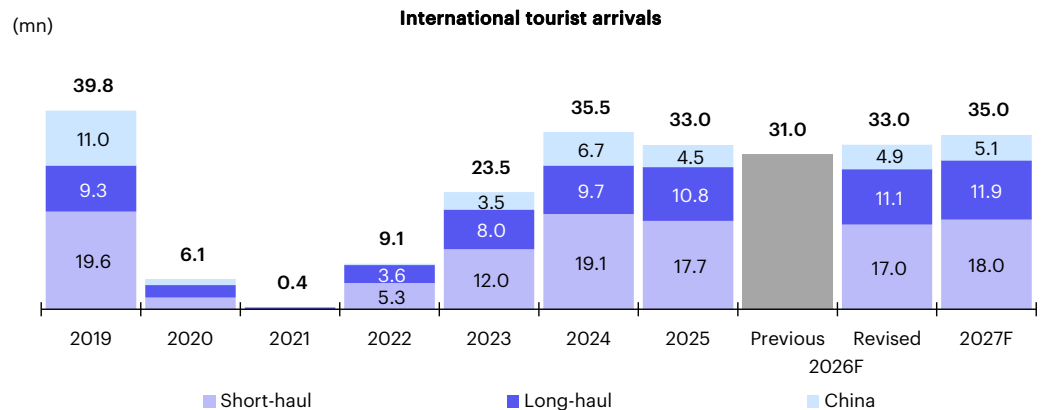
Figure 12: แนวโน้มเบื้องต้นในเดือนก.ค. แสดงสัญญาณที่ดีขึ้น โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยรวมลดลง YoY ในอัตราที่ชะลอตัวลง

(mn)	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26*	Jul-26	1-8 Aug	YTD
Total int'l tourist arrivals	3.3	3.3	2.8	2.4	2.3	1.8	2.5	0.7	19.2
% YoY change	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26*	Jul-26	1-8 Aug	YTD
South-East Asia	(25.9)	(23.6)	(3.8)	(15.8)	0.5	(17.3)	(10.9)	(5.8)	(13.0)
North-East Asia	(30.6)	37.7	16.1	15.7	14.9	(3.0)	1.2	11.3	5.9
South Asia	23.3	5.7	8.5	(2.5)	(3.0)	(8.9)	(15.5)	11.2	(0.6)
Europe	9.7	4.6	(4.2)	(15.8)	(0.4)	(4.0)	5.6	4.5	(1.4)
America	2.3	(0.1)	(2.5)	(1.8)	3.6	(1.5)	2.8	3.8	0.4
Middle East	5.9	(51.0)	(33.3)	(57.1)	(1.9)	(27.1)	8.7	20.9	(16.8)
Total	(11.6)	4.6	2.0	(7.0)	3.5	(9.8)	(2.5)	N.A.	(2.9)

Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Investment Strategy & Research

*Excludes data from June 22-25 for both 2025 and 2026 due to Ministry of Tourism & Sports system breakdown.

Figure 13: ปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก 31 ล้านคน เป็น 33 ล้านคน



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Investment Strategy & Research

อีเวนต์ระดับโลกในประเทศไทย ในขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวกลับสู่ระดับปี 2019 ภาครัฐและ ททท. จึงได้ปรับกลยุทธ์ในปี 2026 ไปสู่แนวทาง "Value over Volume" โดยใช้การจัดงานระดับโลกเป็นเครื่องมือดึงดูดนักท่องเที่ยวที่มียอดการใช้จ่ายสูง โดยคาดว่าจะมีการใช้จ่ายสูงกว่าการใช้จ่ายเฉลี่ยของนักท่องเที่ยวที่ 46,600 บาทต่อคนในปี 2025 อย่างมีนัยสำคัญ

- **การประชุมประจำปีสภาผู้ว่าการกองทุนการเงินระหว่างประเทศและกลุ่มธนาคารโลก (IMF-World Bank Group Annual Meetings) (12-18 ต.ค. 2026):** การประชุมสุดยอดด้านนโยบายเศรษฐกิจและการเงินที่สำคัญที่สุดของโลก ซึ่งจะจัดขึ้น ณ ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ (QSNCC) ในกรุงเทพฯ นับเป็นการกลับมาเป็นเจ้าภาพอีกครั้งในรอบ 35 ปีของประเทศไทย (นับตั้งแต่ปี 1991) คาดว่าจะมีผู้เข้าร่วมงาน 12,000-15,000 คน จากกว่า 190 ประเทศ ผู้เข้าร่วมงานจากต่างประเทศซึ่งเป็นกลุ่ม MICE ที่มีการใช้จ่ายสูง คาดว่าจะมียอดการใช้จ่ายอยู่ที่ 70,000-100,000 บาทต่อคน
- **Global Wellness Summit (10-13 พ.ย. 2026):** จะจัดขึ้นที่จังหวัดภูเก็ต โดยประเทศไทยได้รับเกียรติเป็นเจ้าภาพจัดงานประชุมนี้เป็นครั้งแรก ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพของประเทศไทยในการรองรับการเติบโตของการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ กลุ่มนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์และสุขภาพถือเป็นกลุ่มที่มีการใช้จ่ายสูง โดยมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อคนในประเทศไทยอยู่ที่ประมาณ 107,662 บาท (อ้างอิงข้อมูลจาก ททท.) ตลาดเป้าหมายหลัก ได้แก่ ตะวันออกกลาง (กาตาร์ โอมาน และคูเวต) และเอเชียใต้ (บังกลาเทศ)
- **Tomorrowland Thailand (11-13 ส.ค. 2026):** เทศกาลดนตรีแนวอิเล็กทรอนิกส์แดนซ์ (EDM) ที่ใหญ่ที่สุดและมีชื่อเสียงที่สุดในโลก ซึ่งมีต้นกำเนิดจากเมืองบรูม ประเทศเบลเยียม ประเทศไทยได้รับเลือกให้เป็นประเทศแรกในเอเชียที่เป็นเจ้าภาพจัดงานเต็มรูปแบบ งานดังกล่าวจะจัดขึ้นที่ Wisdom Valley จังหวัดชลบุรี (ใกล้กับพัทยา) และคาดว่าจะจัดขึ้นเป็นประจำทุกปีติดต่อกันเป็นเวลา 5 ปี (2026-2030) บัตรเข้าชมทั้งหมด 50,000 ใบต่อวัน (รวม 150,000 ใบ) จำหน่ายหมดแล้ว โดยผู้เข้าร่วมงานกว่า 85% เป็นนักท่องเที่ยวต่างชาติ กลุ่มเป้าหมายเป็นนักท่องเที่ยวที่มีการใช้จ่ายสูง โดยราคาบัตรเข้าชมอยู่ที่ 5,100-20,200 บาทต่อคน ราคาแพคเกจโรงแรมในพัทยาและระยองอยู่ที่ 25,000-60,000 บาทต่อคน ขณะที่ราคาแพคเกจท่องเที่ยวไปยังจุดหมายปลายทางหลัก เช่น กรุงเทพฯ ภูเก็ต และเกาะสมุย อยู่ที่ 80,000-110,000 บาทต่อคน

ประโยชน์ที่อาจได้รับจากมาตรการกระตุ้นของภาครัฐ เมื่อวันที่ 15 ก.ค. 2569 ภาครัฐกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา ได้ข้อสรุปมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว 3 โครงการ ดังนี้:

- 1) **โครงการไทยเที่ยวไทยพลัส (นักท่องเที่ยวในประเทศ):** งบประมาณ 1.75 พันล. รัฐบาลจะใช้วิธีสนับสนุนค่าใช้จ่ายแบบร่วมจ่าย 50% และประชาชนผู้รับสิทธิจ่ายเอง 50% โดยรัฐบาลอุดหนุนค่าที่พักสูงสุดไม่เกิน 3,000 บาทต่อสิทธิ รวมทั้งรวม 500,000 สิทธิ (สูงสุด 5 สิทธิต่อคน) นอกจากนี้ยังมี E-Voucher มูลค่า 500 บาทต่อสิทธิ ซึ่งสามารถนำไปใช้กับบริการท่องเที่ยว กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวอื่นๆ การช้อปปิ้ง แพคเกจทัวร์แบบวันเดียว ร้านอาหาร และบริการรถเช่า นักท่องเที่ยวสามารถใช้สิทธิได้ใน 77 จังหวัดทั่วประเทศ ทั้งในวันธรรมดาและวันหยุดผ่านแอปพลิเคชันเป๋าตัง
- 2) **โครงการ Fly Thai All the Feeling (นักท่องเที่ยวในประเทศ):** จัดสรรงบประมาณ 200 ล. เพื่ออุดหนุนค่าตั๋วเครื่องบินในประเทศ 400 บาท สำหรับเมืองหลัก และ 600 บาท สำหรับเมืองรอง ครอบคลุมที่นั่งประมาณ 400,000 ที่นั่ง หรือนักท่องเที่ยว 200,000 คน (ไป-กลับ)
- 3) **โครงการ Thailand Air Connect (นักท่องเที่ยวต่างชาติ):** งบประมาณ 500 ล. โครงการนี้มีเป้าหมายเพื่อสนับสนุนเที่ยวบินเช่าเหมาลำและเที่ยวบินพาณิชย์เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติให้เข้ามาประเทศไทยเพิ่มขึ้น 487,000 คน ภายใต้เงื่อนไขว่าอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Load factor) ต้องไม่ต่ำกว่า 80%

เราเชื่อว่ามาตรการเหล่านี้สะท้อนถึงความพยายามของรัฐบาลในการเร่งโมเมนตัมการท่องเที่ยวผ่านมาตรการกระตุ้นทั้งอุปสงค์ในประเทศและตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยรัฐบาลคาดว่าจะเริ่มดำเนินการมาตรการเหล่านี้ได้ภายในสิ้นปีนี้ ในมุมมองของเรา ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือวันเริ่มต้นดำเนินการจริงและระยะเวลาของแต่ละโครงการ ซึ่งยังไม่มีประกาศอย่างเป็นทางการ

Capacity มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น AOT เปิดเผยว่ายอดจองตารางการบิน (slot) ล่วงหน้าสำหรับตารางบินฤดูหนาวปี 2026/2027 (ต.ค. 2026–มี.ค. 2027) เพิ่มขึ้น 2% YoY ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มเชิงบวกเมื่อเทียบกับจำนวนเที่ยวบินที่ลดลงประมาณ 7% YoY ในเดือนพ.ค.-มี.ย. ซึ่งได้รับผลกระทบจากสงคราม ในการประชุม IATA Slot Conference ครั้งที่ 158 (9–11 มี.ย. 2026) สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT) เปิดเผยว่าสายการบินใหม่ที่ได้รับจัดสรร slot สำหรับตารางบินฤดูหนาวปี 2026/2027 ได้แก่ Riyadh Air จากซาอุดีอาระเบีย (เส้นทางริยาด–สุวรรณภูมิ, 7 เที่ยวบิน/สัปดาห์), Virgin Atlantic จากสหราชอาณาจักร (เส้นทางลอนดอน ฮิโระชิมะ–ภูเก็ต, 3 เที่ยวบิน/สัปดาห์), สายการบิน SkyUp Nistru จากมอลโดวา (เที่ยวบินเข้าเหมาลำ) และ AirBorneo จากมาเลเซีย (เส้นทางกูชิง–สุวรรณภูมิ, 14 เที่ยวบิน/สัปดาห์) การเพิ่มขึ้นของสายการบินและเที่ยวบินใหม่เหล่านี้จะช่วยเพิ่มทางเลือกในการเดินทาง และสนับสนุนการเชื่อมต่อเส้นทางการบินระหว่างประเทศไทยและภูมิภาคต่างๆ ทั่วโลกให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น

ความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 33 ล้านคนของเรา แม้ว่าการเจรจาหยุดยิงกำลังดำเนินอยู่ แต่ผลลัพธ์ยังคงมีความไม่แน่นอน หากการเจรจาล้มเหลวหรือเกิดการยกระดับความขัดแย้งทางทหารอีกครั้ง อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันและน้ำมันเครื่องบินปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และทำให้การฟื้นตัวของจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศชะลอตัวลง ซึ่งจะเป็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 33 ล้านคนในปี 2026 ของเรา

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 ในกรณีที่มิใช่สองฝ่าย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, BBGI, BBL, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, BBGI, 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, SSP, SSSC, SST, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, CHO, 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, DTCI, 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, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, 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, SPREME, 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, UNIX, 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.