โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พักฐานหลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นแรง

เราคาดว่า CENTEL จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 240 ลบ. เพิ่มขึ้น 50% YoY และ 44% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษใน 3Q25 ออก เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 25% YoY และ 36% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมที่ปรับตัวดีขึ้นและธุรกิจอาหารที่แข็งแกร่ง แม้เรายังคงมองว่ากำไรอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แต่ปัจจัยบวกส่วนใหญ่ดูเหมือนจะสะท้อนในราคาหุ้นแล้ว หลังจากราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 36% นับตั้งแต่ที่เราเพิ่ม CENTEL เข้ามาอยู่ในกลุ่ม conviction list ภายใต้ธีม laggard play เนื่องจากราคาหุ้นมีอัพไซด์จำกัดเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายของเราที่ 47 บาท เราจึงปรับลดคำแนะนำสำหรับ CENTEL ลงสู่ NEUTRAL (จาก OUTPERFORM) และถอดออกจาก conviction list

พรีวิว 3Q26: ผลประกอบการฟื้นตัว เราคาดว่า CENTEL จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 240 ลบ. เพิ่มขึ้น 50% YoY และ 44% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษใน 3Q25 และ 2Q26 ออก เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 25% YoY และ 36% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งขึ้นและธุรกิจอาหารที่ยังคงแข็งแกร่ง โดย CENTEL มีกำหนดประกาศผลประกอบการในวันที่ 12 พ.ย.

ธุรกิจโรงแรม: RevPAR เติบโตต่อเนื่อง สำหรับโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของ CENTEL รายงาน RevPAR เติบโต 11% YoY และ 7% QoQ ใน 3Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักและอัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ARR) ที่สูงขึ้น สะท้อนถึงความต้องการเดินทางที่ฟื้นตัวหลังจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านผ่อนคลายลง RevPAR ยังคงมีอัตราการเติบโตเป็นบวกในตลาดหลักๆ ได้แก่ กรุงเทพฯ (+8% YoY) แหล่งท่องเที่ยวในต่างจังหวัด (+16% YoY โดยหลักๆ คือ พัทยา ภูเก็ต และสมุย) และมัลดีฟส์ (+37% YoY) ในมัลดีฟส์ โรงแรมเดิมมี RevPAR เติบโต 19% YoY ขณะที่โรงแรมใหม่เติบโต 59% YoY สะท้อนการทยอยเพิ่มขึ้นของอัตราการเข้าพักและผลการดำเนินงานของโรงแรมใหม่อย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน ประเทศญี่ปุ่นมี RevPAR ลดลง 18% YoY จากอัตราการเข้าพักและ ARR ที่อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับฐานสูงในปีก่อน สำหรับโรงแรมร่วมทุน (JV) ในดูไบ แนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยการหดตัวของ RevPAR แคบลงเหลือ 26% YoY เนื่องจากอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 72% ใน 3Q26 จาก 44% ใน 2Q26 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการท่องเที่ยวภายในประเทศและการกลับมาเปิดเที่ยวบินในตะวันออกกลาง ขณะที่โรงแรมใหม่ในญี่ปุ่นยังคงอยู่ในช่วง ramp-up โดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 41% จาก 22% ใน 2Q26 เราประเมินว่าธุรกิจโรงแรมจะมีขาดทุนปกติ 5 ลบ. ดีขึ้นจากขาดทุน 35 ลบ. ใน 3Q25 และ 52 ลบ. ใน 2Q26

ธุรกิจอาหาร: SSS ทรงตัว; การควบคุมต้นทุนยังคงเป็นปัจจัยสำคัญ สำหรับสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ SSS ทรงตัวใน 3Q26 เทียบกับที่เติบโต 1% ใน 3Q25 และทรงตัวใน 2Q26 CENTEL ได้ขยายสาขา Auntie Anne's และ KFC ซึ่งช่วยหนุนให้รายได้ธุรกิจอาหารเติบโต 5% YoY และ 2% QoQ เราเชื่อว่า CENTEL ยังคงบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพใน 3Q26 เนื่องจากบริษัทยังคงได้รับประโยชน์จากสัญญาจัดซื้อวัตถุดิบต้นทุนต่ำบางส่วนซึ่งยังไม่ครบกำหนดต่ออายุจนกว่าจะถึง 4Q26 เราคาดว่าธุรกิจอาหารจะมีกำไรปกติ 245 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY และ 8% QoQ

คงประมาณการกำไร จากประมาณการผลประกอบการ 3Q26 ของเรา กำไรปกติ 9M26 จะคิดเป็น 65% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราและของตลาด ซึ่งบ่งชี้ว่าการดำเนินงานและกำไร 4Q26 ยังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นทั้งใน YoY และ QoQ เราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และคงราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 47 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 6.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

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)	32.8	31.4	26.5	24.1	22.3
EPS growth, core	(%)	64.9	4.5	18.4	9.8	8.0
P/BV, core	(x)	2.9	2.7	2.5	2.4	2.2
ROE	(%)	9.0	8.8	9.7	10.0	10.2
Dividend yield	(%)	1.3	1.5	2.5	1.9	2.0
EV/EBITDA	(x)	13.6	12.8	13.9	11.4	10.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 28) (Bt)	44.75
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	60.41
12-m high / low (Bt)	47.5 / 29.3
Avg. daily 6m (US$mn)	4.60
Foreign limit / actual (%)	40 / 12
Free float (%)	76.3
Outstanding Short Position (%)	1.11

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.6	17.0	43.2
Relative to SET	2.9	21.4	20.2

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,299	2,517
INVX vs Consensus (%)	(0.8)	(0.5)

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	3.11	4/17
Environmental Score and Rank	2.81	4/17
Social Score and Rank	2.43	4/17
Governance Score and Rank	4.95	2/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช 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 แห่งอยู่ในระหว่างการพัฒนา 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 โมเมนตัมกำไรจะได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศไทยที่เร่งตัวขึ้น การเติบโตต่อเนื่องของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ การฟื้นตัวของโรงแรมร่วมทุนในดูไบ และการปรับปรุงโรงแรมที่จะแล้วเสร็จในปี 2027 ในขณะเดียวกัน ธุรกิจอาหารจะยังคงสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้อย่างแข็งแกร่ง ช่วยลดความผันผวนของผลการดำเนินงานโดยรวมในแต่ละวัฏจักรเศรษฐกิจ

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

Bullish views	Bearish views
1. การขยายพอร์ตโรงแรมผ่านโครงการที่เป็นบริษัทเป็นเจ้าของและโรงแรมภายใต้การบริหาร	1. สงครามสหรัฐฯ-อิหร่านส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงแรม
2. รายได้กระจายตัว	2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q26	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรสำหรับปีนี้ และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q26 เป็นต้นไป โดยจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ไปจนถึง 1Q27 เราคาดว่า CENTEL จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 240 ลบ. เพิ่มขึ้น 50% YoY และ 44% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษใน 3Q25 และ 2Q26 ออก เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 25% YoY และ 36% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งขึ้นและธุรกิจอาหารที่ยังคงแข็งแกร่ง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2026	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว	ลบ	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะทำงานด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.11 (2024)
Rank in Sector	4/17

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
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)

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

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**3.11**	—
Environment Financial Materiality Score	**2.81**	—
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	**2.43**	—
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	**4.95**	—
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 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	25,185	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

Figure 1: CENTEL's earnings preview

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%	QoQ%	9M25	9M26F	YoY%
Revenue	5,622	6,310	6,716	5,779	5,975	6.3	3.4	17,644	18,470	4.7
Hotel	2,415	3,105	3,523	2,464	2,608	8.0	5.8	8,021	8,595	7.2
Food	3,207	3,205	3,193	3,314	3,367	5.0	1.6	9,623	9,874	2.6
Gross profit	2,407	2,918	3,388	2,420	2,544	5.7	5.1	7,679	8,352	8.8
EBITDA	1,410	2,234	2,278	1,373	1,490	5.6	8.5	4,742	5,141	8.4
Core profit	**191**	**783**	**1,077**	**176**	**240**	**25.4**	**36.0**	**1,144**	**1,493**	**30.6**
Extra items	(31)	191	1,066	(10)	0	N.M.	N.M.	(125)	1,056	N.M.
Net profit	**160**	**974**	**2,143**	**166**	**240**	**49.7**	**44.2**	**1,019**	**2,549**	**150.3**
EPS (Bt/share)	0.12	0.72	1.59	0.12	0.18	49.7	44.2	0.75	1.89	150.3
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	42.8	46.2	50.4	41.9	42.6	(0.2)	0.7	43.5	45.2	1.7
EBITDA margin (%)	25.1	35.4	33.9	23.8	24.9	(0.2)	1.2	26.9	27.8	1.0
Net Profit Margin (%)	2.9	15.4	31.9	2.9	4.0	1.2	1.1	5.8	13.8	8.0
(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%	QoQ%	9M25	9M26F	YoY%
Revenue by business										
Hotel	2,415	3,105	3,523	2,464	2,608	8.0	5.8	8,021	8,595	7.2
Restaurant	3,207	3,205	3,193	3,314	3,367	5.0	1.6	9,623	9,874	2.6
Total revenue	5,622	6,310	6,716	5,779	5,975	6.3	3.4	17,644	18,470	4.7
Core profit by business										
Hotel	(35)	485	845	(52)	(5)	N.M.	N.M.	568	788	38.7
Restaurant	226	298	232	228	245	8.2	7.5	576	705	22.5
Total core profit	191	783	1,077	176	240	25.4	36.0	1,144	1,493	30.6
Net profit by business										
Hotel	(17)	676	1,911	(62)	(5)	N.M.	N.M.	509	1,849	263.3
Food	177	299	232	228	245	38.1	7.5	349	460	31.8
Total net profit	160	974	2,143	166	240	49.7	44.2	1,019	2,549	150.3

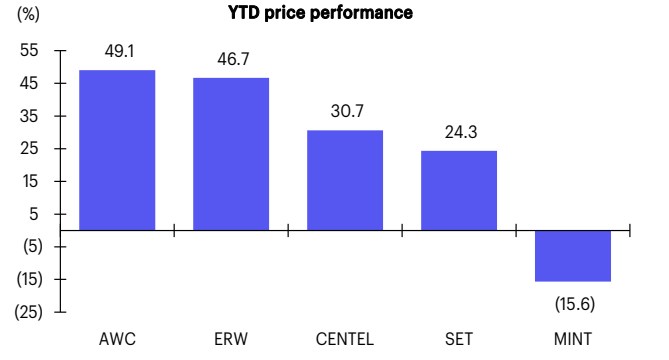
Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: CENTEL's key statisitics

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Owned hotel: Total hotels										
Occupancy rate (percent)	68.0	75.0	80.0	70.0	71.0	3.0	1.0	69.0	74.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	5,133	6,019	6,812	5,164	5,387	4.9	4.3	5,670	5,828	2.8
RevPAR (Bt/room/night)	3,474	4,524	5,456	3,606	3,850	10.8	6.8	3,937	4,300	9.2
Owned hotel: Bangkok										
Occupancy rate (percent)	80.0	82.0	78.0	76.0	82.0	2.0	6.0	77.0	79.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	4,007	4,495	4,216	4,105	4,240	5.8	3.3	4,094	4,189	2.3
RevPAR (Bt/room/night)	3,222	3,682	3,306	3,110	3,488	8.3	12.2	3,139	3,302	5.2
Owned hotel: Upcountry										
Occupancy rate (percent)	63.0	72.0	82.0	67.0	68.0	5.0	1.0	69.0	73.0	4.0
ARR (Bt/room/night)	4,520	4,967	6,214	4,163	4,813	6.5	15.6	5,240	5,140	(1.9)
RevPAR (Bt/room/night)	2,843	3,597	5,112	2,795	3,290	15.7	17.7	3,591	3,729	3.8
Owned hotel: Maldives - two existing hotels										
Occupancy rate (percent)	63.0	85.0	87.0	68.0	71.0	8.0	3.0	64.0	75.0	11.0
ARR (Bt/room/night)	8,663	12,373	15,080	9,027	9,057	4.5	0.3	11,764	11,336	(3.6)
RevPAR (Bt/room/night)	5,425	10,532	13,061	6,120	6,457	19.0	5.5	7,505	8,522	13.6
Owned hotel: Maldives - two new hotels										
Occupancy rate (percent)	33.0	43.0	66.0	40.0	42.0	9.0	2.0	27.0	49.0	22.0
ARR (Bt/room/night)	12,201	17,223	19,312	15,771	15,260	25.1	(3.2)	12,399	17,175	38.5
RevPAR (Bt/room/night)	4,067	7,424	12,668	6,355	6,471	59.1	1.8	3,334	8,475	154.2
Owned hotel: Japan - existing hotel										
Occupancy rate (percent)	82.0	85.0	78.0	86.0	77.0	(5.0)	(9.0)	79.0	80.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	7,355	7,971	6,235	7,213	6,384	(13.2)	(11.5)	8,008	6,633	(17.2)
RevPAR (Bt/room/night)	6,015	6,811	4,859	6,225	4,908	(18.4)	(21.2)	6,308	5,331	(15.5)
JV hotel: Japan - new hotel										
Occupancy rate (percent)	-	-	-	22	41	N.M.	N.M.	-	32	N.M.
ARR (Bt/room/night)	-	-	-	2,216	1,939	N.M.	N.M.	-	2,031	N.M.
RevPAR (Bt/room/night)	-	-	-	480	796	N.M.	N.M.	-	643	N.M.
JV hotel: Dubai										
Occupancy rate (percent)	81.0	89.0	63.0	44.0	72.0	(9.0)	28.0	82.0	60.0	(22.0)
ARR (Bt/room/night)	5,262	7,988	7,240	5,403	4,376	(16.8)	(19.0)	6,688	5,627	(15.9)
RevPAR (Bt/room/night)	4,258	7,119	4,562	2,385	3,138	(26.3)	31.6	5,512	3,356	(39.1)
Food business										
SSS (%)	1.0	(3.0)	1.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
TSS (%)	1.0	(3.0)	1.0	2.0	5.0			0.0	2.0	
No. of outlets	1,414	1,429	1,488	1,510	1,529	8.1	1.3	1,414	1,529	8.1

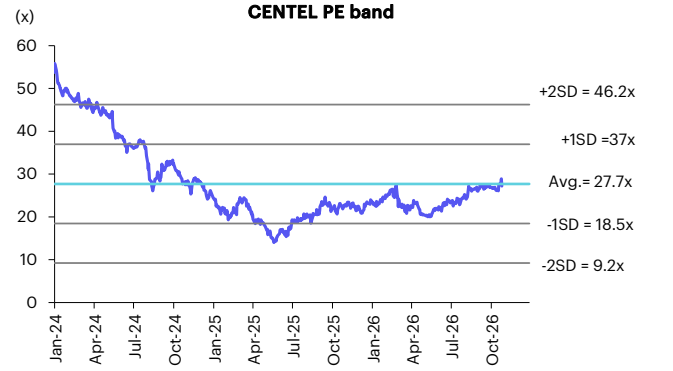
Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Share price performance



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: CENTEL PE band



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Oct 28, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	3.16	3.20	3.8	52.0	46.7	43.7	4.5	11.5	6.8	1.1	1.0	1.0	2	2	2	2.5	2.5	2.5	29.4	25.1	25.2
CENTEL	Outperform	44.75	47.00	7.5	31.4	26.5	24.1	4.5	18.4	9.8	2.7	2.5	2.4	8.8	9.7	10.0	1.5	2.5	1.9	12.8	13.9	11.4
ERW	Outperform	3.58	4.30	22.4	19.9	17.6	16.0	(3.2)	12.8	10.2	2.0	1.8	1.7	9.1	9.8	10.1	2.0	2.3	2.5	11.3	11.7	11.1
MINT	Outperform	20.50	32.25	59.9	14.5	13.9	12.3	20.2	4.5	13.4	2.0	1.8	1.6	9.9	10.4	11.4	3.4	2.5	2.8	6.6	6.8	6.4
Average					**29.5**	**26.2**	**24.0**	**6.5**	**11.8**	**10.1**	**1.9**	**1.8**	**1.7**	**7.5**	**8.0**	**8.4**	**2.3**	**2.5**	**2.4**	**15.0**	**14.4**	**13.5**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, SEAOIL, 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, WIIK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, SEAOIL, 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, WIIK, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, 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.