

ท่องเที่ยว (โรงแรม)

SET TOURISM index Close: 21/8/2025 422.20 -5.13 / -1.20% Bt454mn
Bloomberg ticker: SETHOT

เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว

หลังจาก 2Q68 ที่อ่อนแอ เราเห็น 3 สัญญาณบวกที่สะท้อนถึงความคืบหน้าในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ประการแรก จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรายสัปดาห์ลดลง YoY น้อยลง โดยในสัปดาห์ที่ 33 ของปี 2568 (วันที่ 11-17 ส.ค.) นักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 9% YoY ฟื้นตัวอย่างชัดเจนจากช่วง 4 สัปดาห์ก่อนหน้านี้ (ที่ลดลงราว 14% ถึง 18% YoY) การฟื้นตัวนำโดยตลาดนักท่องเที่ยวประเทศอื่นๆ (ที่ไม่ใช่ตลาดจีน) ซึ่งลดลงเพียง 1% YoY ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวจีนยังคงอ่อนแอ แต่ทรงตัวที่ -39% YoY ประการที่สอง การดำเนินงานของผู้ประกอบการโรงแรมชี้ให้เห็นว่าผลประกอบการทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 และมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ประการที่สาม กลุ่มท่องเที่ยวมีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง เราชอบ CENTEL และ ERW โดยปรับคำแนะนำขึ้นเป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และเลือกเป็นหุ้นเด่น

สรุปผลประกอบการ 2Q68: ใน 2Q68 ผลประกอบการของ AWC และ ERW ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายถูกอุดหนุนโดยช่วงโลว์ซีซั่นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. ในทางกลับกัน CENTEL มีผลประกอบการที่น่าผิดหวังอย่างมีนัยสำคัญ โดยผลประกอบการ 2Q68 แย่กว่าตลาดคาดซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ขณะที่ MINT มีผลประกอบการแข็งแกร่งตามคาด เนื่องจากค่าโปกติทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นในยุโรป

3 สัญญาณบวกที่สะท้อนความคืบหน้าในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว 1) แนวโน้มการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวเริ่มชัดเจนขึ้น ข้อมูลรายสัปดาห์แสดงสัญญาณการฟื้นตัว โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง YoY น้อยลง ในสัปดาห์ที่ 33 ของปี 2568 (วันที่ 11-17 ส.ค.) มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทยจำนวน 613,372 คน ลดลง 9% YoY ฟื้นตัวอย่างชัดเจนจากช่วง 4 สัปดาห์ก่อนหน้านี้ที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 14-18% YoY โดยปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวจากประเทศอื่นๆ (ไม่รวมจีน) ซึ่งลดลงเพียง 1% YoY ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนยังคงลดลงต่อเนื่อง แต่ลดลงในระดับคงที่ที่ 39% YoY 2) ข้อมูลด้านการดำเนินงานจากผู้ประกอบการโรงแรมชี้ให้เห็นว่าผลประกอบการน่าจะทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 และมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยมีสัญญาณการฟื้นตัวอย่างชัดเจนจากการลดลง YoY ของ RevPAR ที่ชะลอตัวลงในเดือนก.ค. สำหรับโรงแรมของ CENTEL ในกรุงเทพฯ และกลุ่มโรงแรมระดับ 3-5 ดาวของ ERW และ 3) ได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มที่อ่อนแอใน 7M68 เราจึงปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยลงเหลือที่ 33.8 ล้านคน (จาก 35 ล้านคน) ในปี 2568 และคาดว่าจะอยู่ที่ 35 ล้านคนในปี 2569 หรือลดลง 5% ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 3% ในปี 2569 มาตรการล่าสุดของรัฐบาลไทยในการกระตุ้นตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติ คือ การร่วมมือกับสายการบินไทย 6 สายการบินในการมอบตั๋วเครื่องบินภายในประเทศ (ไป-กลับ) ฟรีแก่นักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวน 200,000 คน เพื่อส่งเสริมให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทยและท่องเที่ยวภายในประเทศในช่วงเดือนก.ย. ถึง พ.ย. 2568 ประมาณการของเราสะท้อนถึงการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจากฐานที่ต่ำ แทนที่จะเป็นการฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว (V-shaped) ดังที่เห็นในอดีตเนื่องจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

ปรับคำแนะนำสำหรับ CENTEL และ ERW ขึ้นเป็น OUTPERFORM และเลือกเป็นหุ้นเด่น แม้ว่าหุ้นกลุ่มโรงแรมแสดงสัญญาณฟื้นตัวในระยะสั้น แต่ YTD ราคาหุ้นปรับตัวลดลง 6-35% เทียบกับ SET ที่ลดลง 11% การปรับตัว underperform ตลาดส่วนใหญ่เป็นผลมาจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ข้อมูลล่าสุดบ่งชี้ถึงการฟื้นตัว ซึ่งน่าจะเป็นแรงหนุนหุ้นกลุ่มนี้ ด้วยแนวโน้มอุตสาหกรรมที่ปรับตัวดีขึ้นและแนวโน้มเด่นชัดของผลประกอบการที่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น เราจึงมองว่าเป็นโอกาสลงทุนที่น่าสนใจในหุ้นกลุ่มโรงแรม เราปรับคำแนะนำสำหรับ CENTEL และ ERW ขึ้นเป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และเลือกเป็นหุ้นเด่น

CENTEL (ราคาเป้าหมาย 36 บาท) อยู่ในสถานะที่ดีสำหรับการฟื้นตัว โดยผลประกอบการน่าจะทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 โดยได้รับการสนับสนุนจากผลขาดทุนที่ลดลงจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ จากการดำเนินงานที่เร่งตัวขึ้น และคาดว่าจะผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q68 ถึง 1Q69 นอกจากนี้เรายังมองเห็นโอกาสเก็งกำไรใน ERW (ราคาเป้าหมาย 3.3 บาท) ราคาหุ้นได้รับแรงกดดันจากประเด็น overhang เกี่ยวกับการต่อสัญญาเช่าโรงแรม Grand Hyatt Erawan Bangkok ในกรณีเลวร้ายที่สุดซึ่งเราใช้สมมติฐานว่าโรงแรมแห่งนี้จะไม่สามารถดำเนินงานได้ ราคาเป้าหมายของเราจะปรับลดลงมาอยู่ที่ 2.9 บาท/หุ้น สูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ 17% ซึ่งบ่งชี้ว่าราคาหุ้นสะท้อนมุมมองเชิงลบมากเกินไป ขณะที่ ERW ยังคงได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและความต้องการเดินทาง การขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F
AWC	Neutral	2.4	3.00	27.1	45.0	38.4	0.8	0.8
CENTEL	Outperform	28.8	36.00	27.1	23.5	20.7	1.8	1.7
ERW	Outperform	2.5	3.30	33.7	16.6	14.8	1.3	1.3
MINT	Neutral	24.3	32.00	33.7	18.5	17.0	2.2	2.0
Average					23.7	22.6	1.9	1.8

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AAV	0.8	9.6	(42.2)	(2.2)	3.8	(37.9)
AOT	(1.9)	11.0	(36.3)	(4.8)	5.2	(31.5)
AWC	15.4	24.4	(27.7)	12.0	17.9	(22.3)
CENTEL	5.5	43.0	(14.2)	2.4	35.6	(7.8)
ERW	11.5	26.6	(33.0)	8.2	20.0	(28.0)
MINT	0.4	(0.4)	(8.3)	(2.5)	(5.6)	(1.4)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

สรุปผลประกอบการ 2Q68

- ใน 2Q68 ผลประกอบการของ AWC และ ERW ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ แม้ว่าจะเกิดจากเหตุผลที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม กำไรปกติของทั้งสองบริษัทถูกกดดันโดยช่วงโลว์ซีซั่นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. ในทางกลับกัน CENTEL มีผลประกอบการที่น่าพอใจอย่างมีนัยสำคัญ โดยผลประกอบการ 2Q68 แย่กว่าตลาดซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ขณะที่ MINT มีผลประกอบการแข็งแกร่งตามคาด
- MINT มีผลประกอบการที่ดีที่สุดใน 2Q68 โดยบริษัทรายงานกำไรสุทธิที่ 3.1 พันลบ. ใน 2Q68 (+9% YoY, +640% QoQ) เมื่อหักรายการพิเศษ (ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์) ออก กำไรปกติอยู่ที่ 3.4 พันลบ. สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยเพิ่มขึ้น 6% YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และเพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 50 ลบ. ใน 1Q68 โดยได้รับแรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นในยุโรป
- CENTEL มีผลประกอบการอ่อนแอที่สุด โดยกำไรปกติอยู่ที่ 104 ลบ. (-59% YoY, -88% QoQ) สาเหตุหลักที่ทำให้ผลประกอบการแยกว่าคาด คือ ผลขาดทุนจากธุรกิจโรงแรม ซึ่งหลักๆ ถูกดูดซับโดยโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งยังไม่สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และมีค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น แม้ว่าธุรกิจอาหารของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ดี แต่ยังไม่เพียงพอชดเชยผลขาดทุนจำนวนมากจากธุรกิจโรงแรมที่เป็นธุรกิจหลักได้

Figure 1: ธุรกิจโรงแรม: สรุปผลประกอบการ 2Q68

(ล้านบาท)		2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	YoY	QoQ	เทียบกับประมาณการ
AWC	รายได้	3,478	3,765	4,407	4,633	3,674	6%	-21%	สูงกว่าคาดเล็กน้อย
	กำไรปกติ	203	288	688	749	208	2%	-72%	
	รายการพิเศษ	1,044	851	1,172	1,222	1,196	15%	-2%	
	กำไรสุทธิ	1,247	1,139	1,860	1,970	1,404	13%	-29%	

- AWC รายงานกำไรสุทธิที่ 1.4 พันลบ. (+13% YoY, -29% QoQ) หลักๆ เกิดจากรายการพิเศษทางบัญชี คือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของอาหารเสริมเพื่อการลงทุนจำนวนสูงถึง 1.2 พันล้านบาท
- เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติของ AWC อยู่ที่ 208 ลบ. (+2% YoY, -72% QoQ) ซึ่งดีกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย (ที่ 187 ลบ.) โดยกำไรปกติเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY จากรายได้ management fee ที่เพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่รายได้จากธุรกิจหลัก คือ มีแนวโน้มอ่อนแอจากช่วงโลว์ซีซั่นที่มีผลกระทบเชิงลบเพิ่มเติมจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว
- (-) ธุรกิจโรงแรม: รายได้ก่อนหักที่ 2.6 พันลบ. (-0.3% YoY, -29% QoQ) โดยอัตราการเข้าพักและค่าห้องพักเฉลี่ยลดลง ส่งผลให้ RevPAR ลดลง 14% YoY และ 38% QoQ โดยรายได้ที่ลดลงน้อยกว่า RevPAR เกิดจากรายได้ที่เพิ่มจากโรงแรมใหม่ (พญา 2 แห่งใน 1Q68 และ 2Q68 และการเข้าซื้อโรงแรม *สวีสไฮเทค กรุงเทพฯ รัชดา* ใน 2Q68)
- (+) ธุรกิจพื้นที่เช่า: รายได้ที่อยู่ที่ 954 ลบ. (+9% YoY, +2% QoQ) จากอัตราการเช่าพื้นที่และค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นจากพื้นที่ศูนย์การค้า ในขณะที่พื้นที่อาคารสำนักงานมีรายได้เพิ่มจากการการรับผลการดำเนินงานของอาคารสำนักงานใหม่ *อูบัสี เพรสทิว กาวนเวอร์* (มาพร้อมกับการเข้าซื้อโรงแรม *สวีสไฮเทค กรุงเทพฯ รัชดา*)
- (+) รายได้ management fee: เป็นรายได้ที่ AWC ได้จากการบริหารโครงการต่างๆ 4 โครงการภายใต้ AWC Growth Fund (ซึ่ง AWC มีสัดส่วนการถือหุ้นในโครงการเหล่านี้ราว 18% และจะเพิ่มสัดส่วนในอนาคตเมื่อโครงการแล้วเสร็จ คือ โครงการ *โรงแรมพลาซ่า แอกริม ในบูม บัวบอร์*, *โรงแรมดี โอเค: เพรสทิว สุขุมวิท กรุงเทพฯ และสเปา*, *โครงการลานมาทิก เดสทินชัน* และ *โครงการเว็บบรเกน*) โดยใน 2Q68 รายได้ในส่วนนี้เพิ่มมาเป็น 156 ลบ. (+416% YoY และ 54% QoQ)

(ล้านบาท)		2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	YoY	QoQ	เทียบกับประมาณการ
CENTEL	รายได้	5,532	5,398	6,006	6,423	5,599	1%	-13%	ต่ำกว่าคาด
	กำไรปกติ	258	187	650	846	104	-59%	-88%	
	รายการพิเศษ	(90)	(24)	17	(98)	6	N.M.	N.M.	
	กำไรสุทธิ	168	163	667	748	110	-34%	-85%	

- CENTEL รายงานกำไรสุทธิใน 2Q68 ที่ 110 ลบ. (-34% YoY, -85% QoQ) ต่ำกว่าที่ INVX คาด 35% และต่ำกว่าตลาดคาด 29% หลักๆ มาจากธุรกิจโรงแรมที่อ่อนแอ เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 104 ลบ. (-59% YoY, -88% QoQ)
- (-) ธุรกิจโรงแรมมีผลขาดทุน 84 ลบ. ใน 2Q68 แย่ลงจากที่มีกำไร 34 ลบ. ใน 2Q67 และ 593 ลบ. ใน 1Q68 หลักๆ เกิดจากผลขาดทุนจำนวน 153 ลบ. จากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ที่การดำเนินงานยังไม่ดี มีค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่การดำเนินงานของโรงแรมในกรุงเทพฯ ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวโดย RevPAR ลดลง 7% YoY และ 10% QoQ อย่างไรก็ตามในต่างจังหวัดและญี่ปุ่นทำได้ โดยมี RevPAR เพิ่มขึ้น 7% YoY และ 24% YoY ตามลำดับ
- (+) ธุรกิจอาหารมีกำไรที่ 194 ลบ. ใน 2Q68 (+45% YoY, +25% QoQ) การดำเนินงานของสาขาที่เป็นเจ้าของเองรายงาน SSS ลดลง 3% สู่ก่อนว่าการดำเนินงานที่ดีมาจากธุรกิจอาหารที่เป็น JV ซึ่ง CENTEL นั้นก็เป็นส่วนแบ่งกำไร ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจอาหารที่เป็น JV อยู่ที่ 32 ลบ. เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน 10 ลบ. ใน 2Q67 และ 1 ลบ. ใน 1Q68

(ล้านบาท)		2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	YoY	QoQ	เทียบกับประมาณการ
ERW	รายได้	1,834	1,849	2,215	2,127	1,744	-5%	-18%	สูงกว่าคาดเล็กน้อย
	กำไรปกติ	126	124	370	345	62	-51%	-82%	
	รายการพิเศษ	236	-	8	-	1	N.M.	N.M.	
	กำไรสุทธิ	361	124	378	345	63	-83%	-82%	

- ERW รายงานกำไรสุทธิใน 2Q68 ที่ 63 ลบ. (-83% YoY, -82% QoQ) เมื่อหักรายการพิเศษซึ่งหลักๆ อยู่ใน 2Q67 คือ กำไรจากบัญชีจากการถือหน่วยลงทุน 20% ใน ERWPF หลังจากเลิกกองทุน ออก กำไรปกติอยู่ที่ 62 ลบ. (-51% YoY, -82% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด (ที่ 57 ลบ.) อยู่ 11%
- (-) กำไรที่ลดลง YoY และ QoQ เกิดจากรายได้ที่อ่อนแอในช่วงโลว์ซีซั่นที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว โดย RevPAR ของโรงแรมระดับ 3-5 ดาว ลดลง 13% YoY และ 28% QoQ
- (+) กลุ่ม HOP INN (ประเทศไทย ฟลิปปินส์ ญี่ปุ่น) มีการดำเนินงานที่ดี โดยรายได้เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 3% QoQ
- (+) ดอกเบี้ยจ่ายลดลง 14% YoY และ 2% QoQ จากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ลดลง

(ล้านบาท)		2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	YoY	QoQ	เทียบกับประมาณการ
MINT	รายได้	43,840	40,625	40,298	34,710	41,769	-5%	20%	ตามคาด
	กำไรปกติ	3,230	2,637	2,877	50	3,410	6%	6737%	
	รายการพิเศษ	(406)	(2,488)	755	367	(324)	N.M.	N.M.	
	กำไรสุทธิ	2,823	149	3,632	417	3,086	9%	640%	

- MINT รายงานกำไรสุทธิใน 2Q68 ที่ 3.1 พันลบ. (+9% YoY และ 640% QoQ) เมื่อหักรายการพิเศษ (ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์) ออก กำไรปกติอยู่ที่ 3.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และเพิ่มขึ้นกำไรกระโดดจากเพียง 50 ลบ. ใน 1Q68 โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของฝั่งยุโรป
- เราพบว่า MINT มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 2Q68 แต่ถูกกดดันลงบางส่วนโดยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าขึ้น 2% YoY เมื่อเทียบกับยูโร
- (+) Minor Hotels Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ MINT ในยุโรป โดยคิดเป็น 65% ของรายได้ใน 2Q68) รายงานกำไรปกติ 108 ล้านยูโร ใน 2Q68 เพิ่มขึ้น 12% YoY และดีกว่าการขาดทุนปกติ 22 ล้านยูโร ใน 1Q68 จากปัจจัยฤดูกาล RevPAR อยู่ที่ 122 ยูโร/คืน เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 50% QoQ
- (-) โรงแรมในประเทศไทยที่บริษัทเป็นเจ้าของรายงาน RevPAR ลดลง 5% YoY และ 47% QoQ ใน 2Q68 เพราะถูกกดดันโดยช่วงโลว์ซีซั่นที่อ่อนแอในประเทศไทยจากผลกระทบเหตุการณ์แผ่นดินไหวและการปรับปรุงโรงแรมหลักหลายแห่ง (~50% ของรายได้จากโรงแรมในประเทศไทย) ในเดือนเม.ย.-พ.ย. 2568
- (-) ธุรกิจร้านอาหาร (18% ของรายได้): SSS โดยรวม -1.7% ใน 2Q68 (เทียบกับ -2.8% ใน 2Q67 และ -2.3% ใน 1Q68) ปัจจัยกดดันที่สำคัญ คือ การดำเนินงานในประเทศไทยที่รายงาน SSS อ่อนแอที่ -2.9% ใน 2Q68 (เทียบกับ +0.7% ใน 2Q67 และ -1.3% ใน 1Q68) ปัจจัยบวกคือการดำเนินงานในประเทศจีน ซึ่งมี SSS เป็นบวกที่ 3.2% จากฐานต่ำที่ -20.2% ใน 2Q67
- (+) ดอกเบี้ยจ่ายลดลงมาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ลดลง 19% YoY จากการชำระคืนหนี้และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 0.82 เท่า (ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2568) ลดลงเล็กน้อยจาก 0.83 เท่า (ณ วันที่ 31 มิ.ค. 2568)

Source: Company data and InnovestX Research

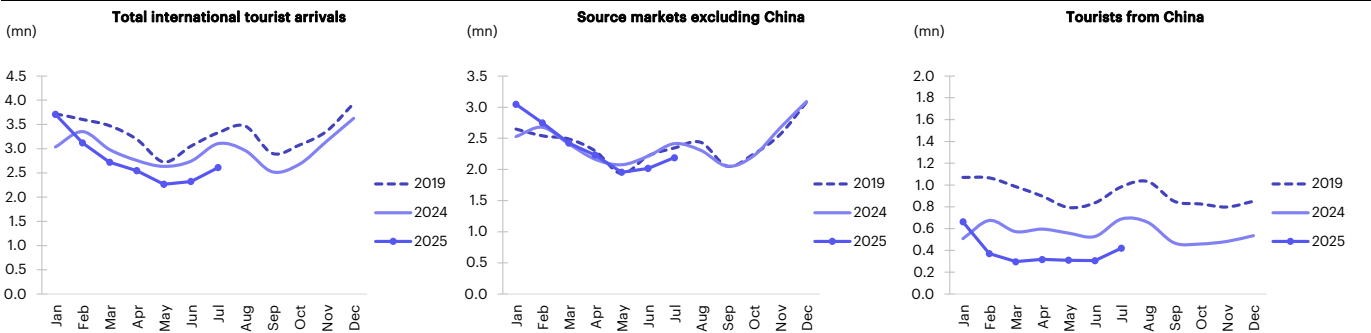
3 สัญญาณบวกที่สะท้อนความคืบหน้าในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว

1) ข้อมูลสถิติรายสัปดาห์ของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแสดงสัญญาณฟื้นตัว

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่เดือนก.พ. 2568 หลักๆ ถูกกดดันโดยตลาดจีนที่อ่อนแอซึ่งเป็นผลมาจากความกังวลด้านความปลอดภัยและผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มิ.ค. ปัจจัยลบเหล่านี้ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติใน 7M68 ลดลง 6% YoY มาอยู่ที่ 19.3 ล้านคน โดยปรับตัวลดลงหลักๆ เกิดจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงอย่างมากที่ 35% YoY (2.7 ล้านคน) ขณะที่นักท่องเที่ยวจากประเทศอื่นๆ (ไม่รวมจีน) ยังคงแข็งแกร่ง โดยมีการเติบโตเล็กน้อยที่ 1% YoY (16.6 ล้านคน)

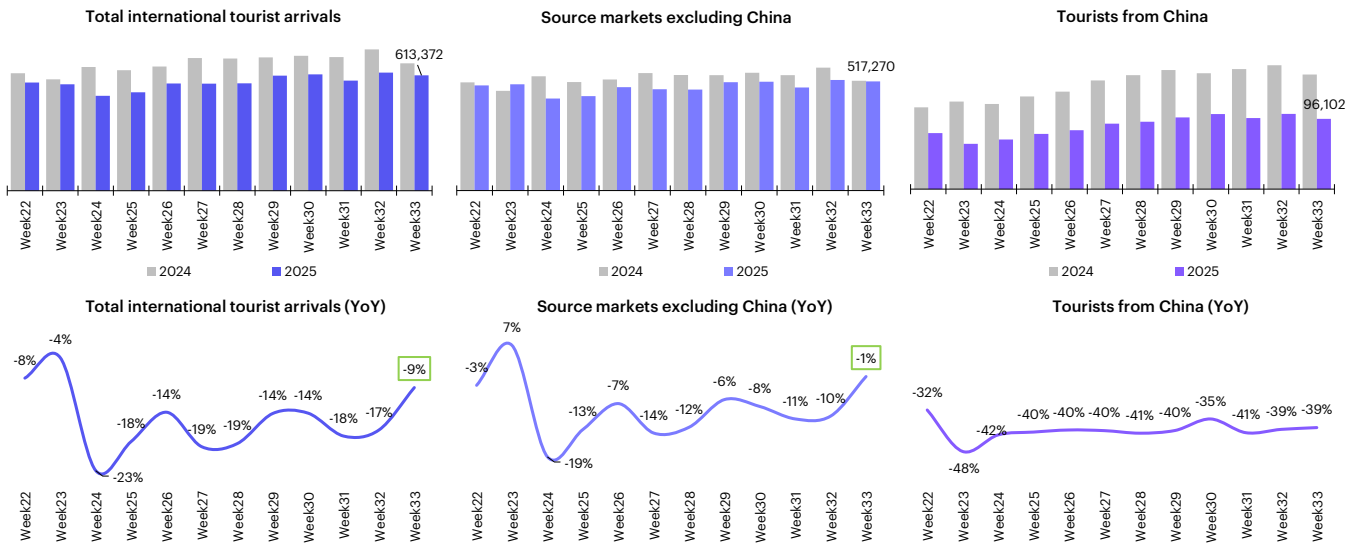
อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าแนวโน้มการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น ข้อมูลรายสัปดาห์แสดงสัญญาณการฟื้นตัว โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง YoY น้อยลง ในสัปดาห์ที่ 33 ของปี 2568 (วันที่ 11-17 ส.ค.) มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทยจำนวน 613,372 คน ลดลง 9% YoY ฟื้นตัวอย่างชัดเจนจากช่วง 4 สัปดาห์ก่อนหน้านี้ที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 14-18% YoY โดยปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวจากประเทศอื่นๆ (ไม่รวมจีน) ซึ่งลดลงเพียง 1% YoY ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนยังคงลดลงต่อเนื่อง แต่ลดลงในระดับคงที่ที่ 39% YoY

Figure 2: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มลดลงมาตั้งแต่เดือนก.พ. 2568



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 3: ข้อมูลรายสัปดาห์แสดงสัญญาณการฟื้นตัว โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง YoY น้อยลง

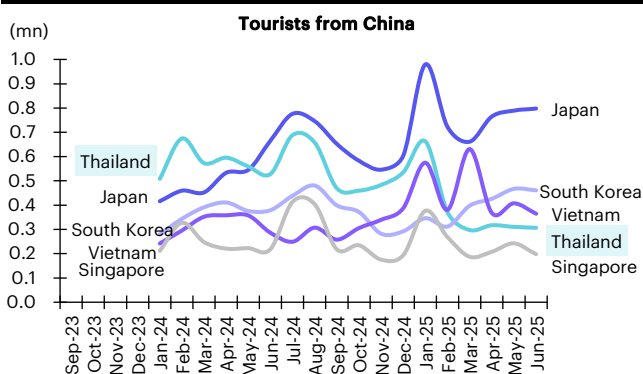


Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มที่อ่อนแอใน 7M68 เราจึงปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยลงมาจาก 33.8 ล้านคน (จาก 35 ล้านคน) ในปี 2568 และคาดว่าจะอยู่ที่ 35 ล้านคนในปี 2569 หรือลดลง 5% ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 3% ในปี 2569 ประมาณการของเราสะท้อนถึงการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจากฐานที่ต่ำ แทนที่จะเป็นการฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว (V-shaped) ดังที่เห็นในอดีต แนวโน้มนี้เกิดจากปัจจัยสำคัญหลายประการ:

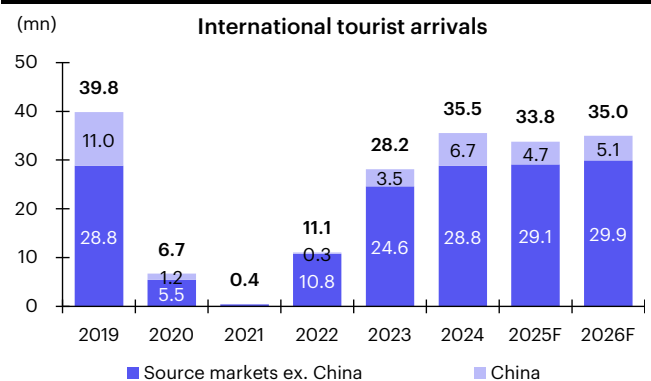
1. มาตรการของรัฐบาลไทยในการกระตุ้นตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติ: รัฐบาลไทยได้ออกมาตรการกระตุ้นตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยร่วมมือกับสายการบินไทย 6 สายการบิน ในการมอบตัวเครื่องบินภายในประเทศแบบไป-กลับฟรี แก่นักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวน 200,000 คน เพื่อส่งเสริมให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทยและท่องเที่ยวภายในประเทศในช่วงเดือนก.ย. ถึง พ.ย. 2568 โดยโครงการนี้ได้รับการสนับสนุนงบประมาณจำนวน 700 ลบ. นอกจากนี้ รัฐบาลยังเคยประกาศแผนสนับสนุนการท่องเที่ยวผ่านการให้เงินอุดหนุนเที่ยวบินเช่าเหมาลำและเที่ยวบินประจำ เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติให้เดินทางมายังประเทศไทยมากขึ้น
2. การลดลงของจำนวนนักท่องเที่ยวจากจีนส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการลดลงของกรุ๊ปทัวร์ ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อความกังวลด้านความปลอดภัยในประเทศไทยอย่างมาก ทำให้นักท่องเที่ยวกรุ๊ปทัวร์ชาวจีนเลือกเดินทางไปยังจุดหมายปลายทางอื่นๆ เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ เวียดนาม และสิงคโปร์ แม้เราเชื่อว่าการฟื้นตัวของความเชื่อมั่นในหมู่ นักท่องเที่ยวกรุ๊ปทัวร์ชาวจีน จะต้องใช้เวลา แต่จำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนที่เพิ่มขึ้นในจุดหมายปลายทางอื่นๆ สะท้อนให้เห็นถึงว่านักท่องเที่ยวจีนยังมีความต้องการเดินทางออกนอกประเทศอย่างต่อเนื่อง ซึ่งถือเป็นโอกาสสำหรับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย หากสามารถฟื้นความเชื่อมั่นได้สำเร็จ
3. ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกยังคงส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในการเดินทางอย่างต่อเนื่อง

Figure 4: นักท่องเที่ยวจากจีนเพิ่มขึ้นในจุดหมายปลายทางอื่นๆ เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ เวียดนาม และสิงคโปร์



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 5: ประมาณการอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

2) ข้อมูลด้านการดำเนินงานจากผู้ประกอบการโรงแรมชี้ให้เห็นว่าผลประกอบการน่าจะต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 และมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ยกเว้น MINT เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทได้รับแรงหนุนส่วนใหญ่จากการดำเนินงานในยุโรป ซึ่งกำลังเข้าสู่ช่วงโลว์ซีซั่น

AWC: ธุรกิจโรงแรม: จากยอดจองล่วงหน้า AWC คาดว่าการดำเนินงานจะเริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ใน 3Q68 และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้นใน 4Q68 หลักๆ เกิดจากการฟื้นตัวที่ช้าของกลุ่มลูกค้า MICE ซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักของ AWC อย่างไรก็ตาม บริษัทพบว่าการต้องการจากนักท่องเที่ยวชาวอินเดียเพิ่มขึ้นมาก ธุรกิจพื้นที่เช่า: AWC เผยว่าโครงการ *Jurassic World: The Experience* ที่เอเชียติก ได้รับการตอบรับที่ดี โดยในช่วงสัปดาห์แรกที่เปิดมีจำนวนผู้เข้าชมเฉลี่ย 3,000 คน/วัน ซึ่งสูงกว่าประมาณการที่ตั้งไว้ที่ 2,000 คน/วัน AWC คาดระยะเวลาคืนทุนของโครงการนี้จะใช้เวลา 3 ปี (จากระยะเวลาโครงการ 8 ปี) โดย AWC คาดว่าโครงการนี้จะช่วยเพิ่มอัตราเข้าพักพื้นที่ที่เอเชียติกให้เพิ่มขึ้นได้ด้วย โดยคาดว่าจะเพิ่มจาก 76% ในปัจจุบัน เป็น 90% ภายในสิ้นปีนี้ การขยายกิจการ: AWC มีการเลือกเปิดโรงแรมใหม่ *Fairmont Bangkok Sukhumvit* จากใน 4Q68 เป็น 1Q69 โดยในปี 2569 จะมีโครงการสำคัญๆ เปิด *The Plaza Athenée Nobu Hotel and Spa Bangkok* และ *Hotel Plaza Athenée Nobu New York* รวมถึง โครงการ *เวียงนครเกษม* (เฟส 1)

CENTEL: โรงแรมในประเทศไทย: RevPAR มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากที่หดตัว 7% YoY ใน 2Q68 เป็นหดตัว 4% YoY ในเดือนก.ค. ซึ่งได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มอัตราการเข้าพักที่ดีขึ้น โรงแรมในต่างจังหวัด: การดำเนินงานแข็งแกร่ง โดย RevPAR เติบโต 10% YoY ในเดือนก.ค. ซึ่งสูงกว่าการเติบโต 7% YoY ใน 2Q68 โรงแรมใหม่ 2 แห่งในปารีส: โรงแรมใหม่ทั้งสองแห่งมีผลขาดทุนรวมกัน -150 ลบ. ใน 2Q68 CENTEL คาดว่าผลขาดทุนดังกล่าวจะลดลงเมื่อการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น จาก 9-23% ใน 2Q68 เป็น 20-43% ในเดือนก.ค. และคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นอีกใน 4Q68 โดยได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาลและจำนวนผู้เข้าพักที่จองผ่านตัวแทน (wholesale) ที่เพิ่มขึ้น โรงแรมใหม่ทั้งสองแห่งอยู่ระหว่างการตรวจสอบโดยตัวแทนท่องเที่ยว ซึ่งเป็นขั้นตอนสำคัญที่จะทำให้มียอดจองผ่านตัวแทนเพิ่มขึ้น และการขยายช่องทางการจัดจำหน่าย ธุรกิจอาหาร: ในเดือนก.ค. อัตรากำไรขั้นต้นของร้านอาหารที่บริษัทเป็นเจ้าของอยู่ในระดับทรงตัว แสดงให้เห็นถึงการปรับตัวดีขึ้นจากที่ลดลง 3% ใน 2Q68 ขณะเดียวกัน อัตรากำไรขั้นต้นของแบรนด์ร่วมทุน เช่น *Shinkansen* และ *Salad Factory* ยังคงแข็งแกร่งที่ประมาณ 9% สะท้อนถึงความต้องการของผู้บริโภคที่แข็งแกร่งและการวางตำแหน่งแบรนด์ที่มีประสิทธิภาพ ปรับลดเป้าหมายปี 2568: เมื่อพิจารณาจากผลประกอบการ 2Q68 ที่อ่อนแอ CENTEL จึงปรับลดเป้าหมายการเติบโตของรายได้ธุรกิจโรงแรมลงมาจากอยู่ที่ 12-15% (จาก 17-20%) และ SSS ลงมาอยู่ที่ 1-2% (จาก 1-3%)

ERW: กลุ่มโรงแรม 3-5 ดาว: RevPAR แสดงสัญญาณฟื้นตัว โดยปรับตัวดีขึ้นจากที่หดตัว 13% YoY ใน 2Q68 เป็นหดตัวประมาณ 10% YoY ในเดือนก.ค. เมื่ออิงกับยอดจองล่วงหน้า ERW คาดว่าแนวโน้มเช่นนี้จะยังคงดำเนินต่อไป โดย RevPAR มีแนวโน้มที่จะลดลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY ใน 3Q68 การปรับปรุง โรงแรม Grand Hyatt Erawan Bangkok (16% ของรายได้, 9% ของกำไรปกติปี 2567) เลื่อนออกไปเป็น 2Q69 (จาก 3Q68) เนื่องจากมีความล่าช้าในการสรุปการออกแบบใหม่ ปรับลดเป้าหมายปี 2568: ERW ปรับลดเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2568 ลงมาอยู่ที่ 3-5% (จาก 6-8%) สะท้อนถึงแนวโน้มรายได้ของกลุ่มโรงแรม 3-5 ดาวที่ทรงตัว (เดิมคาดว่าจะเติบโต 3-5%) และปรับลดคาดการณ์การเติบโตของกลุ่มโรงแรมราคาประหยัด HOP INN ลงมาอยู่ที่ 20% (จาก 23%)

MINT: โรงแรมในยุโรป: RevPAR อ่อนตัวลง YoY ในเดือนก.ค.จากฐานสูงของปีก่อนจากอิเวนต์พิเศษ (โอลิมปิก 2024 และฟุตบอลยูโร 2024) อย่างไรก็ตาม ข้อมูลการจองล่วงหน้าบ่งชี้ว่า รายได้มีแนวโน้มเติบโต YoY เป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลางใน 2H68 โรงแรมในประเทศไทย: โรงแรมหลักหลายแห่งของ MINT ที่เริ่มปรับปรุงตั้งแต่เดือนเม.ย. คาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือนพ.ย.

Figure 6: การดำเนินงานโรงแรมปรับตัวดีขึ้น

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	ก.ค. (ประมาณการ)
AWC							
อัตราการเข้าพัก	75%	66%	72%	73%	75%	60%	
ARR (บาท/ห้อง)	6,298	5,409	5,467	6,254	6,663	5,125	
RevPAR (บาท/ห้อง)	4,711	3,589	3,918	4,583	4,992	3,075	
เปลี่ยนแปลง YoY - อัตราการเข้าพัก	7%	3%	9%	8%	0%	-6%	
เปลี่ยนแปลง YoY - ARR	3%	1%	2%	9%	6%	-5%	
เปลี่ยนแปลง YoY - RevPAR	13%	7%	16%	22%	6%	-14%	ลดลง YoY
ERW							
3-5 ดาว							
อัตราการเข้าพัก	84%	80%	79%	85%	83%	72%	
ARR (บาท/ห้อง)	3,383	3,110	3,145	3,604	3,569	2,978	
RevPAR (บาท/ห้อง)	2,839	2,485	2,499	3,048	2,975	2,152	
เปลี่ยนแปลง YoY - อัตราการเข้าพัก	0%	0%	-3%	2%	-1%	-8%	
เปลี่ยนแปลง YoY - ARR	10%	6%	4%	12%	5%	-4%	
เปลี่ยนแปลง YoY - RevPAR	10%	5%	2%	15%	5%	-13%	-10%
CENTEL							
กรุงเทพฯ							
อัตราการเข้าพัก	78%	81%	83%	80%	77%	72%	
ARR (บาท/ห้อง)	4,035	3,892	4,060	4,522	4,227	4,050	
RevPAR (บาท/ห้อง)	3,140	3,144	3,388	3,607	3,264	2,931	
เปลี่ยนแปลง YoY - อัตราการเข้าพัก	5%	9%	6%	3%	-1%	-9%	
เปลี่ยนแปลง YoY - ARR	4%	3%	6%	9%	5%	4%	
เปลี่ยนแปลง YoY - RevPAR	10%	15%	15%	13%	4%	-7%	-4%
ต่างจังหวัด							
อัตราการเข้าพัก	75%	61%	57%	64%	79%	63%	
ARR (บาท/ห้อง)	6,124	4,218	4,440	5,240	6,455	4,343	
RevPAR (บาท/ห้อง)	4,569	2,569	2,535	3,350	5,074	2,750	
เปลี่ยนแปลง YoY - อัตราการเข้าพัก	-3%	-1%	-7%	-2%	4%	2%	
เปลี่ยนแปลง YoY - ARR	30%	7%	9%	11%	5%	3%	
เปลี่ยนแปลง YoY - RevPAR	25%	4%	-3%	7%	11%	7%	10%
มิสดีฟส์							
อัตราการเข้าพัก	92%	59%	64%	45%	64%	31%	
ARR (บาท/ห้อง)	16,640	11,717	10,051	13,124	13,952	11,904	
RevPAR (บาท/ห้อง)	15,237	6,887	6,409	5,971	8,970	3,694	
เปลี่ยนแปลง YoY - อัตราการเข้าพัก	3%	3%	-6%	-27%	-28%	-28%	
เปลี่ยนแปลง YoY - ARR	3%	-5%	5%	-6%	-16%	2%	
เปลี่ยนแปลง YoY - RevPAR	7%	0%	-4%	-41%	-41%	-46%	-35%
MINT							
ยุโรป							
อัตราการเข้าพัก	62%	74%	72%	70%	64%	74%	
ARR (บาท/ห้อง)	121	160	152	143	127	161	
RevPAR (บาท/ห้อง)	75	118	110	100	81	122	
เปลี่ยนแปลง YoY - อัตราการเข้าพัก	2%	1%	1%	1%	2%	0%	
เปลี่ยนแปลง YoY - ARR	5%	6%	7%	4%	5%	0%	
เปลี่ยนแปลง YoY - RevPAR	12%	7%	9%	6%	8%	3%	เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำในก.ค.-ส.ค.

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: โบนัสตามกำไรปกติและปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญ

	2Q68		3Q68F		4Q68F	
AWC	+ 2% YoY	-72% QoQ	-YoY	=/-QoQ	+/= YoY	+QoQ
	(-) ผลกระทบจากช่วงโลว์ซีซั่นที่อ่อนแอ • RevPAR ลดลง 14% YoY และ 38% QoQ.		(+) AWC คาดว่าธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 3Q68 ละคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างชัดเจนมากขึ้นใน 4Q68 (-) ค่าใช้จ่ายการตลาดเกี่ยวกับโครงการ Jurassic World: The Experience ที่เอเชียทีก ซึ่งเปิดเมื่อวันที่ 8 ส.ค.		(+) AWC คาดว่าธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 3Q68 ละคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างชัดเจนมากขึ้นใน 4Q68	
CENEL	-59% YoY	-88% QoQ	-YoY ลดลงน้อยกว่า 2Q68	+QoQ	-YoY ลดลงน้อยกว่า 3Q68	+QoQ
	(-) ผลกระทบจากช่วงโลว์ซีซั่นที่อ่อนแอ • กรุงเทพฯ: RevPAR ลดลง 7% YoY และ 10% QoQ. • ต่างจังหวัด: RevPAR เพิ่มขึ้น 7% YoY แต่ลดลง 46% QoQ (-) ขาดทุนที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ (เปิดในเดือนพ.ย. 2567 และเม.ย. 2568) • โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์: อัตราการเข้าพักต่ำที่ 9% และ 23% ตามลำดับ		(+) การดำเนินงานโรงแรมในประเทศไทยปรับตัวดีขึ้น • กรุงเทพฯ: RevPAR ลดลง 4% YoY ในเดือนก.ค., ดีขึ้นจาก 2Q68. • ต่างจังหวัด: RevPAR เติบโต 10% YoY ในเดือนก.ค. (+) ขาดทุนที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ลดลง • โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์: อัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 20% และ 43% ตามลำดับในเดือนก.ค. (+) ธุรกิจอาหาร: ในเดือนก.ค. SSS ทรงตัว ดีขึ้นจากที่ลดลง 3% ใน 2Q68		(+) ไรزشิ้นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย (+) ขาดทุนที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ลดลง • โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์: คาดอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นใน 4Q68 โดยได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล และจำนวนผู้เข้าพักที่จองผ่านตัวแทน (wholesale) ที่เพิ่มขึ้น	
ERW	-51% YoY	-82% QoQ	-YoY ลดลงน้อยกว่า 2Q68	+QoQ	-YoY ลดลงน้อยกว่า 3Q68	+QoQ
	(-) ผลกระทบจากช่วงโลว์ซีซั่นที่อ่อนแอ • โรงแรม 3-5 ดาว: RevPAR ลดลง 13% YoY และ 28% QoQ		(+) การดำเนินงานโรงแรมในประเทศไทยปรับตัวดีขึ้น Improving hotel operations in Thailand. • โรงแรม 3-5 ดาว: RevPAR ปรับตัวดีขึ้นเป็นลดจนวน 10% YoY ในเดือนก.ค. เมื่อเทียบกับยอดจองล่วงหน้า ERW คาดว่าแนวโน้มเช่นนี้จะยังคงดำเนินต่อไป โดย RevPAR มีแนวโน้มที่จะลดลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY ใน 3Q68 (+) เลื่อนการปรับปรุงโรงแรม Grand Hyatt Erawan Bangkok (16% ของรายได้, 9% ของกำไรปกติปี 2567) ออกไปจาก 3Q68 เป็น 2Q69		(+) ไรزشิ้นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย (+) เลื่อนการปรับปรุงโรงแรม Grand Hyatt Erawan Bangkok ออกไปจาก 3Q68 เป็น 2Q69	
MINT	+6% YoY	+6737% QoQ	+YoY	-QoQ	+YoY	-QoQ
	(+) ไรزشิ้นของการดำเนินงานในยุโรป		(-) โลว์ซีซั่นของการดำเนินงานในยุโรป		(-) โลว์ซีซั่นของการดำเนินงานในยุโรป (+) ไรزشิ้นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย และการปรับปรุงโรงแรมในประเทศไทยจะแล้วเสร็จในเดือนพ.ย.	

Source: Company data and InnovestX Research

3) ได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

ผู้ประกอบการโรงแรมได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงในประเทศไทย แต่ระดับผลกระทบจะแตกต่างกันขึ้นอยู่กับโครงสร้างหนี้ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวชี้ให้เห็นว่าต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 0.25% จะทำให้กำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 6.8% สำหรับ AWC, 2.2% สำหรับ ERW, 0.9% สำหรับ CENEL และ 0.3% สำหรับ MINT AWC มีความอ่อนไหวต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมากที่สุด เนื่องจากมีโมเดลธุรกิจที่ใช้เงินทุนจำนวนมาก อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง และสัดส่วนเงินกู้แบบอัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง โดยพอร์ตนี้ส่วนใหญ่อยู่ในสกุลเงินบาท

Figure 8: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรต่อการเปลี่ยนแปลงต้นทุนทางการเงิน

	% อัตราคงที่	% อัตราลอยตัว	% เงินกู้สกุลบาท	ผลกระทบต่อกำไรปี 2569 จากการเปลี่ยนแปลง 0.25% ของต้นทุนทางการเงินสำหรับหนี้สกุลบาท
AWC	20%	80%	100%	6.8%
ERW	0%	100%	88%	2.2%
CENEL	42%	58%	81%	0.9%
MINT	52%	48%	33%	0.3%

Source: Company data and InnovestX Research

ประมาณการกำไร

เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 สำหรับผู้ประกอบการโรงแรมลดลงโดยเฉลี่ย 6% ซึ่งสะท้อนถึงผลประกอบการที่อ่อนแอลงใน 2Q68 อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 11% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากฐานที่ต่ำในปี 2568 ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากแนวโน้มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ปรับตัวดีขึ้นและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่มประกาศเมื่อไม่นานนี้ เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มจะลดลง 7% YoY ในปี 2568 ก่อนที่จะกลับมาเติบโตที่ 13% YoY ในปี 2569

Figure 9: การปรับประมาณการกำไรและการคาดการณ์กำไร

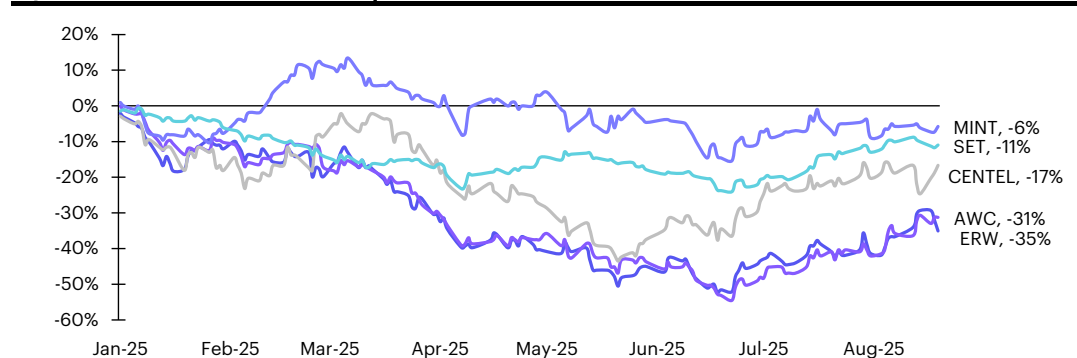
(ล้านบาท)	2567 ตัวเลขจริง	2568F			2569F			2568F	2569F
		เดิม	ปรับใหม่	เปลี่ยนแปลง	เดิม	ปรับใหม่	เปลี่ยนแปลง	% YoY เดิมโต	% YoY เดิมโต
AWC	1,860	1,772	1,707	-4%	1,710	2,002	17%	-8%	17%
CENTEL	1,844	1,767	1,653	-6%	1,703	1,877	10%	-10%	14%
ERW	909	848	741	-13%	803	833	4%	-18%	12%
MINT	8,391	9,196	9,183	0%	8,708	9,850	13%	9%	7%
ค่าเฉลี่ยของกลุ่ม				-6%			11%	-7%	13%

Source: InnovestX Research

ปรับคำแนะนำสำหรับ CENTEL และ ERW ขึ้นเป็น OUTPERFORM และเลือกเป็นหุ้นเด่น

แม้ว่าหุ้นกลุ่มโรงแรมแสดงสัญญาณฟื้นตัวในระยะสั้น แต่ตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันราคาหุ้นยังปรับตัว underperform SET อย่างมีนัยสำคัญ: ERW -35%, AWC -31%, CENTEL -17% และ MINT -6% เทียบกับ SET ที่ -11% การปรับตัว underperform ตลาดส่วนใหญ่เป็นผลมาจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ข้อมูลล่าสุดบ่งชี้ถึงการฟื้นตัว ซึ่งน่าจะเป็นแรงหนุนหุ้นกลุ่มนี้ ด้วยแนวโน้มอุตสาหกรรมที่ปรับตัวดีขึ้นและโมเมนตัมผลประกอบการที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้น เราจึงมองว่าเป็นโอกาสลงทุนที่น่าสนใจในหุ้นกลุ่มโรงแรม เราปรับคำแนะนำสำหรับ CENTEL และ ERW ขึ้นเป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และเลือกเป็นหุ้นเด่น

Figure 10: การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



Source: SET and InnovestX Research

CENTEL: เราปรับคำแนะนำสำหรับ CENTEL ขึ้นเป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่อ้างอิงวิธี DCF ที่ 36 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 32 บาท/หุ้น)

เรามองว่า CENTEL อยู่ในสถานะที่ดีสำหรับการฟื้นตัว โดยผลประกอบการน่าจะต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 โดยได้รับการสนับสนุนจากผลขาดทุนที่ลดลงจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ จากการดำเนินงานที่เร่งตัวขึ้น ด้วยการคาดการณ์ว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q68 ถึง 1Q69 CENTEL จึงมีสถานะที่แข็งแกร่งกว่าบริษัทคู่แข่งโดยตรงอย่าง MINT ซึ่งคาดว่าจะกำไรปกติจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะลดลง 10% YoY ในปี 2568 และจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งที่ 14% YoY ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย และการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ปัจจุบันหุ้น CENTEL ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ที่ 21 เท่า ซึ่งอยู่ที่ -1SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต

ERW: เราปรับคำแนะนำสำหรับ ERW ขึ้นเป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3.3 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 3.0 บาท/หุ้น)

การดำเนินงานของ ERW ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวซึ่งผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว รวมถึงดอกเบี้ยง่ายที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปกติของ ERW จะลดลง 18% YoY ในปี 2568 และจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 12% YoY ในปี 2569

ความกังวลล่าสุดเกี่ยวกับการต่อสัญญาเช่าโรงแรม *Grand Hyatt Erawan Bangkok* (16% ของรายได้, 9% ของกำไรปกติในปี 2567) ไม่ใช่ประเด็นใหม่ แต่ยังคงเป็น overhang สัญญาเช่าเดิมระยะเวลา 30 ปี หมดอายุแล้วในเดือนก.ค. 2564 โดยบริษัทมีสิทธิ์ต่อสัญญาเช่าได้อีก 20 ปี ในขณะที่ยังอยู่ระหว่างการดำเนินการต่อสัญญา โรงแรม *Grand Hyatt Erawan Bangkok* ยังคงดำเนินงานตามปกติภายใต้การต่อสัญญาเช่าลักษณะปีต่อปี ERW เปิดเผยว่ามีการปรับค่าเช่ารายปีเพิ่มขึ้นอย่างมากเพื่อสะท้อนเงื่อนไขใหม่ซึ่งสอดคล้องกับโครงสร้างการต่อสัญญาเช่า 20 ปี ทั้งนี้แม้ว่าจะยังไม่สามารถระบุระยะเวลาที่แน่นอนได้ แต่เราเชื่อว่า ERW จะสามารถต่อสัญญาเช่าได้ในที่สุด

นอกจากนี้เรายังเชื่อว่าตลาดมีความคาดหวังต่อ ERW ก่อนข้างต่ำ ซึ่งสะท้อนผ่านราคาหุ้น YTD ที่ปรับตัวลดลงมากที่สุดเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มเดียวกัน และ valuation ที่ต่ำ โดยหุ้น ERW ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ระดับ 14.5 เท่า ของ PE ปี 2026 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 18.9 เท่า ในกรณีเลวร้ายที่สุดซึ่งเราใช้สมมติฐานว่า โรงแรม *Grand Hyatt Erawan Bangkok* ไม่สามารถดำเนินงานได้ ราคาเป้าหมายของเราจะปรับลดลง 0.4 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 2.9 บาท/หุ้น ซึ่งยังสูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบันถึง 17% บ่งชี้ว่าราคาหุ้นสะท้อนมุมมองเชิงลบมากเกินไป ขณะที่ ERW ยังคงได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว

MINT: เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MINT และปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 31 บาท/หุ้น) เรายังคงชอบ MINT เนื่องจากบริษัทมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการขยายธุรกิจและงบดุลที่แข็งแกร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าอัตราเติบโตของราคาหุ้นอาจมีจำกัดในระยะสั้น เนื่องจากกำไรแนวโน้มอ่อนตัวลง QoQ จากธุรกิจโรงแรมในยุโรปที่อ่อนแอตามฤดูกาล นอกจากนี้ เรายังคงคาดการณ์ที่ MINT มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจโรงแรมในไทยค่อนข้างต่ำ (8% ของรายได้) จะทำให้บริษัทได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยน้อยกว่าคู่แข่ง

AWC: เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AWC และปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 2.74 บาท/หุ้น) AWC มีแนวโน้มได้รับประโยชน์มากที่สุดจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง เนื่องจากธุรกิจของบริษัทใช้เงินลงทุนสูงและและมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง อย่างไรก็ตาม เรายังคงมุมมองระยะยาวที่ระมัดระวังในระยะสั้นจากภาระต้นทุนเริ่มแรกที่เกี่ยวข้องกับการเปิดตัวโครงการใหม่ *Jurassic World: The Experience* ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อเส้นทางการฟื้นตัวของกำไร แม้ว่าภาพรวมอุตสาหกรรมจะปรับตัวดีขึ้นก็ตาม

Figure 11: คำแนะนำและราคาเป้าหมาย

	คำแนะนำ	ราคาเป้าหมาย กลางปี 2569	Valuation
CENTEL	Outperform (ปรับขึ้นจาก Neutral)	36 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 32 บาท/หุ้น)	DCF (WACC ที่ 6.2%, การเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)
ERW	Outperform (ปรับขึ้นจาก Neutral)	3.3 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 3 บาท/หุ้น)	DCF (WACC ที่ 6.5%, การเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)
MINT	Neutral	32 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 31 บาท/หุ้น)	DCF (WACC ที่ 7.0%, การเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)
AWC	Neutral	3 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 2.74 บาท/หุ้น)	DCF (WACC ที่ 6.5%, การเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)

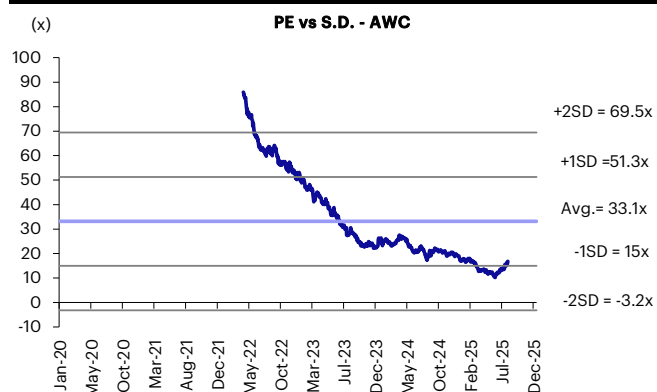
Source: InnovestX Research

Figure 12: Valuation summary (price as of Aug 21, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Neutral	2.400	3.00	27.1	41.3	45.0	38.4	76	(8)	17	0.8	0.8	0.8	2	2	2	3.1	2.1	1.0	26.6	26.2	24.2
CENTEL	Outperform	28.750	36.00	27.1	21.0	23.5	20.7	64.9	(10.3)	13.5	1.9	1.8	1.7	9.0	7.7	8.4	2.1	1.9	2.2	10.3	11.4	11.4
ERW	Outperform	2.520	3.30	33.7	13.6	16.6	14.8	21.9	(18.4)	12.4	1.4	1.3	1.3	11.5	7.6	8.1	3.6	2.7	3.0	9.6	10.5	9.7
MINT	Neutral	24.300	32.00	33.7	20.7	18.5	17.0	21.1	11.9	9.0	2.4	2.2	2.0	9.0	9.0	9.2	2.5	2.0	2.1	6.9	6.7	6.4
Average					24.1	25.9	22.7	45.9	(6.3)	13.0	1.6	1.5	1.5	7.9	6.5	7.0	2.8	2.2	2.1	13.3	13.7	12.9

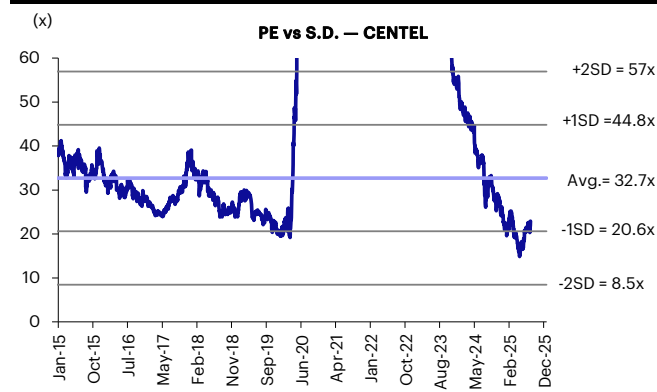
Source: InnovestX Research

Figure 13: AWC PE band



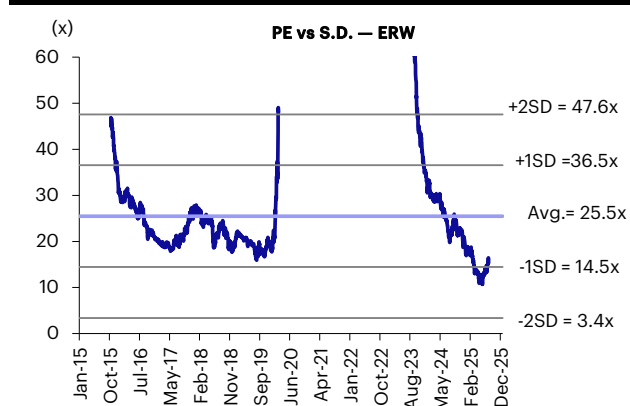
Source: SET and InnovestX Research

Figure 14: CENTEL PE band



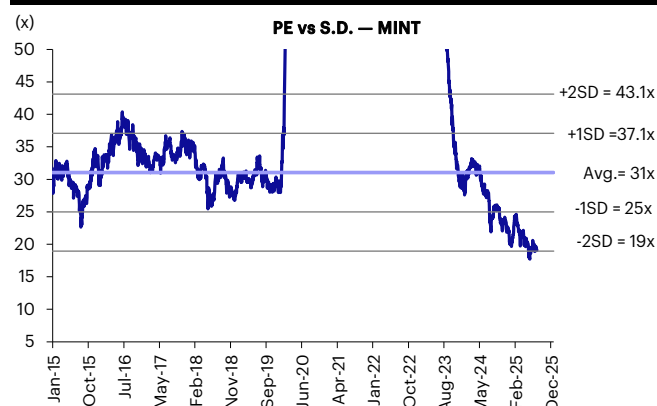
Source: SET and InnovestX Research

Figure 15: ERW PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 16: MINT PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 17: สรุปปัจจัยด้าน ESG

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.18	3.01	3.20	5.08
Rank in Sector	2/61	3/16	2/16	1/16
SET ESG ratings	AA	AAA	ERW มีรายชื่ออยู่ในหุ้นที่ไม่ได้รับการจัดอันดับซึ่งอนุญาตให้กองทุน Thai ESG และ Thai ESGX ลงทุนได้ เนื่องจากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG อย่างโปร่งใส	AA
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 โดยได้ดำเนินการตามแผนงานหลัก 3 แผนงานดังต่อไปนี้: 1) การบริหารจัดการความเสี่ยงและโอกาสด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ 2) การจัดการพลังงานเพื่อลดก๊าซเรือนกระจก และ 3) โครงการการชดเชยคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม - ในปี 2567 AWC ได้ดำเนินการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศตามกรอบ TCFD เพื่อรับมือกับความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทกำลังพัฒนาแผนการรายงานตามมาตรฐาน IFRS S2 ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีกรอบการรายงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล	- CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 CENTEL ได้ปรับปรุงเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ระยะที่ 1 (Near-Term Target) และลดการใช้พลังงาน เป็นร้อยละ 40 เทียบจากปีฐาน 2562 ภายในปี 2572 ในส่วนของเป้าหมายลดการใช้ และปริมาณขยะส่งไปหลุมฝังกลบ ร้อยละ 20 เทียบจากปีฐาน 2562 ในปี 2567 ค่าความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจโรงแรม (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 35.53 ปริมาณขยะฝังกลบต่อห้องพักที่มีการใช้งานลดลงร้อยละ 29.03 - CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือเข้าร่วมการประกวดแข่งขันด้านความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2567 โรงแรม 39 แห่งผ่านการประเมินโรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 93	- ERW มุ่งเน้นในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ให้บรรลุเป้าหมายคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ในปี 2608 - ERW ไม่มีการกำหนดเป้าหมาย แต่มีแผนบริหารจัดการพลังงาน เช่น เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนให้ครอบคลุม และโรงแรมทุกแห่งภายใต้การบริหารของบริษัทฯ มุ่งมั่นสนับสนุนการลดการใช้พลังงาน - กลุ่มโรงแรมฮิลตัน อินน์ เริ่มดำเนินการรณรงค์การติดตั้ง Solar Rooftop ตั้งแต่วันที่พฤษภาคม ถึง พฤศจิกายน 2567 เพิ่ม 8 อาคาร รวมติดตั้งแล้วเสร็จ 11 อาคาร ขนาดและกำลังการผลิตของแผงโซลาร์เซลล์รวม 176 กิโลวัตต์ สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 111,393 กิโลวัตต์ คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมฮิลตัน อินน์ ทั้ง 11 อาคาร	- MINT ได้ตั้งเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net zero) ภายในปี 2593 ซึ่งได้รับการรับรองจากคณะกรรมการเพื่อเป้าหมายที่ยั่งยืนตามหลักวิทยาศาสตร์ (Science Based Targets Initiative; SBTi) ในปี 2567 - สำหรับ ไบเนอรี่ โฮเทล MINT ได้กำหนดเป้าหมายอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 และอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 ภายในปี 2568 เมื่อเทียบกับปี 2562 ในปี 2567 MINT ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 โดยรวมของไบเนอรี่ โฮเทล ลงเมื่อเทียบกับปี 2566 แต่บริษัทยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายในเรื่องของอัตราการใช้พลังงานต่อห้องพักต่อห้องที่แขกเข้าพักในปี 2567
ประเด็นด้านสังคม	- เพื่อสร้างวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยในองค์กร ตามหลักกฎบัตรแห่งการทำงานเป็นศูนย์ผ่านการวิเคราะห์งานเพื่อความปลอดภัย มาตรการป้องกันและการสร้างความตระหนักรู้ให้กับพนักงาน รวมถึงคู่ค้า ผู้รับเหมา และพันธมิตรทางการค้าตลอดห่วงโซ่อุปทาน อีกทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติอัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงาน (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เพื่อการบริหารจัดการ ประเมินสถานการณ์และความเสี่ยงด้านความปลอดภัย และอาชีวอนามัยในการทำงาน ในปี 2567 LTIFR ลดลง 15% จากปี 2566 - AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สันทนงด้อยค่าแห่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกันกำหนดทำแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลด้านการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ ในปี 2568 72% ของตำแหน่งงานสำคัญมีผู้สันทนงด้อยค่าแห่งจากภายใน - AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิลด์เพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)	- ในปี 2567 สำหรับธุรกิจโรงแรม CENTEL ปรับปรุงเป้าหมายให้พนักงานต้องเข้าอบรมอย่างน้อย 60 ชั่วโมงต่อคนต่อปี โดยในปี 2567 มีจำนวนชั่วโมงอบรมความรู้เฉลี่ยของพนักงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 40 จากปี 2566 หรือ คิดเป็น 83 ชั่วโมงต่อคนต่อปี - ในปี 2567 ผลการประเมินความผูกพันต่อองค์กรของธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ร้อยละ 94 (เป้าหมายที่ตั้งไว้คือร้อยละ 87) มีอัตราความพึงพอใจที่ดีขึ้นร้อยละ 7 เทียบจาก ปี 2566 และเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมากจากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคถึงร้อยละ 29	- ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงานในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรการดูแลสุขอนามัย และการจัดพื้นที่เชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ - ในปี 2567 ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง	- ในปี 2567 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน เป้าหมายนี้แสดงถึงความทุ่มเทในการรักษามาตรฐานด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHS) ในระดับสูงสุด - MINT ให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการรับฟังความคิดเห็นจากลูกค้า เพื่อนำข้อมูลมาสร้างสรรคสิ่งใหม่ๆ ที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการสินค้าและบริการที่ใส่ใจต่อความยั่งยืน ความมุ่งมั่นนี้สะท้อนให้เห็นจากความสำเร็จในปี 2567 ที่ดัชนีความภักดีของลูกค้า (NPS) อยู่ที่ 63.6 ซึ่งเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 62

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- ในปี 2567 100% ของลูกค้าลงนามรับทราบจรรยาบรรณลูกค้าภายใต้การดำเนินงานของ AWC - AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 9 ท่าน (64% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งลูกค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้และเชิญชวนให้ลูกค้าเข้าร่วมแสดงเจตนาสนับสนุนเป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย - CENTEL ได้สมัครเลือกเป็นสมาชิก Sustainability Yearbook Member 2025 โดยบริษัทได้รับการจัดอันดับ MSCI ESG Rating ระดับ A ในปี 2566-2567 - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การจำแนกกลุ่มลูกค้าที่สำคัญ เพื่อการประเมินความเสี่ยงภายในห่วงโซ่อุปทานอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำเกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาลูกค้า นโยบายในการจ่ายเงินร่วมทั้งได้กำหนดจรรยาบรรณลูกค้าธุรกิจ (Supplier Code of Conduct) เพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนร่วมกัน - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน คิดเป็น 36.36% ของกรรมการทั้งหมด เรายังคงมุ่งมั่นสร้างกรรมการบริษัทที่มีความเหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- ในปี 2567 MINT เป็นสมาชิกของ FTSE4Good Index Series และได้รับการประเมินจาก MSCI ESG Rating ในระดับ AA - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 9 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (44.44% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับลายยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, 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, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดข้อมูลประกอบด้วย

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

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, COM7, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, ECHO, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STEACH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.