

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BK

 innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

อยู่ในจุดที่พร้อมฟื้นตัวและมี upside

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ CENTEL ซึ่งยังคงเป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว ทั้งนี้แม้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 13% นับตั้งแต่เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น OUTPERFORM แต่ยังมีปัจจัยบวกที่จะกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อได้ เราเชื่อว่ากำไรของ CENTEL ได้ทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 และคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ อย่างต่อเนื่องใน 3Q68-1Q69 โดยอาจจะมี upside จากการดำเนินงานโรงแรมในมัลดีฟส์ที่ดีขึ้นจากช่วงไฮซีซั่นที่แข็งแกร่งใน 4Q68 ของประเทศมัลดีฟส์ นอกจากนี้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลไทยที่ดึงเป้ากระตุ้นการบริโภคภายในประเทศน่าจะส่งผลดีต่อธุรกิจร้านอาหารของ CENTEL (52% ของรายได้ 1H68) เรามอง valuation ไม่ได้ถึงตัวจนเกินไป โดยซื้อขายต่ำกว่าระดับ -0.5SD ของ PE เฉลี่ยในอดีต ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 36 บาท/หุ้น

ธุรกิจโรงแรมในมัลดีฟส์: โรงแรมใหม่ 2 แห่งมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นด้วยแรงสนับสนุนจากอุตสาหกรรม ในเดือนก.ค.-ส.ค. RevPAR ของโรงแรมทั้งหมด 4 แห่งในมัลดีฟส์ ลดลง 28% YoY ดีขึ้นจากที่ลดลง 46% YoY ใน 2Q68 และบ่งชี้ถึงการปรับตัวเพิ่มขึ้น 42% QoQ ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญคือ การดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมใหม่ 2 แห่ง (เปิดให้บริการในเดือนพ.ย. 2567 และเม.ย. 2568) ที่มีอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 39% จาก 16% ใน 2Q68 และคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 4Q68 โดยเราตั้งสมมติฐานว่าอัตราการเข้าพักของโรงแรมใหม่ 2 แห่งจะอยู่ที่ 45% ใน 4Q68 ซึ่งได้แรงหนุนจากความพยายามทางการตลาดในการเพิ่มอัตราการเข้าพักผ่านการขยายช่องทางไปยังกลุ่มแขกที่จองผ่านตัวแทน (wholesale) ขณะที่คาดว่า upside จะมาจากช่วงไฮซีซั่นที่แข็งแกร่งในมัลดีฟส์ เนื่องจากประเทศมัลดีฟส์ตั้งเป้านักท่องเที่ยวต่างชาติไว้ที่ 2.3 ล้านคนในปี 2568 ซึ่งบ่งชี้ถึงการเติบโตที่เร่งตัวขึ้นที่ 16% YoY สำหรับช่วงที่เหลือของปี 2568 จากที่เติบโต 9% YoY ใน 7M68 หลังจากที่ทำอากาศยานนานาชาติ Velana ได้เปิดอาคารผู้โดยสารแห่งใหม่ตั้งแต่เดือน ก.ค. 2568 การทำ sensitivity analysis ชี้ให้เห็นว่าอัตราการเข้าพักที่สูงกว่าสมมติฐาน 4Q68 ของเรา 5% จะทำให้ผลขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งลดลง และจะหนุนให้กำไรที่ประเมินได้ใน 4Q68 ปรับเพิ่มขึ้น ~4% และประมาณการกำไรทั้งปี 2568 สำหรับ CENTEL ปรับเพิ่มขึ้น ~1%

ธุรกิจโรงแรมในประเทศไทย: ต่างจังหวัดแข็งแกร่งขึ้น, กรุงเทพฯ ปรับตัวดีขึ้น ในเดือนก.ค.-ส.ค. RevPAR ของโรงแรมในต่างจังหวัดเติบโต 12% YoY เร่งตัวขึ้นจากที่เติบโต 7% YoY ใน 2Q68 และเพิ่มขึ้น 19% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในพิกายและสมุย ขณะที่ RevPAR ของโรงแรมในกรุงเทพฯ ลดลง 6% YoY ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากที่ลดลง 7% YoY ใน 2Q68 แต่เพิ่มขึ้น 15% QoQ จากข้อมูลยอดจองล่วงหน้า CENTEL คาดว่า RevPAR ของโรงแรมในกรุงเทพฯ จะกลับมาเติบโตได้ YoY ใน 4Q68

ธุรกิจร้านอาหาร: SSS แข็งแรงขึ้น หลังจากหดตัวลง 3% ใน 2Q68 SSS ของร้านอาหารที่ CENTEL เป็นเจ้าของก็พลิกกลับมาเติบโต 3% ในเดือนก.ค.-ส.ค. โดยได้แรงหนุนจาก KFC ซึ่งเป็นแบรนด์หลักของบริษัท ขณะที่แบรนด์ร่วมทุน (รับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุน) เช่น Shinkanzen Sushi และ Salad Factory มี SSS ที่แข็งแกร่งกว่า โดยเติบโตในระดับ mid-teen ในเดือนก.ค.-ส.ค. สะท้อนถึงความต้องการของผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้เมื่อเทียบกับผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่น CENTEL มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารในประเทศไทยสูงถึง 52% ของรายได้ใน 1H68 เราเชื่อว่า CENTEL อยู่ในตำแหน่งที่ดีที่จะได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลใหม่

Valuation ไม่ได้ถึงตัวจนเกินไป ราคาหุ้น CENTEL ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 13% นับตั้งแต่ที่เราปรับคำแนะนำขึ้น (เทียบกับ SET ที่เพิ่มขึ้น 4%) โดยปัจจุบันหุ้น CENTEL ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ที่ 23 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่ากลางของกลุ่ม (20 เท่า) อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการซื้อขายในระดับพรีเมียมกว่ากลุ่มมีความสมเหตุสมผล เนื่องจากบริษัทมีปัจจัยกระตุ้นเชิงบวกที่แข็งแกร่งกว่าคู่แข่ง นอกจากนี้ valuation ในปัจจุบันยังอยู่ที่ระดับต่ำกว่า -0.5SD ของค่าเฉลี่ยตัวเองในอดีต ซึ่งบ่งชี้ว่า valuation ของ CENTEL ยังไม่ได้ถึงตัวจนเกินไป ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 36 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 6.2% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	21,543	23,037	24,480	25,664	26,665
EBITDA	(Btmn)	5,751	6,481	6,229	6,444	6,673
Core profit	(Btmn)	1,118	1,844	1,653	1,877	2,057
Reported profit	(Btmn)	1,248	1,753	1,653	1,877	2,057
Core EPS	(Bt)	0.83	1.37	1.22	1.39	1.52
DPS	(Bt)	0.42	0.59	0.55	0.63	0.69
P/E, core	(x)	39.2	23.8	26.5	23.4	21.3
EPS growth, core	(%)	264.1	64.9	(10.3)	13.5	9.6
P/BV, core	(x)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	5.7	9.0	7.7	8.4	8.8
Dividend yield	(%)	1.3	1.8	1.7	1.9	2.1
EV/EBITDA	(x)	11.9	11.0	12.2	12.1	11.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Sep 19) (Bt)	32.50
Target price (Bt)	36.00
Mkt cap (Btmn)	43.88
12-m high / low (Bt)	41.3 / 19.4
Avg. daily 6m (US\$m)	3.69
Foreign limit / actual (%)	40 / 10
Free float (%)	72.0
Outstanding Short Position (%)	0.90

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	16.1	51.2	(18.8)
Relative to SET	11.0	25.0	(8.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,745	2,013
INVX vs Consensus (%)	(5.2)	(6.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.96 3/16
Environmental Score and Rank	2.35 2/16
Social Score and Rank	2.60 3/16
Governance Score and Rank	4.81 1/16

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

CENTEL ประกอบด้วย 2 ธุรกิจ: ธุรกิจโรงแรม (46% ของรายได้ปี 2567) และธุรกิจอาหารบริการด่วน (QSR, 54% ของรายได้ปี 2567) ซึ่งช่วยกระจายรายได้ ในปี 2567 CENTEL ดำเนินงานอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 21 แห่ง และอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นผู้บริหารจัดการ 30 แห่ง ใน 11 ประเทศ: ไทย มัลดีฟส์ ดูไบ ญี่ปุ่น ศรีลังกา โอมาน กาตาร์ และเวียดนาม ภายใต้แบรนด์ Centara Reserve, Centara Grand, Centara, Centra Life และ Cosi ทั้งนี้จากอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 90 แห่ง มี 51 แห่งที่เปิดให้บริการแล้ว และอีก 39 แห่งอยู่ระหว่างการพัฒนา สำหรับธุรกิจอาหาร CENTEL เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมร้านอาหารแบบเครือข่ายของประเทศไทย โดยมีสาขากว่า 1,300 สาขา

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่า CENTEL อยู่ในจุดที่พร้อมฟื้นตัว โดยคาดว่ากำไรจะต่ำสุดไปแล้วใน 2Q28 ซึ่งได้แรงหนุนจากผลขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะลดลง 10% YoY ในปี 2568 ก่อนที่จะกลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 14% YoY ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย และการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q68	-YoY แต่ +QoQ	ข้อมูลล่าสุดเกี่ยวกับการดำเนินงานในเดือนก.ค.-ส.ค. บ่งชี้ว่ากำไรต่ำสุดไปแล้วใน 2Q68 และตอนนี้ก็เริ่มฟื้นตัวกลับมาแล้ว เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะลดลง YoY แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ หลักๆ เกิดจากผลขาดทุนที่ลดลงของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และธุรกิจอาหารที่แข็งแกร่ง
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	บวก	CENTEL มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารในประเทศไทยสูงถึง 52% ของรายได้ ใน 1H68 เราเชื่อว่า CENTEL อยู่ในตำแหน่งที่ดีที่จะได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลใหม่
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568-69	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว	ลบ	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.7 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยงานธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.96 (2023)
Rank in Sector	3/16

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CENTEL	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.96	—
Environment Financial Materiality Score	2.35	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	17.66	17.08
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	112.36	116.72
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6.82	275.90
Electricity Used ('000 MWh)	262.66	262.66
Social Financial Materiality Score	2.60	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	324,873	419,995
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.38	0.69
Women in Workforce (%)	61.43	61.00
Employee Turnover (%)	17.40	17.50
Governance Financial Materiality Score	4.81	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	11
Number of Women on Board (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	12,893	11,197	17,488	21,543	23,037	24,480	25,664	26,665
Cost of goods sold	(Btmn)	8,837	7,613	10,494	12,883	13,424	14,629	15,391	15,994
Gross profit	(Btmn)	4,056	3,584	6,994	8,661	9,613	9,852	10,273	10,671
SG&A	(Btmn)	5,831	5,075	6,400	6,905	7,715	8,232	8,584	8,879
Other income	(Btmn)	357	438	728	1,004	1,202	1,362	1,443	1,502
Interest expense	(Btmn)	669	718	726	1,007	1,051	1,234	1,162	1,134
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,312)	(1,771)	596	1,753	2,049	1,747	1,970	2,161
Corporate tax	(Btmn)	(435)	(78)	138	434	488	405	422	448
Equity a/c profits	(Btmn)	(21)	(64)	(44)	(62)	136	260	268	276
Minority interests	(Btmn)	123	24	(16)	(8)	57	51	61	68
Core profit	(Btmn)	(1,550)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,653	1,877	2,057
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,225)	0	91	130	(91)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(2,775)	(1,733)	398	1,248	1,753	1,653	1,877	2,057
EBITDA	(Btmn)	2,003	2,115	4,364	5,751	6,481	6,229	6,444	6,673
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(1.15)	(1.28)	0.23	0.83	1.37	1.22	1.39	1.52
Net EPS (Bt)	(Bt)	(2.06)	(1.28)	0.29	0.92	1.30	1.22	1.39	1.52
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.42	0.59	0.55	0.63	0.69

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	4,406	5,732	6,315	5,688	6,145	4,950	6,835	7,839
Total fixed assets	(Btmn)	17,368	29,875	29,215	29,505	35,528	39,977	43,359	45,675
Total assets	(Btmn)	35,350	48,593	48,166	54,204	60,761	64,064	69,373	72,728
Total loans	(Btmn)	11,380	15,618	15,284	13,661	17,468	19,934	23,934	25,937
Total current liabilities	(Btmn)	7,798	9,664	11,167	10,594	10,636	10,821	9,085	9,295
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,687	10,578	9,293	8,168	13,740	15,934	21,934	23,937
Total liabilities	(Btmn)	25,135	30,161	29,275	34,186	39,811	42,205	46,481	48,705
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	10,216	18,432	18,891	20,018	20,950	21,859	22,891	24,023
BVPS (Bt)	(Bt)	7.35	13.39	13.72	14.57	15.34	16.02	16.78	17.62

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,550)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,653	1,877	2,057
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,421	3,167	3,133	3,122	3,291	3,247	3,313	3,378
Operating cash flow	(Btmn)	1,348	2,135	4,199	4,921	6,622	4,143	5,295	5,515
Investing cash flow	(Btmn)	(2,629)	(3,397)	(1,798)	(1,586)	(7,306)	(6,000)	(5,000)	(4,000)
Financing cash flow	(Btmn)	1,948	1,728	(2,516)	(3,886)	1,023	1,722	3,155	1,077
Net cash flow	(Btmn)	666	465	(115)	(551)	339	(1,880)	1,714	863

Main Assumptions

FY December 31		2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.5	32.0	40.0	40.2	41.7	40.2	40.0	40.0
Operating margin	(%)	(13.8)	(13.3)	3.4	8.2	8.2	6.6	6.6	6.7
EBITDA margin	(%)	15.1	18.2	24.0	25.5	26.7	24.1	23.8	23.7
EBIT margin	(%)	(20.5)	(9.4)	7.6	12.8	13.5	12.2	12.2	12.4
Net profit margin	(%)	(21.5)	(15.5)	2.3	5.8	7.6	6.8	7.3	7.7
ROE	(%)	(12.7)	(12.1)	1.6	5.7	9.0	7.7	8.4	8.8
ROA	(%)	(4.9)	(4.1)	0.6	2.2	3.2	2.6	2.8	2.9
Net D/E	(x)	1.8	1.1	1.0	1.2	1.3	1.5	1.5	1.5
Interest coverage	(x)	3.0	2.9	6.0	5.7	6.2	5.0	5.5	5.9
Debt service coverage	(x)	0.2	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	1.2	1.3
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	45.4	45.4	45.0	45.0	45.0

Key statistics

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	27	18	48	70	70	71	72	75
ARR	(Bt/room/night)	4,149	4,322	4,585	4,877	5,483	6,076	6,356	6,355
ARR growth	(%)	(7.3)	4.2	6.1	6.4	12.4	10.8	4.6	(0.0)
RevPar	(Bt/room/night)	1,134	772	2,219	3,419	3,860	4,314	4,576	4,766
RevPar growth	(%)	(67.2)	(31.9)	187.4	54.1	12.9	11.8	6.1	4.1
QSR business									
SSS	(%)	(22.0)	(14.0)	20.0	4.0	1.0	0.0	2.0	2.0
Total outlets	(outlets)	1,179	1,389	1,580	1,621	1,396	1,446	1,496	1,546

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	5,208	5,751	6,100	5,532	5,398	6,006	6,423	5,599
Cost of goods sold	(Btmn)	3,121	3,668	3,185	3,185	3,258	3,796	3,390	3,359
Gross profit	(Btmn)	2,088	2,083	2,915	2,347	2,141	2,210	3,032	2,240
SG&A	(Btmn)	1,850	1,456	2,044	2,146	1,841	1,685	2,177	2,073
Other income	(Btmn)	205	125	283	404	227	379	427	222
Interest expense	(Btmn)	280	268	259	259	264	268	287	308
Pre-tax profit	(Btmn)	161	485	895	346	263	635	995	81
Corporate tax	(Btmn)	56	213	117	152	81	137	167	85
Equity a/c profits	(Btmn)	(55)	9	1	20	(7)	121	32	83
Minority interests	(Btmn)	20	2	(30)	43	13	31	(14)	24
Core profit	(Btmn)	71	284	749	258	187	650	846	104
Extra-ordinary items	(Btmn)	3	141	6	(90)	(24)	17	(98)	6
Net Profit	(Btmn)	74	425	755	168	163	667	748	110
EBITDA	(Btmn)	1,217	1,610	1,909	1,413	1,379	1,780	2,117	1,307
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.05	0.21	0.56	0.19	0.14	0.48	0.63	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.31	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	0.08

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	4,743	5,688	4,672	4,884	4,717	6,145	5,594	6,059
Total fixed assets	(Btmn)	29,450	29,505	30,461	32,313	33,126	35,528	35,673	36,664
Total assets	(Btmn)	53,694	54,204	54,465	56,258	56,537	60,761	60,445	61,666
Total loans	(Btmn)	13,775	13,661	12,903	14,809	15,758	17,468	17,137	18,764
Total current liabilities	(Btmn)	7,861	10,594	9,376	8,698	9,040	10,636	9,673	10,624
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,098	8,168	8,300	11,492	12,399	13,740	13,311	13,674
Total liabilities	(Btmn)	33,688	34,186	33,292	35,447	36,618	39,811	38,733	39,973
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	20,006	20,018	21,174	20,811	19,919	20,950	21,713	21,693
BVPS (Bt)	(Bt)	14.56	14.57	15.40	15.16	14.56	15.34	15.90	16.07

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	71	284	749	258	187	650	846	104
Depreciation and amortization	(Btmn)	775	857	754	808	853	876	835	918
Operating cash flow	(Btmn)	1,016	1,484	1,663	1,428	1,458	2,073	1,423	1,239
Investing cash flow	(Btmn)	(931)	(229)	(1,048)	(1,680)	(1,562)	(3,016)	(849)	(1,153)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,198)	(663)	(1,280)	873	377	1,052	(957)	92
Net cash flow	(Btmn)	(2,112)	593	(665)	621	273	110	(383)	178

Main Assumptions

FY December 31		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	40.1	36.2	47.8	42.4	39.7	36.8	47.2	40.0
Operating margin	(%)	4.6	10.9	14.3	3.6	5.5	8.7	13.3	3.0
EBITDA margin	(%)	23.4	28.0	31.3	25.5	25.5	29.6	33.0	23.3
EBIT margin	(%)	8.5	15.5	19.0	9.3	9.3	15.3	18.4	7.1
Net profit margin	(%)	1.4	7.4	12.4	3.0	3.0	11.1	11.6	2.0
ROE	(%)	5.7	3.5	14.7	9.9	8.0	7.1	15.8	8.9
ROA	(%)	2.2	1.3	5.6	3.6	2.9	2.5	5.9	3.2
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	4.3	6.0	7.4	5.5	5.2	6.6	7.4	4.2
Debt service coverage	(x)	1.0	1.0	1.4	1.3	1.2	1.5	1.7	0.8

Key statistics

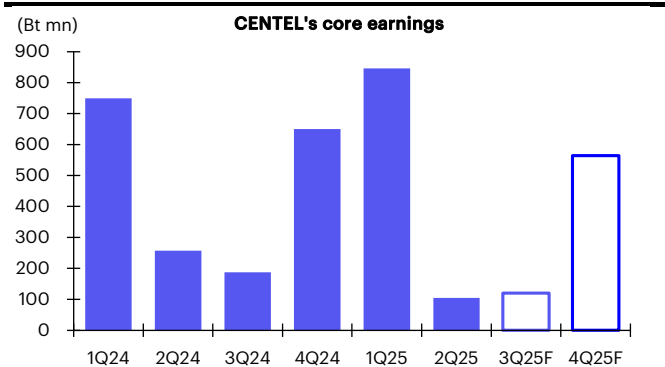
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	68	71	76	69	67	70	76	64
ARR	(Bt/room/night)	4,529	5,351	6,312	4,874	4,944	5,728	6,467	5,290
ARR growth	(%)	9.9	13.2	20.9	13.0	9.2	7.0	2.5	8.5
RevPar	(Bt/room/night)	3,084	3,786	4,772	3,378	3,319	3,924	4,924	3,410
RevPar growth	(%)	43.6	21.3	18.6	21.0	7.6	3.6	3.2	0.9
QSR business									
SSS	(%)	0.0	2.0	1.0	2.0	2.0	0.0	1.0	(3.0)
Total outlets	(outlets)	1,602	1,621	1,618	1,609	1,396	1,396	1,414	1,412

Figure 1: CENTEL's key statistics in July-August suggests improving operations

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	July - August	YoY		QoQ
						2Q25	July - August*	vs. 2Q25
<u>Hotel -Bangkok</u>								
Occ. Rate	83%	80%	77%	72%	81%	-11%	0%	0%
ARR (Bt/room)	4,060	4,522	4,227	4,050	4,157	4%	-1%	3%
RevPar (Bt/room)	3,388	3,607	3,264	2,931	3,362	-7%	-6%	15%
<u>Hotel-Upcountry</u>								
Occ. Rate	57%	64%	79%	63%	67%	3%	0%	0%
ARR (Bt/room)	4,440	5,240	6,455	4,343	4,887	3%	1%	13%
RevPar (Bt/room)	2,535	3,350	5,074	2,750	3,283	7%	12%	19%
<u>Hotel-Maldives (4 hotels)</u>								
Occ. Rate	64%	45%	64%	31%	51%	-47%	0%	1%
ARR (Bt/room)	10,051	13,124	13,952	11,904	10,256	2%	-3%	-14%
RevPar (Bt/room)	6,409	5,971	8,970	3,694	5,238	-46%	-28%	42%
<u>Hotel-Maldives (2 new hotels)</u>								
Occ. Rate				16%	39%			144%
ARR (Bt/room)				12,638	12,264			-3%
RevPar (Bt/room)				2,235	4,765			113%
<u>Hotel-Japan</u>								
Occ. Rate	78%	80%	69%	86%	82%	-2%	0%	0%
ARR (Bt/room)	7,096	7,956	7,427	9,100	7,152	27%	-1%	-21%
RevPar (Bt/room)	5,549	6,388	5,107	7,793	5,832	24%	2%	-25%
<u>Food business</u>								
SSS	2.0	0.0	1.0	-3.0	3.0			

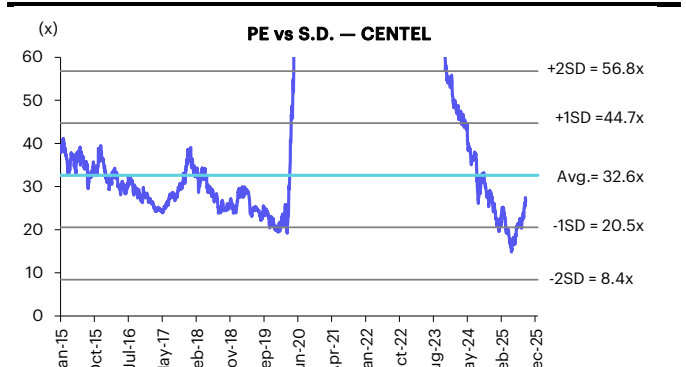
Source: InnovestX Research

Figure 2: We forecast that CENTEL's earnings bottomed out in 2Q25.



Source: InnovestX Research

Figure 3: CENTEL PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of September 19, 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	32.500	36.00	12.5	23.8	26.5	23.4	64.9	(10.3)	13.5	2.1	2.0	1.9	9.0	7.7	8.4	1.8	1.7	1.9	11.0	12.2	12.1
ERW	Outperform	2.820	3.30	19.4	15.2	18.6	16.5	21.9	(18.4)	12.4	1.6	1.5	1.4	11.5	7.6	8.1	3.2	2.4	2.7	10.2	11.1	10.3
MINT	Neutral	23.800	32.00	36.5	20.3	18.1	16.6	21.1	11.9	9.0	2.4	2.2	2.0	9.0	9.0	9.2	2.5	2.0	2.2	6.8	6.6	6.3
Average					25.1	27.1	23.7	45.9	(6.3)	13.0	1.7	1.6	1.5	7.9	6.5	7.0	2.7	2.1	2.0	13.6	14.0	13.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, ITEL, 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, PTGTC, 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, SMPC, 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, TU, 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, AUCTION, 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, PANG, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิจกรรมการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

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, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTGTC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMI, 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, ASP, ASEFA, AUCTION, 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, NBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 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, 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, BSRC, 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, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, 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, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIH, 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, SIBS, SK, SKN, SLP, SMART, SMD100, 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, TMS, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMS, UNIQU, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, X BIO, 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.