

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา
จำกัด (มหาชน)Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BK

 innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

กำไร 3Q68 ตีกว่าคาด, แนวโน้มแข็งแกร่งขึ้น

ผลการลงทุนที่สำคัญของ CENTEL คือกำไรมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q68 ถึง 1Q69 นอกจากนี้เราเห็นปัจจัยบวกเพิ่มเติมจากการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น หลังจากผลประกอบการ 3Q68 ออกมาดีกว่าคาดทั้งจากธุรกิจโรงแรมและธุรกิจร้านอาหาร และจากการเข้าลงทุนในร้านอาหารบุฟเฟต์ภายใต้แบรนด์ลัคกี้ส์และลัคกี้บาร์บีคิว ซึ่งน่าจะช่วยหนุนกำไรตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป เราคาดว่ากำไรปีถัดไปจะเติบโต 16% YoY ในปี 2569 พลิกกลับจากที่ปรับตัวลดลง 6% YoY ในปี 2568 CENTEL ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว โดยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 39 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 36 บาท)

3Q68: กำไรดีกว่าคาด CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 160 ลบ. (ลดลง 2% YoY แต่เพิ่มขึ้น 45% QoQ) ตีกว่าที่ INVX คาด 34% และดีกว่าที่ตลาดคาด 44% เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 191 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 83% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจร้านอาหารซึ่งเป็นผลมาจากอัตรากำไรที่ดีขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจาก JV ที่แข็งแกร่งขึ้น และธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งขึ้น หลักๆ เกิดจากผลขาดทุนที่ลดลงที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมิลล์ฟัส รายละเอียดเกี่ยวกับผลประกอบการ 3Q68 อยู่ในหน้า 5

RevPAR ที่เติบโตเร่งตัวขึ้นในเดือนค.ค. บ่งชี้ถึงการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น กรุงเทพฯ: RevPAR เติบโต 6% YoY (เทียบกับ -5% YoY ใน 3Q68) ต่างจังหวัด: RevPAR เพิ่มขึ้น 25% YoY (เทียบกับ +12% YoY ใน 3Q68) โดยได้รับแรงหนุนจากโรงแรมในพิกายที่ปรับปรุงแล้วเสร็จในเดือนพ.ย. 2567 **มิลล์ฟัส - โรงแรมเดิม 2 แห่ง:** RevPAR เพิ่มขึ้น 55% YoY (เทียบกับ -15% YoY ใน 3Q68) ซึ่งสะท้อนถึงกลยุทธ์การปรับราคาเพื่อเพิ่มอัตราการเข้าพักและส่งผลให้ RevPAR เติบโต **มิลล์ฟัส - โรงแรมใหม่ 2 แห่ง:** RevPAR เพิ่มขึ้น 24% QoQ จาก ARR ที่เพิ่มขึ้น **ญี่ปุ่น:** RevPAR เติบโต 22% YoY สำหรับธุรกิจร้านอาหาร SSS อ่อนตัวลงในเดือนค.ค. โดยสาขาที่ CENTEL เป็นเจ้าของลดลง 2% และ JV เพิ่มขึ้น 1% ซึ่ง CENTEL ระบุว่าเกิดจากผลกระทบของโครงการคนละครึ่งพลัสที่บริษัทไม่ได้เข้าร่วม แม้ว่า SSS จะอ่อนตัวลง แต่ธุรกิจร้านอาหารยังคงได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรที่แข็งแกร่งขึ้นจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร

มุมมองต่อการลงทุนล่าสุด เรามีมุมมองเชิงบวกต่อแผนของ CENTEL ที่จะเข้าซื้อหุ้น 40% ในบริษัท มิราเคิล แพลนเนท จำกัด (MP) ซึ่งดำเนินธุรกิจร้านอาหารบุฟเฟต์ภายใต้แบรนด์ลัคกี้ส์และลัคกี้บาร์บีคิว โดยขั้นตอนการลงทุนจะแล้วเสร็จได้ในเดือนธ.ค. 2568 มุมมองของเราได้รับการสนับสนุนจาก: 1) มูลค่าที่สมเหตุสมผล: อ้างอิงจากเงินลงทุน 940 ลบ. เพื่อเข้าถือหุ้น 40% ของ MP และกำไรปี 2567 ของ MP ที่ 108 ลบ. ประเมิน P/E ในการเข้าซื้อได้ที่ 21.7 เท่า ซึ่งมีความใกล้เคียงกับบริษัทจดทะเบียนที่สามารถเทียบเคียงได้ คือ M (20.5 เท่า) และ 2) โอกาสขยายสาขาและเพิ่มอัตรากำไร แม้จะมีการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร แต่ลัคกี้ส์และลัคกี้บาร์บีคิวยังมีโอกาสเติบโตเมื่อเทียบกับคู่แข่งหลักอย่างสุกี้ที่น้อยและดีน้อยบาร์บีคิว (38 สาขา เทียบกับ 96 สาขา) โดยในระยะสั้น การขยายสาขาน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วเมื่อพิจารณาจากเครือข่ายที่แข็งแกร่งของ CENTEL โดย CENTEL ตั้งเป้าการขยายสาขาไว้ที่ 20 สาขา/ปี จากข้อมูลปี 2567 ลัคกี้ส์และลัคกี้บาร์บีคิวมีอัตรากำไรขั้นต้น (45% เทียบกับ 53%) และอัตรากำไรสุทธิ (11% เทียบกับ 17%) ต่ำกว่าแบรนด์ที่น้อย โดยในระยะกลาง เรามองว่าโอกาสขยายอัตรากำไรน่าจะมาจาก economy of scale จากการขยายสาขาและจาก synergy ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากความร่วมมือทางด้านการบริหารธุรกิจอาหารและ เทคโนโลยีของ CENTEL รายละเอียดธุรกรรมอยู่ที่หน้า 6

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติของ CENTEL เพิ่มขึ้น 5% สำหรับปี 2568 และ 8% สำหรับปี 2569 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 ที่ตีกว่าคาด และกำไรส่วนเพิ่มจากการลงทุนล่าสุด โดยใช้สมมติฐานสาขาใหม่ 15 สาขา (ต่ำกว่าเป้าของ CENTEL) ประมาณการปี 2568-2569 ของเราสูงกว่า consensus อยู่ 6% ซึ่งน่าจะช่วยหนุนราคาหุ้นให้ปรับตัวสูงขึ้น โมเมนตัมกำไรยังคงเป็นบวก QoQ จนถึง 1Q69 โดยคาดว่ากำไรปีถัดไปจะเติบโต 16% YoY ในปี 2569 หลังจากปรับตัวลดลง 6% YoY ในปี 2568 CENTEL ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว โดยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 39 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 36 บาท) อ้างอิง 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	6,343	6,500	6,699
Core profit	(Btmn)	1,118	1,844	1,740	2,023	2,223
Reported profit	(Btmn)	1,248	1,753	1,617	2,023	2,223
Core EPS	(Bt)	0.83	1.37	1.29	1.50	1.65
DPS	(Bt)	0.42	0.59	0.54	0.67	0.74
P/E, core	(x)	39.5	24.0	25.4	21.9	19.9
EPS growth, core	(%)	264.1	64.9	(5.7)	16.3	9.9
P/BV, core	(x)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	5.7	9.0	8.1	9.0	9.4
Dividend yield	(%)	1.3	1.8	1.6	2.1	2.3
EV/EBITDA	(x)	11.9	11.1	12.0	12.1	11.9

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 17) (Bt)	32.75
Target price (Bt)	39.00
Mkt cap (Btbn)	44.21

12-m high / low (Bt)	38.5 / 19.4
Avg. daily 6m (US\$m)	3.61
Foreign limit / actual (%)	40 / 9
Free float (%)	72.0
Outstanding Short Position (%)	0.75

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.8	26.0	(9.0)
Relative to SET	4.4	23.9	2.5

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,700	2,004
INVX vs Consensus (%)	2.3	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F 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	2.91	3/17
Environmental Score and Rank	2.33	2/17
Social Score and Rank	2.52	3/17
Governance Score and Rank	4.73	1/17

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกียรติ์โชติ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		2.91 (2023)						
Rank in Sector		3/17		CEN	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
				CENTEL	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
----------------------------	----------------------

- CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 CENTEL ได้ปรับปรุงเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ระยะที่ 1 (Near-Term Target) และลดการใช้พลังงาน เป็นร้อยละ 40 เทียบจากปีฐาน 2562 ภายในปี 2572 ในส่วนของเป้าหมายลดการใช้น้ำ และปริมาณขยะส่งไปหลุมฝังกลบ ร้อยละ 20 เทียบจากปีฐาน 2562 ในปี 2567 ค่าความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจโรงแรม (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 35.53 ปริมาณขยะฝังกลบต่อห้องพักที่มีการใช้งานลดลงร้อยละ 29.03
- CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือเซ็นทารา ผ่านการประเมินความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2567 โรงแรม 39 แห่งผ่านการประเมิน รวมโรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 93
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)
- 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 เทียบจากปี 2566 และเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมากจากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคถึงร้อยละ 29

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure
---------------------------	--

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.91	—
Environment Financial Materiality Score	2.33	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	17.66	17.08
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	112.36	116.72
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6.82	275.90
Electricity Used ('000 MWh)	262.66	262.66
Social Financial Materiality Score	2.52	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	324,873	419,995
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.38	0.69
Women in Workforce (%)	61.43	61.00
Employee Turnover (%)	17.40	17.50
Governance Financial Materiality Score	4.73	—
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	14,654	15,397	16,032
Gross profit	(Btmn)	4,056	3,584	6,994	8,661	9,613	9,827	10,268	10,634
SG&A	(Btmn)	5,831	5,075	6,400	6,905	7,715	8,092	8,523	8,816
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	1,739	2,026	2,187
Corporate tax	(Btmn)	(435)	(78)	138	434	488	434	436	455
Equity a/c profits	(Btmn)	(21)	(64)	(44)	(62)	136	260	372	423
Minority interests	(Btmn)	123	24	(16)	(8)	57	51	61	68
Core profit	(Btmn)	(1,550)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,740	2,023	2,223
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,225)	0	91	130	(91)	(123)	0	0
Net Profit	(Btmn)	(2,775)	(1,733)	398	1,248	1,753	1,617	2,023	2,223
EBITDA	(Btmn)	2,003	2,115	4,364	5,751	6,481	6,343	6,500	6,699
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(1.15)	(1.28)	0.23	0.83	1.37	1.29	1.50	1.65
Net EPS (Bt)	(Bt)	(2.06)	(1.28)	0.29	0.92	1.30	1.20	1.50	1.65
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.42	0.59	0.54	0.67	0.74

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	4,968	6,930	8,036
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	64,082	69,467	72,924
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	10,860	9,119	9,340
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	42,244	46,516	48,750
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	21,839	22,952	24,174
BVPS (Bt)	(Bt)	7.35	13.39	13.72	14.57	15.34	16.00	16.83	17.73

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	1,740	2,023	2,223
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	5,439	5,690
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	1,739	3,090	1,002
Net cash flow	(Btmn)	666	465	(115)	(551)	339	(1,863)	1,792	963

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	40.1	40.0	39.9
Operating margin	(%)	(13.8)	(13.3)	3.4	8.2	8.2	7.1	6.8	6.8
EBITDA margin	(%)	15.1	18.2	24.0	25.5	26.7	24.5	24.0	23.8
EBIT margin	(%)	(20.5)	(9.4)	7.6	12.8	13.5	12.1	12.4	12.5
Net profit margin	(%)	(21.5)	(15.5)	2.3	5.8	7.6	6.6	7.9	8.3
ROE	(%)	(12.7)	(12.1)	1.6	5.7	9.0	8.1	9.0	9.4
ROA	(%)	(4.9)	(4.1)	0.6	2.2	3.2	2.8	3.0	3.1
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	5.1	5.6	5.9
Debt service coverage	(x)	0.2	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	1.3	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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	5,751	6,100	5,532	5,398	6,006	6,423	5,599	5,622
Cost of goods sold	(Btmn)	3,668	3,185	3,185	3,258	3,796	3,390	3,359	3,215
Gross profit	(Btmn)	2,083	2,915	2,347	2,141	2,210	3,032	2,240	2,407
SG&A	(Btmn)	1,456	2,044	2,146	1,841	1,685	2,177	2,073	2,081
Other income	(Btmn)	125	283	404	227	379	427	222	235
Interest expense	(Btmn)	268	259	259	264	268	287	308	299
Pre-tax profit	(Btmn)	485	895	346	263	635	995	81	262
Corporate tax	(Btmn)	213	117	152	81	137	167	85	111
Equity a/c profits	(Btmn)	9	1	20	(7)	121	32	83	23
Minority interests	(Btmn)	2	(30)	43	13	31	(14)	24	18
Core profit	(Btmn)	284	749	258	187	650	846	104	191
Extra-ordinary items	(Btmn)	141	6	(90)	(24)	17	(98)	6	(31)
Net Profit	(Btmn)	425	755	168	163	667	748	110	160
EBITDA	(Btmn)	1,610	1,909	1,413	1,379	1,780	2,117	1,307	1,441
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.21	0.56	0.19	0.14	0.48	0.63	0.08	0.14
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.31	0.56	0.12	0.12	0.49	0.55	0.08	0.12

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	5,688	4,672	4,884	4,717	6,145	5,594	6,059	5,455
Total fixed assets	(Btmn)	29,505	30,461	32,313	33,126	35,528	35,673	36,664	36,615
Total assets	(Btmn)	54,204	54,465	56,258	56,537	60,761	60,445	61,666	61,162
Total loans	(Btmn)	13,661	12,903	14,809	15,758	17,468	17,137	18,764	18,361
Total current liabilities	(Btmn)	10,594	9,376	8,698	9,040	10,636	9,673	10,624	11,593
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,168	8,300	11,492	12,399	13,740	13,311	13,674	12,261
Total liabilities	(Btmn)	34,186	33,292	35,447	36,618	39,811	38,733	39,973	39,377
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	20,018	21,174	20,811	19,919	20,950	21,713	21,693	21,785
BVPS (Bt)	(Bt)	14.57	15.40	15.16	14.56	15.34	15.90	16.07	16.14

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	284	749	258	187	650	846	104	191
Depreciation and amortization	(Btmn)	857	754	808	853	876	835	918	880
Operating cash flow	(Btmn)	1,484	1,663	1,428	1,458	2,073	1,423	1,239	1,542
Investing cash flow	(Btmn)	(229)	(1,048)	(1,680)	(1,562)	(3,016)	(849)	(1,153)	(997)
Financing cash flow	(Btmn)	(663)	(1,280)	873	377	1,052	(957)	92	(947)
Net cash flow	(Btmn)	593	(665)	621	273	110	(383)	178	(402)

Main Assumptions

FY December 31		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	36.2	47.8	42.4	39.7	36.8	47.2	40.0	42.8
Operating margin	(%)	10.9	14.3	3.6	5.5	8.7	13.3	3.0	5.8
EBITDA margin	(%)	28.0	31.3	25.5	25.5	29.6	33.0	23.3	25.6
EBIT margin	(%)	15.5	19.0	9.3	9.3	15.3	18.4	7.1	9.4
Net profit margin	(%)	7.4	12.4	3.0	3.0	11.1	11.6	2.0	2.9
ROE	(%)	3.5	14.7	9.9	8.0	7.1	15.8	8.9	7.3
ROA	(%)	1.3	5.6	3.6	2.9	2.5	5.9	3.2	2.6
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	6.0	7.4	5.5	5.2	6.6	7.4	4.2	4.8
Debt service coverage	(x)	1.0	1.4	1.3	1.2	1.5	1.7	0.8	0.8

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	71	76	69	67	70	76	64	68
ARR	(Bt/room/night)	5,351	6,312	4,874	4,944	5,728	6,467	5,290	5,133
ARR growth	(%)	13.2	20.9	13.0	9.2	7.0	2.5	8.5	3.8
RevPar	(Bt/room/night)	3,786	4,772	3,378	3,319	3,924	4,924	3,410	3,474
RevPar growth	(%)	21.3	18.6	21.0	7.6	3.6	3.2	0.9	4.7
QSR business									
SSS	(%)	2.0	1.0	2.0	2.0	0.0	1.0	(3.0)	1.0
Total outlets	(outlets)	1,621	1,618	1,609	1,396	1,396	1,414	1,412	1,414

สรุปผลประกอบการ 3Q68

- CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 160 ลบ. (ลดลง 2% YoY แต่เพิ่มขึ้น 45% QoQ) ดีกว่า INNV คาด 34% และดีกว่าที่ตลาดคาด 44% เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 191 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 83% QoQ
- (+) ธุรกิจโรงแรม: ธุรกิจโรงแรมมีขาดทุนสุทธิ 17 ลบ. ใน 3Q68 เมื่อหักรายการพิเศษ (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 41 ลบ. และค่าใช้จ่ายภาษีจำนวน 23 ลบ.) ออก ขาดทุนปกติอยู่ที่ 35 ลบ. แยกจากที่มีกำไรปกติ 23 ลบ. ใน 3Q67 แต่ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 90 ลบ. ใน 2Q68 ซึ่งหลักๆ เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ซึ่งมีผลขาดทุนลดลงจาก 153 ลบ. ใน 2Q68 มาอยู่ที่ขาดทุน 85 ลบ. ใน 3Q68
- เมื่อแยกตามทำเลที่ตั้ง RevPAR สำหรับโรงแรมในกรุงเทพฯ ลดลง 5% YoY น้อยกว่าที่ลดลง 7% YoY ใน 2Q68 และเพิ่มขึ้น 10% QoQ พื้นผิวจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. RevPAR สำหรับโรงแรมในต่างจังหวัดเพิ่มขึ้น 12% YoY และ 3% QoQ จากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นในพิกาย สมุย และหัวหิน RevPAR สำหรับโรงแรมเดิม 2 แห่งในมัลดีฟส์ลดลง 15% YoY แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ ขณะที่ RevPAR สำหรับโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 82% QoQ RevPAR สำหรับโรงแรมในญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น 8% YoY แต่ลดลง 23% QoQ จากปัจจัยตามฤดูกาล
- (+) ธุรกิจอาหาร: ธุรกิจอาหารมีกำไรสุทธิ 177 ลบ. ใน 3Q68 เมื่อหักค่าใช้จ่ายพิเศษ คือ ขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุนใน JV จำนวน 49 ลบ.จากการปิดการดำเนินงาน Café Amazon ที่เวียดนามออก พบว่ากำไรปกติแข็งแกร่งที่ 226 ลบ. เพิ่มขึ้น 38% YoY และ 16% QoQ
- SSS สำหรับสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของเติบโต 1% ดีขึ้นจากที่ลดลง 3% ใน 2Q68 ในขณะที่ SSS สำหรับแบรนด์ JV แข็งแรงกว่า โดยเติบโตที่ 5% อัตรากำไรสุทธิสำหรับสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของอยู่ที่ 5.7% ดีขึ้นจาก 5.2% ใน 3Q67 และ 4.9% ใน 2Q68 สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนที่ดีของ CENTEL และประโยชน์จากการปิดสาขาที่ขาดทุน ส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในธุรกิจอาหารอยู่ที่ 41 ลบ. เพิ่มขึ้น 14% YoY และ 28% QoQ

Figure 1: สรุปผลประกอบการ 3Q68 ของ CENTEL

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue	5,398	6,006	6,423	5,599	5,622	4.1	0.4	17,031	17,644	3.6
Hotel	2,229	2,706	3,264	2,341	2,415	8.3	3.2	7,410	8,021	8.2
Food	3,169	3,300	3,158	3,258	3,207	1.2	(1.6)	9,621	9,623	0.0
Gross profit	2,141	2,210	3,032	2,240	2,407	12.4	7.5	7,403	7,679	3.7
EBITDA	1,379	1,780	2,117	1,307	1,441	4.5	10.3	4,702	4,865	3.5
Core profit	187	650	846	104	191	2.3	83.4	1,194	1,142	(4.4)
Net profit	163	667	748	110	160	(1.7)	45.3	1,086	1,019	(6.2)
EPS (Bt/share)	0.12	0.49	0.55	0.08	0.12	(1.7)	45.3	0.80	0.75	(6.2)
Balance Sheet										
Total Assets	56,537	60,761	60,445	61,666	61,162	8.2	(0.8)	56,537	61,162	8.2
Total Liabilities	36,618	39,811	38,733	39,973	39,377	7.5	(1.5)	36,618	39,377	7.5
Total Equity	19,919	20,950	21,713	21,693	21,785	9.4	0.4	19,919	21,785	9.4
BVPS (Bt/share)	14.56	15.34	15.90	16.07	16.14	10.8	0.4	14.56	16.14	10.8
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	39.7	36.8	47.2	40.0	42.8	3.2	2.8	43.5	43.5	0.1
EBITDA margin (%)	25.5	29.6	33.0	23.3	25.6	0.1	2.3	27.6	27.6	(0.0)
Net Profit Margin (%)	3.0	11.1	11.6	2.0	2.9	(0.2)	0.9	6.4	5.8	(0.6)
ROA (%)	1.4	4.5	5.9	0.7	1.3	(0.1)	0.6	1.4	1.3	(0.1)
ROE (%)	3.7	12.7	15.8	2.0	3.7	(0.1)	1.7	3.7	3.7	(0.1)
D/E (X)	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8			0.8	0.8	
(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue by business										
Hotel	2,229	2,706	3,264	2,341	2,415	8.3	3.2	7,410	8,021	8.2
Restaurant	3,169	3,300	3,158	3,258	3,207	1.2	(1.6)	9,621	9,623	0.0
Total revenue	5,398	6,006	6,423	5,599	5,622	4.1	0.4	17,031	17,644	3.6
Core profit by business										
Hotel	23	397	693	(90)	(35)	N.M.	N.M.	773	568	(26.5)
Restaurant	164	253	153	194	226	37.9	16.5	421	574	36.3
Total revenue	187	650	846	104	191	2.3	83.4	1,194	1,142	(4.4)
Net profit by business										
Hotel	19	414	593	(84)	(17)	N.M.	N.M.	685	492	(28.2)
Food	144	254	155	194	177	22.9	(8.8)	402	526	30.8
Total net profit	163	667	748	110	160	(1.7)	45.3	1,086	1,019	(6.2)

Source: CENTEL and InnovestX Research

Figure 2: ข้อมูลสถิติที่สำคัญของ CENTEL

CENTEL: ข้อมูลการดำเนินงาน	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	YoY%	QoQ%	9M67	9M68	YoY%
ธุรกิจโรงแรม(สร.ท.บ.เป็นเจ้าของ)										
อัตราการเข้าพัก (%)	67.0	70.0	76.0	64.0	68.0	1.0	4.0	71.0	69.0	(2.0)
ARR (บาท/ห้อง/คืน)	4,944	5,728	6,467	5,290	5,133	3.8	(3.0)	5,407	5,670	4.9
RevPar (บาท/ห้อง/คืน)	3,319	3,924	4,924	3,410	3,474	4.7	1.9	3,821	3,937	3.0
โรงแรม: กรุงเทพฯ										
อัตราการเข้าพัก (%)	83.0	80.0	77.0	72.0	80.0	(3.0)	8.0	79.0	75.0	(4.0)
ARR (บาท/ห้อง/คืน)	4,060	4,522	4,227	4,050	4,007	(1.3)	(1.1)	3,962	4,141	4.5
RevPar (บาท/ห้อง/คืน)	3,388	3,607	3,264	2,931	3,222	(4.9)	9.9	3,142	3,097	(1.4)
โรงแรม: ต่างจังหวัด										
อัตราการเข้าพัก (%)	57.0	64.0	79.0	63.0	63.0	6.0	0.0	68.0	71.0	3.0
ARR (บาท/ห้อง/คืน)	4,440	5,240	6,455	4,343	4,520	1.8	4.1	5,267	5,540	5.2
RevPar (บาท/ห้อง/คืน)	2,535	3,350	5,074	2,750	2,843	12.1	3.4	3,569	3,943	10.5
โรงแรม: มัลดีฟส์ (รวม 4 แห่ง)										
อัตราการเข้าพัก (%)	64.0	45.0	64.0	31.0	47.0	(17.0)	16.0	75.0	45.0	(30.0)
ARR (บาท/ห้อง/คืน)	10,051	13,124	13,952	11,904	9,998	(0.5)	(16.0)	14,715	13,136	(10.7)
RevPar (บาท/ห้อง/คืน)	6,409	5,971	8,970	3,694	4,702	(26.6)	27.3	11,062	5,918	(46.5)
โรงแรม: มัลดีฟส์ (สร. ใหม่ 2 แห่ง)										
อัตราการเข้าพัก (%)	n.a.	n.a.	n.a.	16.0	33.0	n.a.	17.0	n.a.	n.a.	n.a.
ARR (บาท/ห้อง/คืน)	n.a.	n.a.	n.a.	14,906	12,201	n.a.	(18.1)	n.a.	n.a.	n.a.
RevPar (บาท/ห้อง/คืน)	n.a.	n.a.	n.a.	2,233	4,067	n.a.	82.1	n.a.	n.a.	n.a.
โรงแรม: ญี่ปุ่น										
อัตราการเข้าพัก (%)	78.0	80.0	69.0	86.0	82.0	4.0	(4.0)	77.0	77.0	0.0
ARR (บาท/ห้อง/คืน)	7,096	7,956	7,427	9,100	7,355	3.6	(19.2)	7,114	8,360	17.5
RevPar (บาท/ห้อง/คืน)	5,549	6,388	5,107	7,793	6,015	8.4	(22.8)	5,512	6,457	17.1
ธุรกิจอาหาร										
SSS (%)	2.0	0.0	1.0	(3.0)	1.0			4.0	0.0	
TSSS (%)	4.0	2.0	2.0	(3.0)	1.0			0.0	0.0	
จำนวนสาขา	1,396	1,396	1,414	1,412	1,412	1.1	0.0	1,396	1,412	1.1

Source: CENTEL and InnovestX Research

CENTEL เข้าลงทุนในลัคกี้สุกี้และลัคกี้บาร์บีคิวเพื่อขยายพอร์ตธุรกิจอาหารร้านบุฟเฟต์

รายละเอียดการลงทุน เมื่อวันศุกร์ที่ 14 พ.ย. 2568 CENTEL (ผ่านบริษัทย่อย CRG) ประกาศว่าบริษัทจะเข้าลงทุนใน บริษัท มิสราเคิล แพลนเนท จำกัด (MP) ซึ่งดำเนินธุรกิจร้านอาหารสุกี้และบาร์บีคิวในรูปแบบบุฟเฟต์ ภายใต้แบรนด์ ลัคกี้สุกี้ (Lucky Suki) และลัคกี้บาร์บีคิว (Lucky BBQ) ปัจจุบันมี 38 สาขา (ลัคกี้สุกี้ 27 สาขา และลัคกี้บาร์บีคิว 11 สาขา) การลงทุนครั้งนี้มีเป้าหมายเพื่อขยายพอร์ตธุรกิจในกลุ่มที่มีศักยภาพเติบโตสูง โดยเฉพาะร้านสุกี้บุฟเฟต์ โดย MP มีแผนการขยายธุรกิจในอนาคต และ CENTEL จะใช้ความเชี่ยวชาญด้านการบริหารธุรกิจอาหารเทคโนโลยี และเครือข่ายพันธมิตรเพื่อสนับสนุนการเติบโตของ MP ทั้งนี้ CENTEL จะเข้าทำสัญญาในการเข้าลงทุน (Share Purchase Agreement: SPA และ Share Subscription Agreement: SSA) และสัญญาผู้ถือหุ้น (Shareholder Agreement: SHA) และดำเนินการธุรกรรมการลงทุนและโอนหุ้นให้แล้วเสร็จภายในเดือนธ.ค. 2568

มุมมอง Valuation มีความเหมาะสม CENTEL จะใช้เงินลงทุนประมาณ 940 ลบ. เพื่อซื้อหุ้นเดิมและหุ้นเพิ่มทุนของ MP ซึ่งจะทำให้ CENTEL ถือหุ้นรวม 40% ของทุนจดทะเบียนหลังเพิ่มทุน แหล่งเงินทุนจะมาจากกระแสเงินสดภายในบริษัท อ้างอิงกำไรของ MP ในปี 2567 ที่ 108 ลบ. จะคำนวณ P/E ในการเข้าซื้อได้ที่ 21.7 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับบริษัทจดทะเบียนที่สามารถเทียบเคียงได้ คือ M ที่ 20.5 เท่า และอยู่ในกรอบของหุ้นในกลุ่มร้านอาหาร ที่ 16-28 เท่า (AU MAGURO OKJ ZEN)

ตำแหน่งในตลาด ตลาดสุกี้ของประเทศไทยมีผู้ประกอบการหลายรายโดยมี MK Suki (M) เป็นผู้เล่นหลักด้วยจำนวน 435 สาขา ซึ่งเน้นการให้บริการแบบ A La Carte ในขณะที่ผู้ประกอบการรายอื่นๆ จะเน้นรูปแบบบุฟเฟต์มากกว่า หากพิจารณาจากร้านสุกี้บุฟเฟต์ ลัคกี้สุกี้และลัคกี้บาร์บีคิว จะอยู่ที่ 276-362 บาท/คน ซึ่งเน้นเจาะกลุ่มผู้บริโภคที่ต้องการราคาคุ้มค่า เช่นเดียวกับคู่แข่ง คือ สุกี้ต๋อย และ โบนัส สุกี้ โดยมีการกำหนดราคาร้านสุกี้บุฟเฟต์ในระดับเท่ากัน

Figure 3: ตัวอย่างผู้ประกอบการร้านสุกี้ในประเทศไทย

ผู้ประกอบการ	จำนวนสาขา	รูปแบบบริการหลัก	บุฟเฟต์: ราคาสุกี้ ต่อคน
M	435 (3Q68)	A La Carte แต่มีการให้บริการบุฟเฟต์ในบางสาขา ในโปรโมชัน MK คัมเกินคัม บุฟเฟต์: โบนัส สุกี้ – 3 สาขา บุฟเฟต์: MK Premium Buffet – 8 สาขา	299 276 499-899
OISHI	182 (ปี 2567)	บุฟเฟต์: Shabushi (ชาบูบุฟเฟต์สายพาน)	277-641
บริษัท บี เอ็ม เอสเตอร์องค์ กรุ๊ป จำกัด (JMART ถือ 30%)	96 (ต.ค. 2568)	บุฟเฟต์: สุกี้ตั๋น้อย – 88 สาขา บุฟเฟต์: ตั๋น้อยบาร์บีคิว – 7 สาขา บุฟเฟต์: ตั๋น้อยโกลด์ – 1 สาขา	276 362 586
บริษัท มิราเคิล แพลนเนก จำกัด (CENTEL ประกาศเข้าลงทุน 40%)	38 (ต.ค. 2568)	บุฟเฟต์: ลัคกี้สุกี้ – 27 สาขา บุฟเฟต์: ลัคกี้บาร์บีคิว – 11 สาขา	276 362

Source: Company data and InnovestX Research

มุมมองเป็นบวก: โอกาสขยายสาขาและเพิ่มอัตรากำไรในอนาคต ณ ขณะนี้ CENTEL ยังไม่ได้เปิดเผยข้อมูลมากนัก เนื่องจากธุรกิจยังอยู่ระหว่างดำเนินการ เรามองเห็นโอกาสเติบโตจากการขยายสาขาและเพิ่มอัตรากำไร แม้ว่าจะมีการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร

- 1) ลัคกี้สุกี้และลัคกี้บาร์บีคิว ยังมีโอกาสในการขยายสาขาอีกมาก เมื่อเทียบกับจำนวนสาขาของผู้เล่นหลักอย่าง สุกี้ตั๋น้อยและตั๋น้อยบาร์บีคิว (36 สาขา เทียบกับ 96 สาขา) โดยในระยะสั้น การขยายสาขาน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วเมื่อพิจารณาจากเครือข่ายที่แข็งแกร่งของ CENTEL โดย CENTEL คาดเปิดสาขาเพิ่ม 20 สาขา/ปี
- 1) จากข้อมูลปี 2567 ลัคกี้สุกี้และลัคกี้บาร์บีคิวมีอัตรากำไรขั้นต้น (45% เทียบกับ 53%) และอัตรากำไรสุทธิ (11% เทียบกับ 17%) ต่ำกว่าตั๋น้อย ในระยะกลาง โอกาสขยายอัตรากำไรน่าจะมาจาก economy of scale จากการขยายสาขาและจาก synergy ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากความเชี่ยวชาญด้านการบริหารธุรกิจอาหารและเทคโนโลยีของ CENTEL

Figure 4: ตารางเปรียบเทียบระหว่าง MP และผู้เล่นหลัก

	บริษัท บี เอ็ม เอสเตอร์องค์ กรุ๊ป จำกัด สุกี้ตั๋น้อย, ตั๋น้อยบาร์บีคิว, ตั๋น้อยโกลด์ 96 สาขา			บริษัท มิราเคิล แพลนเนก จำกัด ลัคกี้สุกี้, ลัคกี้บาร์บีคิว 36 สาขา		
	2566	2567	% YoY	2566	2567	% YoY
รายได้ (ลบ.)	5,262	7,075	34%	409	1,015	148%
กำไรขั้นต้น (ลบ.)	2,724	3,716	36%	187	455	143%
กำไรสุทธิ (ลบ.)	907	1,169	29%	46	108	134%
อัตรากำไรขั้นต้น	52%	53%		46%	45%	
อัตรากำไรสุทธิ	17%	17%		11%	11%	

Source: Department of Business Development and InnovestX Research

คาดการณ์ส่วนแบ่งกำไร เมื่อใช้สมมติฐานสัดส่วนการถือหุ้น 40% ใน MP ณ วันที่ 1 ม.ค. 2569 เราประเมินได้ว่า MP จะมีรายได้ 2.5 พันลบ. ในปี 2569 โดยอิงกับจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น 15 สาขา เป็น 57 สาขา จากที่คาดการณ์ไว้ที่ 42 สาขาในปี 2568 ซึ่งประมาณการของเราต่ำกว่าเป้าหมาย CENTEL ที่คาดว่าจะเปิดสาขาเพิ่ม 20 สาขา/ปี เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลงในปี 2568 จากการแข่งขัน แต่แนวโน้มน่าจะดีขึ้นในปี 2569 จาก economy of scale และ synergy ซึ่งจะส่งผลทำให้ MP มีกำไรสุทธิ 261 ลบ. และจะสร้างส่วนแบ่งกำไร 105 ลบ. ให้แก่ CENTEL ในปี 2569

Figure 5: คาดการณ์การดำเนินงานและกำไรของ MP

	2567	2568F	2569F		
			กรณีฐาน		
จำนวนสาขา – สิ้นสุด	20	42	52	57	62
จำนวนสาขาที่เปิดเพิ่ม		22	10	15	20
รายได้ (ลบ.)	1,015	1,574	2,386	2,513	2,640
กำไรขั้นต้น (ลบ.)	455	677	1,038	1,106	1,175
กำไรสุทธิ (ลบ.)	108	151	239	261	285
อัตรากำไรขั้นต้น	44.8%	43.0%	43.5%	44.0%	44.5%
อัตรากำไรสุทธิ	10.7%	9.6%	10.0%	10.4%	10.8%
ส่วนแบ่งกำไรสำหรับ CENTEL			95	105	114

Source: Department of Business Development, CENTEL and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 17, 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	2.04	3.00	50.2	35.1	35.3	31.1	76	(0)	13	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.7	3.1	1.3	24.6	24.4	22.3
CENTEL	Outperform	32.75	39.00	20.7	24.0	25.4	21.9	64.9	(5.7)	16.3	2.1	2.0	1.9	9.0	8.1	9.0	1.8	1.6	2.1	11.1	12.0	12.1
ERW	Outperform	2.30	3.30	46.4	12.4	15.2	13.5	21.9	(18.4)	12.4	1.3	1.2	1.2	11.5	7.6	8.1	3.9	2.9	3.3	9.2	10.1	9.3
MINT	Neutral	20.70	32.00	56.9	17.6	15.8	14.5	21.1	11.9	9.0	2.1	1.9	1.7	9.0	9.0	9.2	2.9	2.4	2.5	6.4	6.3	5.9
Average					22.3	22.9	20.2	45.9	(3.2)	12.8	1.5	1.5	1.4	7.9	6.7	7.1	3.1	2.5	2.3	12.8	13.2	12.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจัย กวีเคราะหฺ์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความถี่ที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความถี่ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, 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, SICO, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

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, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (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

24CS, 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, 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, DTCL, 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, IDG, 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, KGI, 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, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, 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, 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.