

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ตรวจสอบช่วงไฮซีซั่น

RevPAR ของโรงแรมในจุดหมายปลายทางหลัก ทั้งในกรุงเทพฯ ต่างจังหวัด มัลดีฟส์ และญี่ปุ่น เติบโตอย่างแข็งแกร่งในช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย. ซึ่งช่วยยืนยันมุมมองของเราว่ากำไรของ CENTEL จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 4Q68 เราคาดการณ์ว่ากำไรปกติจะเติบโต 16% ในปี 2569 พลิกกลับจากที่ลดลง 6% ในปี 2568 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวไทย การดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และการลงทุนร้านอาหารบุฟเฟ่ต์แบรนด์ลัคส์สุดหรูและลัคส์บาร์บีคิว CENTEL เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว โดยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 39 บาท

การดำเนินงานธุรกิจโรงแรมแข็งแกร่งในเดือน ต.ค.-พ.ย. RevPAR ของโรงแรมในพื้นที่หลัก ได้แก่ กรุงเทพฯ ต่างจังหวัด มัลดีฟส์ และญี่ปุ่น เติบโตอย่างแข็งแกร่งในช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย. โดยได้รับปัจจัยหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว เราเชื่อว่าโมเมนตัมที่แข็งแกร่งนี้จะต่อเนื่องไปจนถึงเดือน ธ.ค. นอกจากนี้ CENTEL ยังรายงานยอดจองห้องพักล่วงหน้าที่ดีสำหรับ 1Q69 อีกด้วย

- กรุงเทพฯ:** RevPAR เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 6% เมื่อเทียบกับ 3Q68 ยอดจองล่วงหน้าบ่งชี้ว่า RevPAR จะลดลง YoY ในเดือน ม.ค. ก่อนจะกลับมาเติบโต YoY ในเดือน ก.พ.-มี.ค. รูปแบบนี้เกิดจากช่วงเวลาของเทศกาลตรุษจีนที่แตกต่างกัน (17-22 ก.พ. 2569 เทียบกับ 26 ม.ค.-4 ก.พ. 2568)
- ต่างจังหวัด:** RevPAR เพิ่มขึ้น 16% YoY และ 5% จาก 3Q68 โดยมีการเติบโตหลักในภูเก็ตและพำนาญที่โรงแรมเซ็นทารา หาดใหญ่ กลับมาเปิดดำเนินการแล้วเมื่อวันที่ 22 ธ.ค. หลังจากสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย โดยโรงแรมแห่งนี้คิดเป็นสัดส่วนรายได้น้อยกว่า 1% ของ CENTEL จึงคาดว่าผลกระทบจากการหยุดชะงักของธุรกิจจะมีนัยสำคัญไม่มากนัก
- มัลดีฟส์:** โรงแรมเดิม 2 แห่ง: RevPAR พุ่งขึ้น 39% YoY และ 70% จาก 3Q68 ซึ่งสะท้อนถึงกลยุทธ์การปรับราคาของ CENTEL เพื่อเพิ่มอัตราการเข้าพักและผลักดันการเติบโตของ RevPAR โรงแรมใหม่ 2 แห่ง: RevPAR เพิ่มขึ้น 34% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจาก ARR ที่สูงขึ้น ขณะที่อัตราการเข้าพักค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น ปัจจุบันโรงแรมใหม่ทั้งสองแห่งอยู่ระหว่างการเข้าตรวจสอบโดยตัวแทนท่องเที่ยว ซึ่งเป็นขั้นตอนสำคัญในการขยายฐานลูกค้ากลุ่ม Wholesale และเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายที่คาดว่าจะเห็นผลในปี 2569
- ญี่ปุ่น:** RevPAR เติบโต 11% YoY และ 18% QoQ สำหรับโรงแรม Centara Grand Hotel Osaka สัดส่วนรายได้ตามสัญชาติประกอบด้วย 1) สหรัฐฯ 15% 2) จีน 13% 3) เกาหลีใต้ 11% 4) ญี่ปุ่น 10% และ 5) ไทย 7% แม้จะมีการยกเลิกการจองจากลูกค้าชาวจีนเนื่องจากความตึงเครียดระหว่างจีนและญี่ปุ่น แต่มีสัดส่วนต่ำ (น้อยกว่า 10%) เนื่องจากลูกค้าชาวจีนส่วนใหญ่เป็นกลุ่ม FIT (นักท่องเที่ยวอิสระ) ไม่ใช่กลุ่มทัวร์ จึงมีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ดังกล่าวน้อยกว่า

ธุรกิจร้านอาหารค่อนข้างอ่อนแอ SSS อ่อนตัวลงในเดือน ต.ค.-พ.ย. โดยลดลง 2% ทั้งในกลุ่มสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของและแบรนด์ JV โดย CENTEL พยายามดำเนินการดำเนินงานที่อ่อนแอจากแบรนด์ KFC, Mister Donut และ Pepper Lunch ท่ามกลาง SSS ที่อ่อนตัวลง กลยุทธ์ของ CENTEL คือการมุ่งเน้นปรับปรุงอัตรากำไรผ่านการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพและการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร

คงประมาณการกำไร สถิติของธุรกิจโรงแรมช่วยยืนยันมุมมองของเราว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 4Q68 (แม้จะลดลง YoY เนื่องจากผลขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ในปีแรกของการดำเนินงาน) เราคาดการณ์ว่ากำไรปกติจะเติบโต 16% ในปี 2569 พลิกกลับจากที่ลดลง 6% ในปี 2568 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวไทย การดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นของโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ และการลงทุนในลัคส์สุดหรูและลัคส์บาร์บีคิว คงคำแนะนำ Outperform ด้วยราคาเป้าหมายวิธี DCF ที่ 39 บาท (WACC 6.2% และ LT growth 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)	39.8	24.2	25.6	22.0	20.0
EPS growth, core	(%)	264.1	64.9	(5.7)	16.3	9.9
P/BV, core	(x)	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9
ROE	(%)	5.7	9.0	8.1	9.0	9.4
Dividend yield	(%)	1.3	1.8	1.6	2.0	2.2
EV/EBITDA	(x)	12.0	11.2	12.1	12.1	11.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Dec 26) (Bt)	33.00
Target price (Bt)	39.00
Mkt cap (Btbn)	44.55

12-m high / low (Bt)	36.3 / 19.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.47
Foreign limit / actual (%)	40 / 10
Free float (%)	72.0
Outstanding Short Position (%)	0.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.3	0.0	(5.7)
Relative to SET	7.5	1.5	4.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,721	2,025
INVX vs Consensus (%)	1.1	(0.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.30	4/17
Environmental Score and Rank	2.35	4/17
Social Score and Rank	3.12	4/17
Governance Score and Rank	5.52	1/17

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

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 มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ จีน ฮ่องกง อินเดีย 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 โดยคาดว่ากำไรจะทำได้ต่ำสุดไปแล้วใน 2Q28 ซึ่งได้แรงหนุนจากผลขาดทุนจากโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมาเลเซียที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะลดลง 6% YoY ในปี 2568 ก่อนที่จะกลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 16% YoY ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย การดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมาเลเซีย และการเข้าลงทุนร้านอาหารบุฟเฟ่ต์แบรนด์ลัคกี้และลัคกี้บาร์บีคิว

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 4Q68	-YoY แต่ +QoQ	เราคาดการณ์ว่ากำไรปกติของ CENTEL ใน 4Q68 จะเติบโต QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย และผลขาดทุนที่ลดลงของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมาเลเซีย
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568-69	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ลบ		ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.8 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.30 (2024)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	4/17	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 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)

ประเด็นด้านกับสังคม (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) มีอัตราความพึงพอใจที่ดีขึ้นร้อยละ 7 เทียบจากปี 2566 และเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมากจากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคถึงร้อยละ 29

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งลูกค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้และเชิญชวนให้ลูกค้าเข้าร่วมแสดงเจตนารมณ์เป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- 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	2.91	—
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

Figure 1: CENTEL's key statistics

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Oct -Nov 24	Oct-Nov 25	YoY	vs. 3Q25
Bangkok								
Occupancy rate (percent)	80.0	77.0	72.0	80.0	79.0	82.0	3%	2%
ARR (Bt/room/night)	4,522	4,227	4,050	4,007	4,196	4,187	0%	4%
RevPar (Bt/room/night)	3,607	3,264	2,931	3,222	3,317	3,418	3%	6%
Upcountry								
Occupancy rate (percent)	64.0	79.0	63.0	63.0	60.0	71.0	11%	8%
ARR (Bt/room/night)	5,240	6,455	4,343	4,520	4,315	4,208	-2%	-7%
RevPar (Bt/room/night)	3,350	5,074	2,750	2,843	2,576	2,990	16%	5%
Maldives - two existing hotels								
Occupancy rate (percent)	45.0	64.0	48.0	63.0	55.0	83.0	28%	20%
ARR (Bt/room/night)	13,124	13,952	11,085	8,663	12,101	11,155	-8%	29%
RevPar (Bt/room/night)	5,971	8,970	5,258	5,425	6,616	9,215	39%	70%
Maldives - two new hotels								
Occupancy rate (percent)	N.A.	36.0	16.0	33.0	3.0	36.0	33%	3%
ARR (Bt/room/night)	N.A.	11,272	14,906	12,201	9,327	15,036	61%	23%
RevPar (Bt/room/night)	N.A.	1,052	2,233	4,067	283	5,442	1823%	34%
Japan								
Occupancy rate (percent)	80.0	69.0	86.0	82.0	83.0	84.0	1%	2%
ARR (Bt/room/night)	7,956	7,427	9,100	7,355	7,736	8,450	9%	15%
RevPar (Bt/room/night)	6,388	5,107	7,793	6,015	6,396	7,112	11%	18%

Source: CENTEL and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Dec 26, 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	2.12	3.00	44.5	36.5	36.6	32.3	76	(0)	13	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.5	3.0	1.2	25.0	24.8	22.6
CENTEL	Outperform	33.00	39.00	19.8	24.2	25.6	22.0	64.9	(5.7)	16.3	2.2	2.1	2.0	9.0	8.1	9.0	1.8	1.6	2.0	11.2	12.1	12.1
ERW	Outperform	2.40	3.30	40.3	12.9	15.8	14.1	21.9	(18.4)	12.4	1.3	1.3	1.2	11.5	7.6	8.1	3.8	2.8	3.2	9.4	10.3	9.5
MINT	Neutral	24.40	32.00	33.1	20.8	18.6	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					23.6	24.2	21.4	45.9	(3.2)	12.8	1.7	1.6	1.5	7.9	6.7	7.1	2.9	2.3	2.2	13.1	13.5	12.7

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”) 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 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, 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, ST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A
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, DTCI, 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, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUD, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PIW, 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, UNIQU, 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.