

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: ดีกว่าคาดจากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่ง

CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 667 ลบ. (+57% YoY และ +309% QoQ) ดีกว่า INVX คาด 113% และดีกว่าตลาดคาด 109% จากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่ง หลักๆ มาจากธุรกิจอาหาร เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจอาหาร แต่มีมุมมองระมัดระวังต่อการเติบโตของธุรกิจโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งจะส่งผลทำให้กำไรปกติเติบโตในอัตราชะลอตัวที่ 8% YoY ในปี 2568 หลังจากเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดในปี 2567 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CENTEL โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 40 บาท/หุ้น

4Q67: ดีกว่าคาดจากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งจากธุรกิจอาหาร CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 667 ลบ. (+57% YoY และ +309% QoQ) ดีกว่า INVX คาด 113% และดีกว่าตลาดคาด 109% จากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่ง หลักๆ มาจากธุรกิจอาหาร เมื่อหักรายการพิเศษ (หลักๆคือ ค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 650 ลบ. (+129% YoY และ +247% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหารที่แข็งแกร่ง สำหรับปี 2567 CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 40% YoY เมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติเติบโต 65% YoY รายละเอียดเกี่ยวกับผลการประกอบการอยู่ในหน้า 5

ธุรกิจร้านอาหาร: JV เติบโตแข็งแกร่ง ในปี 2567 ร้านอาหารที่เป็น JV (CENTEL รับรู้แบบ equity income ซึ่งเป็นจุดที่ทำให้ผลประกอบการ 4Q67 ดีกว่าคาด) มีผลการดำเนินงานที่ดีมาก คือ แบนด์ *Shinkansen Sushi* และ *นักล่าหอยกระดก* (ภายใต้ บริษัท เดอะ ฟู้ด ซีเล็คชั่น กรุ๊ป จำกัด) โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 จากการเพิ่มยอดขายและมีการเพิ่มแบรนด์ใหม่ระดับพรีเมียม คือ *Nama* และ *Katsu Midori Sushi* โดยในปี 2568 CENTEL ตั้งเป้ารายได้ของร้านอาหารที่เป็น JV เติบโตราว 20% YoY และตั้งเป้ารายได้ร้านอาหารที่ดำเนินงานเอง เติบโตราว 6-8% YoY การเติบโตอย่างแข็งแกร่งของร้านอาหารที่เป็น JV จะช่วยสนับสนุนกำไรของ CENTEL เนื่องจากร้านอาหารที่เป็น JV มีอัตรากำไรสุทธิที่ 12% สูงกว่าอัตรากำไรสุทธิของร้านอาหารที่ดำเนินงานเองที่ 4%

ธุรกิจโรงแรม: โรงแรมใหม่จะหนุนให้รายได้เติบโตมากขึ้น ในปี 2568 CENTEL ตั้งเป้ารายได้จากโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของ (ไม่รวม JV ในดูไบ) เติบโตราว 28% ซึ่งจะมาจาก organic growth (จากการเพิ่มอัตราการเข้าพัก และค่าห้องเฉลี่ย) ของโรงแรมที่ดำเนินงานในประเทศไทยและญี่ปุ่น และ inorganic growth จากการกลับมาดำเนินงานโรงแรมที่ปรับปรุงเสร็จในพัทยา (8% ของรายได้จากธุรกิจโรงแรม) และภูเก็ต (1% ของรายได้จากธุรกิจโรงแรม) และการเปิดโรงแรมใหม่แห่งที่ 3 และ 4 ในมัลดีฟส์ (ในเดือน พ.ย. 2567 และเดือน เม.ย. 2568) ทั้งนี้ใน 2Q68 CENTEL วางแผนเริ่มปรับปรุงโรงแรมที่หัวหิน (6% ของรายได้จากธุรกิจโรงแรม โดยจะทยอยปิดปรับปรุง) และกระบี่ (5% ของรายได้จากธุรกิจโรงแรม, ปิดทั้งหมด)

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปีของ CENTEL เพิ่มขึ้น 26% ในปี 2568 และ 16% ในปี 2569 หลังจากผลประกอบการ 4Q67 ออกมาแข็งแกร่ง สำหรับปี 2568 เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจอาหาร แต่มีมุมมองระมัดระวังต่อการเติบโตของธุรกิจโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งจะส่งผลทำให้กำไรปกติเติบโตในอัตราชะลอตัวที่ 8% YoY ในปี 2568 หลังจากเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดในปี 2567 สำหรับ 1Q68 เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY (การดำเนินงานโรงแรมที่แข็งแกร่งในประเทศไทยจะถูกหักล้างโดยการดำเนินงานที่อ่อนแอในมัลดีฟส์ และดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น) แต่เพิ่มขึ้น QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) นอกจากนี้ CENTEL เผยว่าค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการสำหรับโรงแรมใหม่แห่งที่ 4 ในมัลดีฟส์จะอยู่ที่ 40-50 ลบ. ใน 1Q68 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CENTEL เนื่องจากกำไรปกติในปี 2568 จะเติบโตในอัตราชะลอตัว และ risk/reward น่าสนใจน้อยกว่าหลังจากการหักหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 16% หลังจากประกาศผลประกอบการ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ่างอิงวิธี DCF ที่เราปรับใหม่อยู่ที่ 40 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจาก 39 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 6.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% ปัจจัยกระตุ้นจะมาจากผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งเราคาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H68

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	21,543	23,037	25,258	26,570	27,467
EBITDA	(Btmn)	5,751	6,481	6,667	7,321	7,559
Core profit	(Btmn)	1,118	1,844	1,988	2,208	2,393
Reported profit	(Btmn)	1,248	1,753	1,988	2,208	2,393
Core EPS	(Bt)	0.83	1.37	1.47	1.64	1.77
DPS	(Bt)	0.42	0.59	0.66	0.74	0.80
P/E, core	(x)	39.5	24.0	22.2	20.0	18.5
EPS growth, core	(%)	264.1	64.9	7.8	11.1	8.4
P/BV, core	(x)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	5.7	9.0	9.2	9.7	10.0
Dividend yield	(%)	1.3	1.8	2.0	2.2	2.4
EV/EBITDA	(x)	11.9	11.1	11.4	10.8	10.8
EBITDA growth	(%)	31.8	12.7	2.9	9.8	3.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Mar 3) (Bt)	32.75
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btbn)	44.21

12-m high / low (Bt)	46.5 / 26
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.34
Foreign limit / actual (%)	40 / 8
Free float (%)	72.0
Outstanding Short Position (%)	0.28

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	13.9	(11.5)	(22.0)
Relative to SET	24.7	8.1	(10.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,858	2,159
INVX vs Consensus (%)	7.0	2.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Flat	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.98	2/15
Environmental Score and Rank	2.37	2/15
Social Score and Rank	2.52	2/15
Governance Score and Rank	5.04	3/15

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะทำงานด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยงานธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.98 (2023)

Rank in Sector 2/15

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 เป้าหมายระยะแรกภายในปี 2572 คือ ลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลดการใช้พลังงานและน้ำ และลดปริมาณขยะไปสู่หลุมฝังกลบ 20% เทียบกับปีฐาน 2562 ในปี 2566 ธุรกิจโรงแรมปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 32 (เทียบกับปีฐาน 2562)
- CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือเซ็นทารา ผ่านการประเมินความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2566 โรงแรม 12 แห่งผ่านการประเมิน รวมโรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 52

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CENTEL ได้กำหนดกลยุทธ์ทรัพยากรบุคคลสำหรับแผน 5 ปี (2565-2569) คือ เปลี่ยนความเป็นผู้นำและวัฒนธรรมองค์กรเพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจในรูปแบบใหม่ๆ เพิ่มประสิทธิภาพของระบบการทำงาน สร้างความเป็นผู้นำและพัฒนาความยั่งยืนขององค์กรและธรรมาภิบาล และเสริมสร้างความผูกพันของพนักงานและแบรนด์นายจ้างในฐานะสุดยอดนายจ้างในประเทศไทย
- ในปี 2566 ผลของการประเมินความพึงพอใจของพนักงานสำหรับธุรกิจโรงแรมเป็นที่น่าพอใจในภาพรวม โดยผลความพึงพอใจอยู่ที่ 88% ซึ่งสูงกว่าเป้าหมาย (87%) และสูงกว่าปี 2565 (85%) สำหรับธุรกิจอาหารพนักงานมีระดับความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 64% เท่ากับปีก่อนหน้า โดยยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยขององค์กรในประเทศไทย 6% และต่ำกว่าองค์กรที่เป็นสุดยอดนายจ้าง 22%
- ในปี 2566 CENTEL ได้ดำเนินโครงการและให้การสนับสนุนทั้งสินค้าและบริการต่างๆ คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 15.1 ล้านบาท สำหรับพัฒนาศักยภาพและสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีแก่คนในชุมชนและสังคมในทุกพื้นที่ที่บริษัทเข้าไปดำเนินงาน

ประเด็นด้านเมทริกซ์ (G)

- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งคู่ค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้และเชิญชวนให้คู่ค้าเข้าร่วมแสดงเจตนารมณ์เป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62.9% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.94	2.98
Environment Financial Materiality Score	2.14	2.37
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	14.79	17.05
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	50.37	67.12
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	10.74	16.47
Electricity Used ('000 MWh)	207.52	255.03
Social Financial Materiality Score	2.61	2.52
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	No	Yes
Employee Training (hours)	277,319	324,873
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.06	0.06
Women in Workforce (%)	63.00	61.43
Employee Turnover (%)	30.50	—
Governance Financial Materiality Score	5.12	5.04
Board Size (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
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

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	25,258	26,570	27,467
Cost of goods sold	(Btmn)	8,837	7,613	10,494	12,883	13,424	14,898	15,377	15,871
Gross profit	(Btmn)	4,056	3,584	6,994	8,661	9,613	10,360	11,193	11,597
SG&A	(Btmn)	5,831	5,075	6,400	6,905	7,715	8,326	8,661	8,939
Other income	(Btmn)	357	438	728	1,004	1,202	1,385	1,477	1,523
Interest expense	(Btmn)	669	718	726	1,007	1,051	1,251	1,535	1,527
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,312)	(1,771)	596	1,753	2,049	2,169	2,473	2,653
Corporate tax	(Btmn)	(435)	(78)	138	434	488	509	633	664
Equity a/c profits	(Btmn)	(21)	(64)	(44)	(62)	136	260	286	315
Minority interests	(Btmn)	123	24	(16)	(8)	57	68	82	90
Core profit	(Btmn)	(1,550)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,988	2,208	2,393
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	1,988	2,208	2,393
EBITDA	(Btmn)	2,003	2,115	4,364	5,751	6,481	6,667	7,321	7,559
Core EPS (Bt)	(Bt)	(1.15)	(1.28)	0.23	0.83	1.37	1.47	1.64	1.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	(2.06)	(1.28)	0.29	0.92	1.30	1.47	1.64	1.77
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.42	0.59	0.66	0.74	0.80

Balance Sheet

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	5,221	6,206	5,362
Total fixed assets	(Btmn)	17,368	29,875	29,215	29,505	35,528	39,977	44,359	48,675
Total assets	(Btmn)	35,350	48,593	48,166	54,204	60,761	64,362	69,775	73,278
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	10,926	9,111	9,286
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	42,319	46,517	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	22,043	23,257	24,574
BVPS (Bt)	(Bt)	7.57	13.65	13.99	14.83	15.52	16.33	17.23	18.20

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,550)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,988	2,208	2,393
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	4,785	5,571	5,843
Investing cash flow	(Btmn)	(2,629)	(3,397)	(1,798)	(1,586)	(7,306)	(6,000)	(6,000)	(6,000)
Financing cash flow	(Btmn)	1,948	1,728	(2,516)	(3,886)	1,023	1,571	3,006	926
Net cash flow	(Btmn)	666	465	(115)	(551)	339	(1,415)	838	(957)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.5	32.0	40.0	40.2	41.7	41.0	42.1	42.2
Operating margin	(%)	(13.8)	(13.3)	3.4	8.2	8.2	8.1	9.5	9.7
EBITDA margin	(%)	15.1	18.2	24.0	25.5	26.7	25.0	26.1	26.1
EBIT margin	(%)	(20.5)	(9.4)	7.6	12.8	13.5	13.5	15.1	15.2
Net profit margin	(%)	(21.5)	(15.5)	2.3	5.8	7.6	7.9	8.3	8.7
ROE	(%)	(12.7)	(12.1)	1.6	5.7	9.0	9.2	9.7	10.0
ROA	(%)	(4.9)	(4.1)	0.6	2.2	3.2	3.2	3.3	3.3
Net D/E	(x)	1.8	1.1	1.0	1.2	1.3	1.4	1.5	1.5
Interest coverage	(x)	3.0	2.9	6.0	5.7	6.2	5.3	4.8	4.9
Debt service coverage	(x)	0.2	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	1.3	1.4
Payout Ratio	(x)	0.0	0.0	0.0	45.4	45.4	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	27	18	48	70	70	72	74	76
ARR	(Bt/room/night)	4,149	4,322	4,585	4,877	5,483	6,141	6,385	6,406
ARR growth	(%)	(7.3)	4.2	6.1	6.4	12.4	12.0	4.0	0.3
RevPar	(Bt/room/night)	1,134	772	2,219	3,419	3,860	4,422	4,725	4,869
RevPar growth	(%)	(67.2)	(31.9)	187.4	54.1	12.9	14.6	6.8	3.1
QSR business									
SSS	(%)	(22.0)	(14.0)	20.0	4.0	1.0	2.0	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

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	5,526	5,057	5,208	5,751	6,100	5,532	5,398	6,006
Cost of goods sold	(Btmn)	3,049	3,045	3,121	3,668	3,335	3,276	3,258	3,555
Gross profit	(Btmn)	2,477	2,012	2,088	2,083	2,765	2,257	2,141	2,450
SG&A	(Btmn)	1,837	1,762	1,850	1,456	1,893	2,055	1,841	1,926
Other income	(Btmn)	312	232	205	125	283	404	227	379
Interest expense	(Btmn)	186	273	280	268	259	259	264	268
Pre-tax profit	(Btmn)	767	209	161	485	895	346	263	635
Corporate tax	(Btmn)	84	81	56	213	117	152	81	137
Equity a/c profits	(Btmn)	(27)	10	(55)	9	1	20	(7)	121
Minority interests	(Btmn)	(52)	22	20	2	(30)	43	13	31
Core profit	(Btmn)	604	160	71	284	749	258	187	650
Extra-ordinary items	(Btmn)	25	(39)	3	141	6	(90)	(24)	17
Net Profit	(Btmn)	629	121	74	425	755	168	163	667
EBITDA	(Btmn)	1,673	1,251	1,217	1,610	1,909	1,413	1,379	1,780
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.12	0.05	0.21	0.56	0.19	0.14	0.48
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.47	0.09	0.05	0.31	0.56	0.12	0.12	0.49

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	6,185	6,475	4,743	5,688	4,672	4,884	4,717	6,145
Total fixed assets	(Btmn)	29,005	29,003	29,450	29,505	30,461	32,313	33,126	35,528
Total assets	(Btmn)	53,218	55,208	53,694	54,204	54,465	56,258	56,537	60,761
Total loans	(Btmn)	14,648	15,267	13,775	13,661	12,903	14,809	15,758	17,468
Total current liabilities	(Btmn)	9,798	9,335	7,861	10,594	9,376	8,698	9,040	10,636
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,613	10,319	10,098	8,168	8,300	11,492	12,399	13,740
Total liabilities	(Btmn)	33,672	35,395	33,688	34,186	33,292	35,447	36,618	39,811
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	(Btmn)	19,546	19,813	20,006	20,018	21,174	20,811	19,919	20,950
BVPS (Bt)	(Bt)	14.48	14.68	14.82	14.83	15.68	15.42	14.75	15.52

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	604	160	71	284	749	258	187	650
Depreciation and amortization	(Btmn)	721	769	775	857	754	808	853	876
Operating cash flow	(Btmn)	1,310	1,110	1,016	1,484	1,663	1,428	1,458	2,073
Investing cash flow	(Btmn)	(349)	(77)	(931)	(229)	(1,048)	(1,680)	(1,562)	(3,016)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,090)	64	(2,198)	(663)	(1,280)	873	377	1,052
Net cash flow	(Btmn)	(128)	1,097	(2,112)	593	(665)	621	273	110

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	44.8	39.8	40.1	36.2	45.3	40.8	39.7	40.8
Operating margin	(%)	11.6	5.0	4.6	10.9	14.3	3.6	5.5	8.7
EBITDA margin	(%)	30.3	24.7	23.4	28.0	31.3	25.5	25.5	29.6
EBIT margin	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net profit margin	(%)	11.4	2.4	1.4	7.4	12.4	3.0	3.0	11.1
ROE	(%)	12.7	7.9	5.7	3.5	14.7	9.9	8.0	7.1
ROA	(%)	4.8	3.0	2.2	1.3	5.6	3.6	2.9	2.5
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	9.0	4.6	4.3	6.0	7.4	5.5	5.2	6.6
Debt service coverage	(x)	1.2	0.8	1.0	1.0	1.4	1.3	1.2	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	77	65	68	71	76	69	67	70
ARR	(Bt/room/night)	5,223	4,314	4,529	5,351	6,312	4,874	4,944	5,704
ARR growth	(%)	(7.4)	1.6	9.9	13.2	20.9	13.0	9.2	6.6
RevPar	(Bt/room/night)	4,025	2,792	3,084	3,786	4,772	3,378	3,319	3,973
RevPar growth	(%)	143.9	43.8	43.6	21.3	18.6	21.0	7.6	4.9
QSR business									
SSS	(%)	8.0	5.0	0.0	2.0	1.0	2.0	2.0	0.0
Total outlets	(outlets)	1,599	1,590	1,602	1,621	1,618	1,609	1,396	1,396

รายการที่สำคัญ:

- ธุรกิจโรงแรม (+YoY, +QoQ): กำไรสุทธิอยู่ที่ 414 ลบ. ใน 4Q67 เพิ่มขึ้น 38% YoY และเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจากกำไรเพียง 19 ลบ. ใน 3Q67 โรงแรมในประเทศไทย ต่างจังหวัด และญี่ปุ่นมีการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดย RevPar เติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้ง YoY และ QoQ โรงแรมในต่างจังหวัดรายงาน RevPar เติบโต QoQ แข็งแรงที่สุด หลังจากปรับปรุงโรงแรม *เซ็นทารา แกรนด์ มีราจ บีช รีสอร์ท พัทยา* เสริม RevPar ในมัลติพล์ลดลง 24% YoY จากอัตราการใช้ห้องพัก และ ARR ที่อ่อนแอ แต่เพิ่มขึ้น 20% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- ธุรกิจอาหาร (+YoY, +QoQ): ธุรกิจอาหารมีกำไรที่แข็งแกร่งที่ 254 ลบ. ใน 4Q67 เพิ่มขึ้น 103% YoY และ 72% QoQ จากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งจากร้านอาหารที่เป็น JV หลักๆ คือแบรนด์ *Shinkanzen Sushi* และ *มักสาหมุระกะ* (ภายใต้ บริษัท เดอะ ฟู้ด ซี เล็คชั่น กรุ๊ป จำกัด) สำหรับสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ SSS อยู่ในระดับทรงตัวใน 4Q67 (เทียบกับ 2% ใน 4Q66 และ 3Q67) และจำนวนสาขาอยู่ที่ 1,396 สาขา ลดลง 14% YoY จากการปิดสาขาที่มีผลการดำเนินงานอ่อนแอเพื่อปรับปรุงมาร์จิ้น
- รายการพิเศษใน 4Q67 มีจำนวน 17 ลบ. ประกอบด้วย (-) ค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการของโรงแรมใหม่สองแห่งในมัลติพล์ จำนวน 52 ลบ. (+) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน 52 ลบ. และ (+) การกลับรายการด้วยค่าของสินทรัพย์สุทธิ ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีและค่าเสื่อมราคา จำนวน 17 ลบ.
- CENTEL ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.59 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.8% XD วันที่ 2 พ.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 20 พ.ค.

Figure 1: CENTEL's earnings review

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue	5,751	6,100	5,532	5,398	6,006	4.4	11.3	21,543	23,037	6.9
Hotel	2,516	2,999	2,181	2,229	2,706	7.6	21.4	9,078	10,116	11.4
Food	3,235	3,101	3,351	3,169	3,300	2.0	4.1	12,465	12,921	3.7
Gross profit	2,083	2,765	2,257	2,141	2,450	17.6	14.5	8,661	9,613	11.0
EBITDA	1,610	1,909	1,413	1,379	1,780	10.5	29.0	5,751	6,481	12.7
Core profit	284	749	258	187	650	129.2	247.4	1,118	1,844	64.9
Net profit	425	755	168	163	667	57.1	309.0	1,248	1,753	40.5
EPS (Bt/share)	0.31	0.56	0.12	0.12	0.49	57.1	309.0	0.92	1.30	40.5
Balance Sheet										
Total Assets	54,204	54,465	56,258	56,537	60,761	12.1	7.5	54,204	60,761	12.1
Total Liabilities	34,186	33,292	35,447	36,618	39,811	16.5	8.7	34,186	39,811	16.5
Total Equity	20,018	21,174	20,811	19,919	20,950	4.7	5.2	20,018	20,950	4.7
BVPS (Bt/share)	14.83	15.68	15.42	14.75	15.52	4.7	5.2	14.83	15.52	4.7
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	36.2	45.3	40.8	39.7	40.8			40.2	41.7	
EBITDA margin (%)	28.0	31.3	25.5	25.5	29.6			26.7	28.1	
Net Profit Margin (%)	7.4	12.4	3.0	3.0	11.1			5.8	7.6	
ROA (%)	2.2	5.6	1.8	1.4	4.5			1.3	2.5	
ROE (%)	5.8	14.7	5.1	3.7	12.7			3.5	7.1	
D/E (X)	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8			0.7	0.8	
(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue by business										
Hotel	2,516	2,999	2,181	2,229	2,706	7.6	21.4	9,078	10,116	11.4
Food	3,235	3,101	3,351	3,169	3,300	2.0	4.1	12,465	12,921	3.7
Total revenue	5,751	6,100	5,532	5,398	6,006	4.4	11.3	21,543	23,037	6.9
Net profit by business										
Hotel	300	632	34	19	414	38.0	2,079	769	1,099	42.9
Food	125	124	134	144	254	103.2	76.4	479	656	37.0
Total net profit	425	756	168	163	668	57.2	309.8	1,248	1,753	40.5

Source: Company data, InnovestX Research

Figure 2: CENTEL's key statistics

CENTEL: Operational data	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Hotel: Bangkok										
Occupancy rate (percent)	77.0	78.0	81.0	83.0	80.0	3.0	(3.0)	75.0	80.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	4,154	4,035	3,892	4,060	4,522	8.9	11.4	3,918	4,127	5.3
RevPar (Bt/room/night)	3,205	3,140	3,144	3,388	3,607	12.5	6.5	2,933	3,321	13.2
Hotel: Upcountry										
Occupancy rate (percent)	66.0	75.0	61.0	57.0	64.0	(2.0)	7.0	68.0	64.0	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	4,716	6,124	4,218	4,440	5,240	11.1	18.0	4,382	5,078	15.9
RevPar (Bt/room/night)	3,121	4,569	2,569	2,535	3,350	7.3	32.1	2,962	3,256	9.9
Hotel: Maldives										
Occupancy rate (percent)	72.0	92.0	59.0	64.0	59.0	(13.0)	(5.0)	72.0	68.0	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	14,030	16,640	11,717	10,051	13,095	(6.7)	30.3	13,251	13,268	0.1
RevPar (Bt/room/night)	10,127	15,237	6,887	6,409	7,681	(24.2)	19.8	9,482	9,042	(4.6)
Hotel: Japan										
Occupancy rate (percent)	77.0	67.0	88.0	78.0	80.0	3.0	2.0	72.0	78.0	
ARR (Bt/room/night)	7,094	7,045	7,166	7,096	7,956	12.2	12.1	6,667	7,326	
RevPar (Bt/room/night)	5,457	4,740	6,284	5,549	6,388	17.1	15.1	4,791	5,742	
Food business										
SSS (percent)	2.0	1.0	2.0	2.0	0.0			4.0	1.0	
TSSS (percent)	5.0	3.0	6.0	4.0	2.0			8.0	4.0	
No. of outlets	1,621	1,618	1,609	1,396	1,396	(13.9)	0.0	1,621	1,396	(13.9)

Source: Company data, InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Mar 3, 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	2.88	4.0	39.8	49.5	46.2	37.8	76	7	22	1.1	1.0	1.0	2	2	3	2.6	0.9	1.1	29.2	27.1	23.9
CENTEL	Neutral	32.75	40.0	24.2	24.0	22.2	20.0	64.9	7.8	11.1	2.2	2.0	1.9	9.0	9.2	9.7	1.8	2.0	2.2	11.1	11.4	10.8
ERW	Outperform	3.20	4.8	52.8	17.2	16.3	15.5	21.9	5.3	5.6	2.5	1.5	1.5	11.5	9.8	9.7	2.8	2.8	2.9	10.9	10.3	9.7
MINT	Outperform	28.75	37.0	30.4	24.5	21.7	19.6	21.1	13.1	10.2	2.8	2.2	2.1	9.0	9.1	9.4	1.4	1.7	1.8	7.4	7.2	6.9
Average					28.8	26.6	23.2	45.9	8.4	12.2	2.1	1.7	1.6	7.9	7.6	7.8	2.2	1.8	2.0	14.7	14.0	12.8

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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พื้มีซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับถึงข้อขัดข้องประกอบด้วย

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

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.