โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL TB
Reuters CENTEL.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรดีกว่าคาด

CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 399 ลบ. เพิ่มขึ้น 149% YoY และ 140% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ราว 72% โดยมีปัจจัยหนุนจากผลการดำเนินงานธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 เพิ่มขึ้น 9% และคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องใน 4Q26 แต่อัตราการเติบโต YoY จะชะลอลง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าแนวโน้มการดำเนินงานที่เป็นบวกได้สะท้อนมากพอสมควรแล้วในราคาหุ้น CENTEL ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4% เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา รวมถึง valuation ที่อยู่ในระดับสูงกว่ากลุ่มที่ PE ปี 2027 ที่ 23 เท่า เทียบกับ ERW ที่ 16 เท่า และ MINT ที่ 13 เท่า ด้วยอัพไซด์ที่มีจำกัดเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่เราปรับใหม่เป็น 50 บาท เราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CENTEL และแนะนำให้รอจังหวะราคาหุ้นย่อตัวลงเพื่อให้มี risk/reward ที่น่าสนใจมากขึ้น

3Q26: กำไรดีกว่าคาด CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 399 ลบ. เพิ่มขึ้น 149% YoY และ 140% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ราว 72% โดยกำไรที่ดีกว่าคาดมีปัจจัยหลักจากความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด โดยเฉพาะ EBITDA margin ขณะที่ธุรกิจอาหารยังคงแข็งแกร่ง รายละเอียดผลประกอบการ 3Q26 แสดงไว้ในหน้า 5

RevPAR มีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q26 ข้อมูลที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นไปในเชิงบวก RevPAR ของพอร์ตโรงแรม (ไม่รวมโรงแรม JV ในตุรกีและญี่ปุ่น) เติบโต 2% YoY ในเดือนต.ค. (เทียบกับ +11% YoY ใน 3Q26) และคาดว่าจะเติบโตเร่งตัวขึ้นเป็นเลขหลักเดียวระดับสูง YoY ใน 4Q26 อ้างอิงจากยอดจองห้องพักล่วงหน้า โดยการเติบโตจะได้รับแรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในประเทศไทยและมัลดีฟส์ รวมถึงอุปสงค์จากอีเวนต์และกิจกรรมต่างๆ ในประเทศไทย ผู้บริหารคาดว่าโมเมนตัมรายได้ที่แข็งแกร่งจะช่วยรักษาระดับ EBITDA margin ของธุรกิจโรงแรมให้อยู่ในระดับที่ดีได้ต่อเนื่องใน 4Q26

การปรับปรุงโรงแรม: มีค่าใช้จ่ายในระยะสั้น แต่เป็นปัจจัยขับเคลื่อนรายได้ในระยะยาว ผู้บริหารคาดว่าจะมีการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงโรงแรมที่กระบี่จำนวน 120-130 ลบ. ใน 4Q26 รวมถึงค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินงานราว 20 ลบ. ต่อไตรมาสใน4Q26-1Q27 โรงแรมที่กระบี่ซึ่งปิดให้บริการมาตั้งแต่เดือนพ.ค. 2025 มีกำหนดกลับมาเปิดให้บริการในชื่อ *Centara Reserve Krabi* ในเดือนมี.ค. 2027 โดยตั้งเป้าเพิ่ม ARR ราว 40-50% ขณะเดียวกัน *Centara Grand Beach Resort & Villas Hua Hin* อยู่ระหว่างการปรับปรุงเป็นเฟส และคาดว่าจะกลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบได้ภายในเดือนก.ย. 2027 โดยโรงแรมที่กระบี่คิดเป็นสัดส่วน 5% ของรายได้ธุรกิจโรงแรมใน 1H25 ก่อนปิดปรับปรุงทั้งหมด ส่วนโรงแรมที่หัวหินมีสัดส่วนรายได้ 3-4% ใน 9M26

SSS ธุรกิจอาหารฟื้นตัว และแนวโน้มมาร์จิ้นทรงตัว SSS ของธุรกิจอาหาร (ไม่รวม JV) กลับมาเป็นบวกในระดับเลขหลักเดียวระดับต่ำในเดือนต.ค. (เทียบกับทรงตัวใน 3Q26) ขณะที่คาดว่า EBITDA margin ของธุรกิจอาหารจะทรงตัวที่ราว 22% ใน 4Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบเบเกอรี่ที่ลดลง ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยต้นทุนเนื้อสัตว์ที่สูงขึ้นในกลุ่มแบรนด์ร้านอาหารญี่ปุ่น รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายด้านการส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27 เพิ่มขึ้น 9% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q26 ที่แข็งแกร่งกว่าคาดและแนวโน้มการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่ากำไรจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ใน 4Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของท่องเที่ยว สำหรับปี 2027 เราคาดการณ์การเติบโตของรายได้ธุรกิจโรงแรมที่ 9% YoY ซึ่งรวมรายได้จากการเปิดโรงแรมใหม่ไว้แล้ว หลังจากปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราจึงปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ประเมินด้วยวิธี DCF เพิ่มขึ้นจาก 47 บาท เป็น 50 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 6.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

ความเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อม ซึ่งรวมถึงการใช้พลังงานและน้ำ การจัดการของเสีย และผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงานของบริษัท

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	23,037	23,954	25,189	26,540	27,578
EBITDA	(Btmn)	6,481	6,910	7,460	8,102	8,412
Core profit	(Btmn)	1,844	1,927	2,498	2,725	2,943
Reported profit	(Btmn)	1,753	1,993	3,553	2,725	2,943
Core EPS	(Bt)	1.37	1.43	1.85	2.02	2.18
DPS	(Bt)	0.59	0.67	1.18	0.91	0.98
P/E, core	(x)	34.4	32.9	25.4	23.3	21.6
EPS growth, core	(%)	64.9	4.5	29.6	9.1	8.0
P/BV, core	(x)	3.1	2.8	2.6	2.5	2.3
ROE	(%)	9.0	8.8	10.6	10.8	11.0
Dividend yield	(%)	1.3	1.4	2.5	1.9	2.1
EV/EBITDA	(x)	14.1	13.2	12.4	11.5	11.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	47.00
Target price (Bt)	50.00
Mkt cap (Btbn)	63.45
12-m high / low (Bt)	47.5 / 29.3
Avg. daily 6m (US$mn)	4.49
Foreign limit / actual (%)	40 / 12
Free float (%)	76.3
Outstanding Short Position (%)	1.23

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.8	8.7	44.6
Relative to SET	11.6	16.6	23.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,320	2,568
INVX vs Consensus (%)	7.7	6.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.11 4/17
Environmental Score and Rank	2.81 4/17
Social Score and Rank	2.43 4/17
Governance Score and Rank	4.95 2/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะทำงานด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.11 (2024)
Rank in Sector	4/17

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CENTEL ยังคงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 สำหรับเป้าหมายระยะสั้น (ปี 2020–2029) บริษัทตั้งเป้าที่จะลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 40% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2019
- ผลการดำเนินงานปี 2025: ธุรกิจโรงแรม: ความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อห้องพักที่มีแขกเข้าพักอยู่ที่ 29.90 kgCO2e คิดเป็นการลดลง 38.40% จากปีฐาน 2019 ปรับตัวดีขึ้นจากการลดลง 35.53% ที่รายงานในปี 2024 ธุรกิจอาหาร: ความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ 4.02 kgCO2e ต่อรายได้ 1 ลบ. ซึ่งสะท้อนถึงการเพิ่มขึ้น 2.28% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า
- ในปี 2025 CENTEL ได้ยกระดับการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพิ่มเติม โดยขยายขอบเขตการรายงาน Scope 3 ให้ครอบคลุมทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ซึ่งช่วยเพิ่มความครบถ้วนและความโปร่งใสของข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การจัดทำบัญชีก๊าซเรือนกระจกเป็นไปตามมาตรฐาน The Greenhouse Gas Protocol และได้รับการทวนสอบโดยหน่วยงานอิสระภายนอก
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2025 ธุรกิจโรงแรมยังคงเป้าหมายการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ยที่ 60 ชั่วโมงต่อคนต่อปี (เทียบเท่ากับ 2.5 วันทำการฝึกอบรมต่อคน) และประสบความสำเร็จตามเป้าหมายดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยปรับลดลง จากการปรับกลยุทธ์ไปเน้นการพัฒนาบุคลากรตามขีดความสามารถมากกว่าการมุ่งเน้นที่จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเป็นหลัก ขณะที่ธุรกิจอาหารสามารถบรรลุเป้าหมายการฝึกอบรมอย่างน้อย 7 ชั่วโมงต่อคน โดยการฝึกอบรมมุ่งเน้น 4 ด้าน ได้แก่ แนวทางแก้ไขปัญหาทางธุรกิจ ความเป็นผู้นำ ขีดความสามารถของบุคลากร และความพร้อมสู่อนาคต
- ในปี 2025 คะแนนความผูกพันของพนักงานในธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 92% แม้ว่าจะลดลงเล็กน้อย 2% จากปี 2024 (ซึ่งอยู่ที่ 94%) แต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในประเทศไทยอยู่ 13% สำหรับธุรกิจอาหารมีคะแนนความพึงพอใจอยู่ที่ 84% ซึ่งแสดงถึงการปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ 6% จากระดับ 78% ในปี 2024

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งคู่ค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้และเชิญชวนให้คู่ค้าเข้าร่วมแสดงเจตนารมณ์เป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- ในปี 2025 ธุรกิจโรงแรมของ CENTEL ได้รับการยอมรับให้เป็น Sustainability Yearbook Member 2026 จาก S&P Global ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 12 คน แบ่งเป็นกรรมการอิสระ 4 คน คิดเป็น 33.33% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**3.11**	—
Environment Financial Materiality Score	**2.81**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	17.08	43.57
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	116.72	112.97
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	275.90	580.92
Electricity Used ('000 MWh)	262.66	256.09
Social Financial Materiality Score	**2.43**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	419,995	460,751
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.69	0.48
Women in Workforce (%)	60.61	60.98
Employee Turnover (%)	17.14	18.07
Governance Financial Materiality Score	**4.95**	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	11,197	17,488	21,543	23,037	23,954	25,189	26,540	27,578
Cost of goods sold	(Btmn)	7,613	10,494	12,883	12,811	13,357	13,496	13,955	14,458
Gross profit	**(Btmn)**	**3,584**	**6,994**	**8,661**	**10,226**	**10,597**	**11,693**	**12,584**	**13,120**
SG&A	(Btmn)	5,075	6,400	6,905	8,329	8,548	9,351	9,542	9,885
Other income	(Btmn)	438	728	1,004	1,202	1,346	944	1,439	1,490
Interest expense	(Btmn)	718	726	1,007	1,051	1,158	1,101	1,293	1,293
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(1,771)**	**596**	**1,753**	**2,049**	**2,238**	**2,184**	**3,188**	**3,432**
Corporate tax	(Btmn)	(78)	138	434	488	517	492	639	679
Equity a/c profits	(Btmn)	(64)	(44)	(62)	136	243	1,881	205	223
Minority interests	(Btmn)	24	(16)	(8)	57	29	(20)	(29)	(32)
Core profit	**(Btmn)**	**(1,733)**	**307**	**1,118**	**1,844**	**1,927**	**2,498**	**2,725**	**2,943**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	91	130	(91)	66	1,055	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(1,733)**	**398**	**1,248**	**1,753**	**1,993**	**3,553**	**2,725**	**2,943**
EBITDA	(Btmn)	2,115	4,364	5,751	6,481	6,910	7,460	8,102	8,412
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**(1.28)**	**0.23**	**0.83**	**1.37**	**1.43**	**1.85**	**2.02**	**2.18**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.28)	0.29	0.92	1.30	1.48	2.63	2.02	2.18
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.42	0.59	0.67	1.18	0.91	0.98

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	5,732	6,315	5,688	6,145	5,992	4,941	8,588	8,431
Total fixed assets	(Btmn)	29,875	29,215	29,505	35,528	36,860	39,931	41,937	43,876
Total assets	**(Btmn)**	**48,593**	**48,166**	**54,204**	**60,761**	**62,728**	**64,795**	**70,498**	**72,321**
Total loans	(Btmn)	15,618	15,284	13,661	17,468	18,724	18,250	22,250	22,250
Total current liabilities	(Btmn)	9,664	11,167	10,594	10,636	10,797	8,854	9,045	9,238
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,578	9,293	8,168	13,740	14,206	16,250	20,250	20,250
Total liabilities	**(Btmn)**	**30,161**	**29,275**	**34,186**	**39,811**	**40,114**	**40,226**	**44,431**	**44,634**
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	**(Btmn)**	**18,432**	**18,891**	**20,018**	**20,950**	**22,614**	**24,569**	**26,067**	**27,686**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**13.39**	**13.72**	**14.57**	**15.34**	**16.60**	**18.05**	**19.16**	**20.36**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(1,733)	307	1,118	1,844	1,927	2,498	2,725	2,943
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,167	3,133	3,122	3,291	3,580	3,554	3,620	3,686
Operating cash flow	(Btmn)	2,135	4,199	4,921	6,622	6,196	7,463	6,431	6,732
Investing cash flow	(Btmn)	(3,397)	(1,798)	(1,586)	(7,306)	(3,707)	(5,000)	(4,000)	(4,000)
Financing cash flow	(Btmn)	1,728	(2,516)	(3,886)	1,023	(2,162)	(2,073)	2,774	(1,324)
Net cash flow	**(Btmn)**	**465**	**(115)**	**(551)**	**339**	**328**	**(1,282)**	**3,528**	**(258)**

Main Assumptions

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	32.0	40.0	40.2	44.4	44.2	46.4	47.4	47.6
Operating margin	(%)	(13.3)	3.4	8.2	8.2	8.6	9.3	11.5	11.7
EBITDA margin	(%)	18.2	24.0	25.5	26.7	27.3	28.5	29.0	28.9
EBIT margin	(%)	(9.4)	7.6	12.8	13.5	14.2	13.0	16.9	17.1
Net profit margin	(%)	(15.5)	2.3	5.8	7.6	8.3	14.1	10.3	10.7
ROE	(%)	(12.1)	1.6	5.7	9.0	8.8	10.6	10.8	11.0
ROA	(%)	(4.1)	0.6	2.2	3.2	3.1	3.9	4.0	4.1
Net D/E	(x)	1.1	1.0	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	2.9	6.0	5.7	6.2	6.0	6.8	6.3	6.5
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	1.5	1.5	1.6
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	45.4	45.4	45.4	45.0	45.0	45.0

Key statistics

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	18	48	70	70	71	72	74	76
ARR	(Bt/room/night)	4,322	4,585	4,877	5,483	5,762	6,021	6,383	6,574
ARR growth	(%)	4.2	6.1	6.4	12.4	5.1	4.5	6.0	3.0
RevPAR	(Bt/room/night)	772	2,219	3,419	3,860	4,083	4,335	4,723	4,996
RevPAR growth	(%)	(31.9)	187.4	54.1	12.9	5.8	6.2	8.9	5.8
QSR business									
SSS	(%)	(14.0)	20.0	4.0	1.0	(1.0)	1.0	1.5	1.5
Total outlets	(outlets)	1,389	1,580	1,621	1,396	1,429	1,459	1,489	1,519

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	6,006	6,423	5,599	5,622	6,310	6,716	5,779	5,992
Cost of goods sold	(Btmn)	3,182	3,390	3,359	3,215	3,392	3,328	3,359	3,302
Gross profit	**(Btmn)**	**2,824**	**3,032**	**2,240**	**2,407**	**2,918**	**3,388**	**2,420**	**2,690**
SG&A	(Btmn)	2,299	2,177	2,073	2,081	2,217	2,222	2,127	2,208
Other income	(Btmn)	379	429	222	235	394	280	200	222
Interest expense	(Btmn)	268	287	308	299	264	281	270	262
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**635**	**997**	**81**	**262**	**831**	**1,165**	**224**	**442**
Corporate tax	(Btmn)	137	167	85	111	154	115	90	94
Equity a/c profits	(Btmn)	121	32	83	23	106	48	22	33
Minority interests	(Btmn)	31	(14)	24	18	(0)	(21)	20	19
Core profit	**(Btmn)**	**650**	**848**	**104**	**191**	**783**	**1,077**	**176**	**400**
Extra-ordinary items	(Btmn)	17	(100)	6	(31)	191	1,066	(10)	(1)
Net Profit	**(Btmn)**	**667**	**748**	**110**	**160**	**974**	**2,143**	**166**	**399**
EBITDA	(Btmn)	1,780	2,019	1,313	1,410	2,234	2,278	1,373	1,586
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.48**	**0.63**	**0.08**	**0.14**	**0.58**	**0.80**	**0.13**	**0.30**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.49	0.55	0.08	0.12	0.72	1.59	0.12	0.30

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	6,145	5,594	6,059	5,455	5,992	5,979	9,155	7,930
Total fixed assets	(Btmn)	35,528	35,673	36,664	36,615	36,860	37,214	37,459	37,708
Total assets	**(Btmn)**	**60,761**	**60,445**	**61,666**	**61,162**	**62,728**	**64,226**	**65,029**	**64,286**
Total loans	(Btmn)	17,468	17,137	18,764	18,361	18,724	18,246	20,029	18,671
Total current liabilities	(Btmn)	10,636	9,673	10,624	11,593	10,797	9,767	12,200	9,625
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,740	13,311	13,674	12,261	14,206	14,285	13,520	14,564
Total liabilities	**(Btmn)**	**39,811**	**38,733**	**39,973**	**39,377**	**40,114**	**39,114**	**40,569**	**39,400**
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Total equity	**(Btmn)**	**20,950**	**21,713**	**21,693**	**21,785**	**22,614**	**25,112**	**24,460**	**24,886**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**15.34**	**15.90**	**15.90**	**15.98**	**16.60**	**18.43**	**17.96**	**18.30**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	650	848	104	191	783	1,077	176	400
Depreciation and amortization	(Btmn)	876	835	918	880	948	854	889	881
Operating cash flow	(Btmn)	2,073	1,423	1,239	1,542	1,993	1,874	1,014	810
Investing cash flow	(Btmn)	(3,016)	(849)	(1,153)	(997)	(708)	(149)	(632)	2,587
Financing cash flow	(Btmn)	1,052	(957)	92	(947)	(351)	(1,200)	34	(1,976)
Net cash flow	**(Btmn)**	**110**	**(383)**	**178**	**(402)**	**934**	**524**	**416**	**1,421**

Main Assumptions

FY December 31		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	47.0	47.2	40.0	42.8	46.2	50.4	41.9	44.9
Operating margin	(%)	8.7	13.3	3.0	5.8	11.1	17.4	5.1	8.0
EBITDA margin	(%)	28.1	29.9	22.5	24.2	32.4	32.7	23.8	26.5
EBIT margin	(%)	15.3	18.4	7.1	9.4	20.4	12.0	8.4	11.7
Net profit margin	(%)	11.1	11.6	2.0	2.9	15.4	31.9	2.9	6.7
ROE	(%)	7.1	15.8	9.0	7.3	6.6	18.4	10.9	9.4
ROA	(%)	2.5	5.9	3.2	2.6	2.3	6.9	4.0	3.5
Net D/E	(x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	6.6	7.0	4.3	4.7	8.5	8.1	5.1	6.0
Debt service coverage	(x)	1.5	1.6	0.8	0.8	1.6	1.8	0.7	1.2

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	69	76	64	68	75	80	70	71
ARR	(Bt/room/night)	5,728	6,467	5,290	5,133	6,019	6,812	5,164	5,387
ARR growth	(%)	7.0	2.5	8.5	3.8	5.1	5.3	(2.4)	4.9
RevPAR	(Bt/room/night)	3,924	4,924	3,410	3,474	4,524	5,456	3,606	3,850
RevPAR growth	(%)	3.6	3.2	0.9	4.7	15.3	10.8	5.7	10.8
QSR business									
SSS	(%)	0.0	1.0	(3.0)	1.0	(3.0)	1.0	0.0	0.0
Total outlets	(outlets)	1,396	1,414	1,412	1,414	1,429	1,488	1,510	1,529

3Q26: กำไรดีกว่าคาด CENTEL รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 399 ลบ. เพิ่มขึ้น 149% YoY และ 140% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ราว 72% โดยกำไรที่ดีกว่าคาดมีปัจจัยหลักจากความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด โดยเฉพาะ EBITDA margin ขณะที่ธุรกิจอาหารยังคงแข็งแกร่ง

ธุรกิจโรงแรม: ฟื้นตัวแข็งแกร่งกว่าคาด

- ธุรกิจโรงแรมรายงานกำไรปกติที่ 148 ลบ. พลิกจากขาดทุนปกติ 35 ลบ. ใน 3Q25 และ 52 ลบ. ใน 2Q26 และดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุน 5 ลบ. อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีปัจจัยหลักจาก EBITDA margin ที่ดีกว่าคาด ขณะที่รายได้เป็นไปตามที่เราคาด
- RevPAR ของพอร์ตโรงแรม (ไม่รวมโรงแรม JV ในดูไบและญี่ปุ่น) เติบโต 11% YoY และ 7% QoQ ใน 3Q26 โดย RevPAR ยังคงเติบโตแข็งแกร่งในตลาดหลัก โดยเพิ่มขึ้น 8% YoY ในกรุงเทพฯ และ 16% YoY ในต่างจังหวัด นำโดยพัทยา ภูเก็ต และสมุย ส่วน RevPAR ในมัลดีฟส์เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง 37% YoY โดยโรงแรมเดิมเติบโต 19% และโรงแรมใหม่เติบโต 59% สะท้อนการ ramp-up ของโรงแรมใหม่และอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม RevPAR ของโรงแรมเดิมในญี่ปุ่นลดลง 18% YoY จากทั้งอัตราการเข้าพักและ ARR ที่อ่อนตัวจากฐานสูงในปีก่อน
- สำหรับโรงแรม JV ในดูไบ RevPAR ลดลง 26% YoY แต่ปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาสก่อน ตามอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นเป็น 72% จาก 44% ใน 2Q26 จากการฟื้นตัวของอุปสงค์ท่องเที่ยวในประเทศและการกลับมาให้บริการเที่ยวบินในตะวันออกกลาง ขณะที่โรงแรมใหม่ในญี่ปุ่นยังอยู่ในช่วง ramp-up โดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นเป็น 41% จาก 22% ใน 2Q26 โรงแรม JV รายงานส่วนแบ่งขาดทุน 14 ลบ. ใน 3Q26 เทียบกับส่วนแบ่งขาดทุน 18 ลบ. ใน 3Q25 และ 27 ลบ. ใน 2Q26
- EBITDA margin ของธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้นเป็น 31% จาก 29% ใน 3Q25 และ 27% ใน 2Q26 สะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยมีปัจจัยหนุนจากผลขาดทุนที่ลดลงของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นจากโรงแรมในสมุย พัทยา และภูเก็ต

ธุรกิจอาหาร: ความสามารถในการทำกำไรยังแข็งแกร่ง แม้ SSS ทรงตัว

- ธุรกิจอาหารรายงานกำไรปกติที่ 252 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 11% QoQ แม้ SSS ทรงตัวใน 3Q26 การเติบโตของกำไรได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขา การปรับโครงสร้างพอร์ต และการปิดสาขาที่ขาดทุน รวมถึงการควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่อง
- ส่วนแบ่งกำไรจากแบรนด์ JV ยังคงแข็งแกร่งที่ 47 ลบ. เพิ่มขึ้น 14% YoY แต่ลดลง 6% QoQ EBITDA margin ของธุรกิจอาหารอยู่ที่ 22% ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้นจาก 21% ใน 2Q26

Figure 1: CENTEL's earnings review

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Revenue	5,622	6,310	6,716	5,779	5,992	6.6	3.7	17,644	18,486	4.8
Hotel	2,415	3,105	3,523	2,464	2,630	8.9	6.7	8,021	8,617	7.4
Food	3,207	3,205	3,193	3,314	3,361	4.8	1.4	9,623	9,869	2.6
Gross profit	2,407	2,918	3,388	2,420	2,690	11.7	11.1	7,679	8,497	10.7
EBITDA	1,410	2,234	2,278	1,373	1,586	12.5	15.5	4,742	5,237	10.4
Core profit	**191**	**783**	**1,077**	**176**	**400**	**109.1**	**126.8**	**1,144**	**1,653**	**44.6**
Extra items	(31)	191	1,066	(10)	(1)	N.M.	N.M.	(125)	1,055	N.M.
Net profit	**160**	**974**	**2,143**	**166**	**399**	**148.9**	**139.8**	**1,019**	**2,708**	**165.9**
EPS (Bt/share)	0.12	0.72	1.59	0.12	0.30	148.9	139.8	0.75	2.01	165.9
Balance Sheet										
Total Assets	61,162	62,728	64,226	65,029	64,286	5.1	(1.1)	61,162	64,286	5.1
Total Liabilities	39,377	40,114	39,114	40,569	39,400	0.1	(2.9)	39,377	39,400	0.1
Total Equity	21,785	22,614	25,112	24,460	24,886	14.2	1.7	21,785	24,886	14.2
BVPS (Bt/share)	15.98	16.60	18.43	17.96	18.30	14.5	1.9	15.98	18.30	14.5
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	42.8	46.2	50.4	41.9	44.9	2.1	3.0	43.5	46.0	2.4
EBITDA margin (%)	25.1	35.4	33.9	23.8	26.5	1.4	2.7	26.9	28.3	1.5
Net Profit Margin (%)	2.9	15.4	31.9	2.9	6.7	3.8	3.8	5.8	14.6	8.9
ROA (%)	1.3	5.1	6.9	1.1	2.6	1.3	1.4	1.3	2.6	1.3
ROE (%)	3.7	14.4	18.4	3.1	6.9	3.2	3.8	3.7	6.9	3.2
D/E (X)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8			0.8	0.8	
(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Core profit by business										
Hotel	(35)	485	845	(52)	148	N.M.	N.M.	568	941	65.7
Restaurant	226	298	232	228	252	11.3	10.5	576	712	23.7
Total core profit	**191**	**783**	**1,077**	**176**	**400**	**109.1**	**126.8**	**1,144**	**1,653**	**44.6**
Net profit by business										
Hotel	(17)	676	1,911	(62)	147	N.M.	N.M.	492	1,996	305.7
Food	177	299	232	228	252	42.1	10.5	526	712	35.3
Total net profit	**160**	**974**	**2,143**	**166**	**399**	**148.9**	**139.8**	**1,019**	**2,708**	**165.9**

Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: CENTEL's key statistics

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Owned hotel: Total hotels										
Occupancy rate (percent)	68.0	75.0	80.0	70.0	71.0	3.0	1.0	69.0	74.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	5,133	6,019	6,812	5,164	5,387	4.9	4.3	5,670	5,828	2.8
RevPAR (Bt/room/night)	3,474	4,524	5,456	3,606	3,850	10.8	6.8	3,937	4,300	9.2
Owned hotel: Bangkok										
Occupancy rate (percent)	80.0	82.0	78.0	76.0	82.0	2.0	6.0	77.0	79.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	4,007	4,495	4,216	4,105	4,240	5.8	3.3	4,094	4,189	2.3
RevPAR (Bt/room/night)	3,222	3,682	3,306	3,110	3,488	8.3	12.2	3,139	3,302	5.2
Owned hotel: Upcountry										
Occupancy rate (percent)	63.0	72.0	82.0	67.0	68.0	5.0	1.0	69.0	73.0	4.0
ARR (Bt/room/night)	4,520	4,967	6,214	4,163	4,813	6.5	15.6	5,240	5,140	(1.9)
RevPAR (Bt/room/night)	2,843	3,597	5,112	2,795	3,290	15.7	17.7	3,591	3,729	3.8
Owned hotel: Maldives - two existing hotels										
Occupancy rate (percent)	63.0	85.0	87.0	68.0	71.0	8.0	3.0	64.0	75.0	11.0
ARR (Bt/room/night)	8,663	12,373	15,080	9,027	9,057	4.5	0.3	11,764	11,336	(3.6)
RevPAR (Bt/room/night)	5,425	10,532	13,061	6,120	6,457	19.0	5.5	7,505	8,522	13.6
Owned hotel: Maldives - two new hotels										
Occupancy rate (percent)	33.0	43.0	66.0	40.0	42.0	9.0	2.0	27.0	49.0	22.0
ARR (Bt/room/night)	12,201	17,223	19,312	15,771	15,260	25.1	(3.2)	12,399	17,175	38.5
RevPAR (Bt/room/night)	4,067	7,424	12,668	6,355	6,471	59.1	1.8	3,334	8,475	154.2
Owned hotel: Japan - existing hotel										
Occupancy rate (percent)	82.0	85.0	78.0	86.0	77.0	(5.0)	(9.0)	79.0	80.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	7,355	7,971	6,235	7,213	6,384	(13.2)	(11.5)	8,008	6,633	(17.2)
RevPAR (Bt/room/night)	6,015	6,811	4,859	6,225	4,908	(18.4)	(21.2)	6,308	5,331	(15.5)
JV hotel: Japan - new hotel										
Occupancy rate (percent)	-	-	-	22	41	N.M.	N.M.	-	32	N.M.
ARR (Bt/room/night)	-	-	-	2,216	1,939	N.M.	N.M.	-	2,031	N.M.
RevPAR (Bt/room/night)	-	-	-	480	796	N.M.	N.M.	-	643	N.M.
JV hotel: Dubai										
Occupancy rate (percent)	81.0	89.0	63.0	44.0	72.0	(9.0)	28.0	82.0	60.0	(22.0)
ARR (Bt/room/night)	5,262	7,988	7,240	5,403	4,376	(16.8)	(19.0)	6,688	5,627	(15.9)
RevPAR (Bt/room/night)	4,258	7,119	4,562	2,385	3,138	(26.3)	31.6	5,512	3,356	(39.1)
Food business										
SSS (%)	1.0	(3.0)	1.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
TSS (%)	1.0	(3.0)	1.0	2.0	5.0			0.0	2.0	
No. of outlets	1,414	1,429	1,488	1,510	1,529	8.1	1.3	1,414	1,529	8.1

Source: CENTEL and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: CENTEL's earnings revision

	2025	2026F			2027F		
	Actual	Previous	Revised	%chg	Previous	Revised	%chg
Revenue (Bt mn)	23,954	25,185	25,189	0.0	26,505	26,540	0.1
Hotel	11,125	12,147	11,976	(1.4)	13,191	13,047	(1.1)
Food	12,829	13,038	13,213	1.3	13,314	13,493	1.3
Core earnings (Bt mn)	1,927	2,282	2,498	9.5	2,505	2,725	8.8
EBITDA margin	27.3	24.2	28.5	4.4	28.2	29.0	0.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 13, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	3.20	3.20	2.5	52.7	47.3	44.3	4.5	11.5	6.8	1.1	1.0	1.0	2	2	2	2.5	2.5	2.5	29.6	25.3	25.4
CENTEL	Neutral	47.00	50.00	8.9	32.9	25.4	23.3	4.5	29.6	9.1	2.8	2.6	2.5	8.8	10.6	10.8	1.4	2.5	1.9	13.2	12.4	11.5
ERW	Outperform	3.68	4.30	19.1	20.4	18.1	16.4	(3.2)	12.8	10.2	2.0	1.9	1.7	9.1	9.8	10.1	1.9	2.2	2.4	11.5	11.8	11.2
MINT	Outperform	22.20	32.25	47.6	15.7	15.1	13.3	20.2	4.5	13.4	2.2	2.0	1.8	9.9	10.4	11.4	3.2	2.3	2.6	6.9	7.0	6.6
Average					**30.5**	**26.5**	**24.3**	**6.5**	**14.6**	**9.9**	**2.0**	**1.9**	**1.8**	**7.5**	**8.3**	**8.6**	**2.2**	**2.4**	**2.4**	**15.3**	**14.1**	**13.7**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัทฯ") เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.