

## โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

## CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL.TB  
Reuters CENTEL.BK

## 1Q65: แย่กว่าคาดเพราะธุรกิจโรงแรมอ่อนแอลง

CENTEL รายงานขาดทุนสุทธิ 44 ลบ. ใน 1Q65 ดีขึ้น YoY แต่ลดลงจากกำไรสุทธิ 152 ลบ. ใน 4Q64 ผลประกอบการออกมาแยกว่่าที่ SCBS และตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะมีกำไรสุทธิ 83-143 ลบ. โดยมีสาเหตุมาจากธุรกิจโรงแรมที่อ่อนแอลงอันเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้น เราคาดว่าผลประกอบการปกติ 2Q65 ของ CENTEL จะปรับตัวดีขึ้น YoY สอดคล้องกับการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยซึ่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจโรงแรม และเกิดจากฐานต่ำของธุรกิจอาหารใน 2Q-3Q64 ซึ่งได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดในการควบคุมการระบาดระลอกที่สามของโควิด-19 แต่จะอ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ CENTEL เนื่องจากราคาดูขึ้นมี upside จำกัดเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ของเราที่ 38 บาท/หุ้น (อ้างอิงวิธี SOTP)

**1Q65: ผลประกอบการแยกว่่าคาด** CENTEL รายงานขาดทุนสุทธิ 44 ลบ. ใน 1Q65 ดีขึ้น YoY แต่พลิกจากกำไรสุทธิ 152 ลบ. ใน 4Q64 ผลประกอบการออกมาแยกว่่าที่ SCBS และตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะมีกำไรสุทธิ 83-143 ลบ. โดยมีสาเหตุมาจากธุรกิจโรงแรมที่อ่อนแอลง

## รายการสำคัญ

- **ธุรกิจโรงแรม (+YoY, -QoQ)** ตามที่แสดงใน Figure 2 ธุรกิจโรงแรมรายงานขาดทุนสุทธิ 149 ลบ. ใน 1Q65 ดีกว่าขาดทุนสุทธิ 500 ลบ. ใน 1Q64 แต่แยกว่่าขาดทุนสุทธิ 32 ลบ. ใน 4Q64 เพราะถูกจู่โจมโดยค่าใช้จ่ายภาษีที่เพิ่มขึ้น (จากรายได้ภาษีใน 4Q64) อย่างไรก็ดี เมื่อดูที่การดำเนินงาน RevPar แข็งแกร่ง (+150% YoY และ +12% QoQ) หลักๆ ได้แรงหนุนจากโรงแรมในมัลดีฟส์ซึ่งมีอัตราการเข้าพัก 86% ใน 1Q65 (เพิ่มขึ้นจาก 76% ใน 1Q64 และ 81% ใน 4Q64) ดีกว่าอัตราการเข้าพักโรงแรมในกรุงเทพฯ ที่ 31% และต่างจังหวัดที่ 24% ใน 1Q65
- **ธุรกิจอาหาร (+YoY, -QoQ)** ธุรกิจอาหารรายงานกำไร 105 ลบ. ใน 1Q65 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรเพียง 25 ลบ. ใน 1Q64 แต่ลดลง 43% QoQ กำไรที่ปรับตัวดีขึ้น YoY ได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่เติบโต 10% (เทียบกับ -23% ใน 1Q64 ซึ่งได้รับผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ของโควิด-19 และ -2% ใน 4Q64) ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจาก EBITDA margin ที่ลดลง (จากต้นทุนอาหารที่สูงขึ้น) และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำใน 4Q64 สืบเนื่องมาจากการปรับปรุงสินทรัพย์สิทธิการใช้ในธุรกิจอาหาร

**แนวโน้มผลประกอบการ** เราคาดว่าผลประกอบการปกติ 2Q65 ของ CENTEL จะปรับตัวดีขึ้น YoY สอดคล้องกับการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยซึ่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจโรงแรม และเกิดจากฐานต่ำของธุรกิจอาหารใน 2Q-3Q64 ซึ่งได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดในการควบคุมการระบาดระลอกที่สามของโควิด-19 แต่จะอ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล upside คือ ภาพรวมการท่องเที่ยวไทย เศรษฐกิจ และการใช้จ่ายอุปโภคบริโภคที่ดีขึ้น ปัจจัยเสี่ยง คือ เหตุการณ์ที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น การกลับมาระบาดของโควิด-19 ด้วยเชื้อกลายพันธุ์ การชะลอตัวทางเศรษฐกิจซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมหลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	12,893	11,197	14,643	17,726	19,939
EBITDA	(Btmn)	778	2,115	3,406	5,142	6,059
Core profit	(Btmn)	(1,550)	(1,733)	(556)	892	1,661
Reported profit	(Btmn)	(2,775)	(1,733)	(556)	892	1,662
Core EPS	(Bt)	(1.15)	(1.28)	(0.41)	0.66	1.23
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.26	0.49
P/E, core	(x)	N.A.	N.A.	N.A.	62.8	33.7
EPS growth, core	(%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	86.2
P/BV, core	(x)	5.5	3.0	3.1	3.0	2.9
ROE	(%)	(12.7)	(12.1)	(3.1)	4.9	8.8
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.0	0.6	1.2
FCF yield	(%)	(2.3)	(2.3)	(0.3)	2.6	4.2
EV/EBIT	(x)	N.A.	N.A.	N.A.	34.5	23.4
EBIT growth, core	(%)	N.A.	N.A.	N.A.	625.9	43.9
EV/CE	(x)	2.3	1.8	1.8	1.8	1.8
ROCE	(%)	(5.5)	(3.8)	(0.7)	2.5	4.1
EV/EBITDA	(x)	83.1	32.1	20.0	13.0	10.8
EBITDA growth	(%)	(82.0)	171.8	61.0	51.0	17.8

Source: SCBS Investment Research

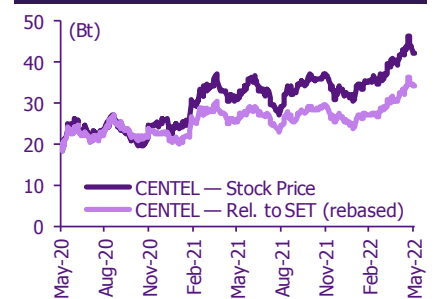
## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

## Stock data

Last close (May 17) (Bt)	41.50
Target price (Bt)	38.00
Mkt cap (Btbn)	56.03
Mkt cap (US\$m)	1,625
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.29
Sector % SET	0.66
Shares issued (mn)	1,350
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	46.5 / 26.8
Avg. daily 6m (US\$m)	3.83
Foreign limit / actual (%)	40 / 8
Free float (%)	72.4
Dividend policy (%)	≥ 60

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.4)	13.7	25.8
Relative to SET	0.9	20.7	22.0

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	19,814	21,263	20,623	12,893	11,197	14,643	17,726	19,939
Cost of goods sold	(Btmn)	11,532	12,368	12,189	8,837	7,613	9,266	9,927	10,667
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,283</b>	<b>8,895</b>	<b>8,434</b>	<b>4,056</b>	<b>3,584</b>	<b>5,377</b>	<b>7,799</b>	<b>9,271</b>
SG&A	(Btmn)	6,056	6,518	6,828	5,831	5,075	5,644	6,648	7,450
Other income	(Btmn)	531	505	668	357	438	534	787	968
Interest expense	(Btmn)	224	205	214	669	718	812	769	707
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,533</b>	<b>2,678</b>	<b>2,061</b>	<b>(3,312)</b>	<b>(1,771)</b>	<b>(545)</b>	<b>1,169</b>	<b>2,082</b>
Corporate tax	(Btmn)	408	439	281	(435)	(78)	(24)	207	364
Equity a/c profits	(Btmn)	(35)	35	29	(21)	(64)	(35)	(20)	0
Minority interests	(Btmn)	(100)	(97)	(65)	123	24	-	(50)	(56)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,020</b>	<b>2,182</b>	<b>1,664</b>	<b>(1,550)</b>	<b>(1,733)</b>	<b>(556)</b>	<b>892</b>	<b>1,661</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(29)	(4)	81	(1,225)	-	-	-	1
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,991</b>	<b>2,178</b>	<b>1,744</b>	<b>(2,775)</b>	<b>(1,733)</b>	<b>(556)</b>	<b>892</b>	<b>1,662</b>
EBITDA	(Btmn)	4,671	4,927	4,312	778	2,115	3,406	5,142	6,059
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.50</b>	<b>1.62</b>	<b>1.23</b>	<b>(1.15)</b>	<b>(1.28)</b>	<b>(0.41)</b>	<b>0.66</b>	<b>1.23</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.48	1.61	1.29	(2.06)	(1.28)	(0.41)	0.66	1.23
DPS (Bt)	(Bt)	0.60	0.65	0.55	0.00	0.00	0.00	0.26	0.49

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	2,651	4,049	4,661	4,406	5,732	4,348	4,665	4,739
Total fixed assets	(Btmn)	17,884	17,628	17,997	17,368	29,875	30,961	31,981	32,936
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>25,037</b>	<b>26,447</b>	<b>27,590</b>	<b>35,350</b>	<b>48,593</b>	<b>46,744</b>	<b>46,512</b>	<b>45,928</b>
Total loans	(Btmn)	6,904	7,024	7,665	11,380	15,618	14,078	12,978	11,078
Total current liabilities	(Btmn)	4,405	3,692	5,129	7,798	9,664	8,818	9,103	8,987
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,818	6,660	5,698	7,687	10,578	10,078	8,978	7,479
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>12,979</b>	<b>13,028</b>	<b>13,446</b>	<b>25,135</b>	<b>30,161</b>	<b>28,868</b>	<b>28,101</b>	<b>26,519</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>12,058</b>	<b>13,420</b>	<b>14,144</b>	<b>10,216</b>	<b>18,432</b>	<b>17,876</b>	<b>18,411</b>	<b>19,408</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>8.93</b>	<b>9.94</b>	<b>10.48</b>	<b>7.57</b>	<b>13.65</b>	<b>13.24</b>	<b>13.64</b>	<b>14.38</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	2,020	2,182	1,664	(1,550)	(1,733)	(556)	892	1,661
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,914	2,045	2,037	3,421	3,167	3,139	3,204	3,270
Operating cash flow	(Btmn)	4,821	4,213	3,813	1,348	2,135	2,487	4,092	4,981
Investing cash flow	(Btmn)	(3,189)	(2,669)	(2,594)	(2,629)	(3,397)	(2,674)	(2,656)	(2,612)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,911)	(992)	(4,632)	1,948	1,728	(1,540)	(1,457)	(2,565)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(279)</b>	<b>552</b>	<b>(3,412)</b>	<b>666</b>	<b>0</b>	<b>(1,727)</b>	<b>(21)</b>	<b>(196)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	41.8	41.8	40.9	31.5	32.0	36.7	44.0	46.5
Operating margin	(%)	11.2	11.2	7.8	(13.8)	(13.3)	(1.8)	6.5	9.1
EBITDA margin	(%)	23.7	23.2	20.5	15.5	18.9	23.3	29.0	30.4
EBIT margin	(%)	13.9	13.6	11.0	(20.5)	(9.4)	1.8	10.9	14.0
Net profit margin	(%)	10.1	10.2	8.5	(21.5)	(15.5)	(3.8)	5.0	8.3
ROE	(%)	17.4	17.1	12.1	(12.7)	(12.1)	(3.1)	4.9	8.8
ROA	(%)	8.2	8.5	6.2	(4.9)	(4.1)	(1.2)	1.9	3.6
Net D/E	(x)	0.5	0.4	0.3	0.8	0.6	0.7	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	20.9	24.1	20.1	1.2	2.9	4.2	6.7	8.6
Debt service coverage	(x)	3.6	8.7	2.0	0.2	0.4	0.7	1.1	1.4
Payout Ratio	(x)	40.7	40.3	42.6	0.0	0.0	0.0	40.0	40.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Owned hotels</b>									
Occupancy rate	(%)	82.7	81.9	77.2	27.0	18.0	35.0	60.0	70.0
ARR	(Bt/room/night)	4,897	4,620	4,477	4,149	4,322	4,625	4,948	5,295
ARR growth	(%)	0.9	(5.7)	(3.1)	(7.3)	4.2	7.0	7.0	7.0
RevPar	(Bt/room/night)	4,049	3,786	3,456	1,134	772	1,619	2,969	3,706
RevPar growth	(%)	1.9	(6.5)	(8.7)	(67.2)	(31.9)	109.7	83.4	24.8
<b>QSR business</b>									
SSS	(%)	(0.9)	0.1	(5.1)	(22.0)	(14.0)	10.0	3.0	1.5
Total outlets	(outlets)	889	956	1,064	1,179	1,389	1,539	1,689	1,839

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	2,245	2,994	3,157	2,678	2,563	2,307	3,649	3,678
Cost of goods sold	(Btmn)	1,669	2,203	2,243	1,813	1,849	1,758	2,194	2,285
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>576</b>	<b>790</b>	<b>914</b>	<b>865</b>	<b>714</b>	<b>549</b>	<b>1,455</b>	<b>1,392</b>
SG&A	(Btmn)	1,085	1,667	1,354	1,276	1,297	1,256	1,246	1,413
Other income	(Btmn)	91	68	1,319	95	82	118	99	204
Interest expense	(Btmn)	143	191	164	165	172	214	167	172
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(561)</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(510)</b>	<b>(481)</b>	<b>(673)</b>	<b>(803)</b>	<b>142</b>	<b>11</b>
Corporate tax	(Btmn)	(39)	(67)	(343)	(9)	(7)	12	(74)	35
Equity a/c profits	(Btmn)	5	(23)	(10)	(9)	(13)	(17)	(25)	0
Minority interests	(Btmn)	51	58	35	5	28	29	(38)	(21)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(465)</b>	<b>(897)</b>	<b>(142)</b>	<b>(476)</b>	<b>(651)</b>	<b>(803)</b>	<b>152</b>	<b>(44)</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(1,225)	0	45	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(465)</b>	<b>(897)</b>	<b>(1,367)</b>	<b>(476)</b>	<b>(606)</b>	<b>(803)</b>	<b>152</b>	<b>(44)</b>
EBITDA	(Btmn)	435	55	504	495	315	257	1,003	951
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>(0.34)</b>	<b>(0.66)</b>	<b>(0.11)</b>	<b>(0.35)</b>	<b>(0.48)</b>	<b>(0.60)</b>	<b>0.11</b>	<b>(0.03)</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.34)	(0.66)	(1.01)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	0.11	(0.03)

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	4,998	4,275	4,406	4,384	4,707	5,015	5,732	6,033
Total fixed assets	(Btmn)	17,934	17,999	17,368	17,616	29,809	29,895	29,875	29,680
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>37,434</b>	<b>36,624</b>	<b>35,350</b>	<b>35,606</b>	<b>47,682</b>	<b>47,880</b>	<b>48,593</b>	<b>48,300</b>
Total loans	(Btmn)	10,515	10,657	11,380	12,338	13,556	14,590	15,618	16,017
Total current liabilities	(Btmn)	7,037	7,746	7,798	7,756	6,568	7,795	9,664	9,225
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,225	6,863	7,687	8,645	10,948	10,989	10,578	11,149
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>24,833</b>	<b>24,902</b>	<b>25,135</b>	<b>25,736</b>	<b>28,702</b>	<b>29,576</b>	<b>30,161</b>	<b>29,894</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>12,601</b>	<b>11,722</b>	<b>10,216</b>	<b>9,870</b>	<b>18,980</b>	<b>18,304</b>	<b>18,432</b>	<b>18,406</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>9.33</b>	<b>8.68</b>	<b>7.57</b>	<b>7.31</b>	<b>14.06</b>	<b>13.56</b>	<b>13.65</b>	<b>13.63</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	(465)	(897)	(142)	(476)	(651)	(803)	152	(44)
Depreciation and amortization	(Btmn)	852	864	850	810	816	847	694	767
Operating cash flow	(Btmn)	279	384	125	277	530	300	1,028	574
Investing cash flow	(Btmn)	(364)	(54)	(602)	(766)	(716)	(847)	(1,069)	(339)
Financing cash flow	(Btmn)	659	(430)	360	432	364	405	526	(108)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>574</b>	<b>(99)</b>	<b>(117)</b>	<b>(57)</b>	<b>179</b>	<b>(142)</b>	<b>485</b>	<b>126</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	25.7	26.4	29.0	32.3	27.9	23.8	39.9	37.9
Operating margin	(%)	(22.7)	(29.3)	(13.9)	(15.3)	(22.7)	(30.7)	5.7	(0.6)
EBITDA margin	(%)	19.4	1.8	16.0	18.5	12.3	11.2	27.5	25.9
EBIT margin	(%)	(18.6)	(27.0)	(49.8)	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net profit margin	(%)	(20.7)	(30.0)	(43.3)	(17.8)	(23.7)	(34.8)	4.2	(1.2)
ROE	(%)	(7.3)	(14.4)	(12.4)	(16.4)	(14.3)	(17.1)	(12.4)	(1.2)
ROA	(%)	(3.0)	(5.8)	(4.8)	(5.2)	(5.3)	(6.1)	(4.2)	(0.4)
Net D/E	(x)	0.6	0.7	0.8	1.0	0.6	0.6	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	3.0	0.3	3.1	3.0	1.8	1.2	6.0	5.5
Debt service coverage	(x)	0.5	0.0	0.5	0.5	0.4	0.2	0.7	0.7

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
<b>Owned hotels</b>									
Occupancy rate	(%)	4.2	20.1	27.0	14.0	12.0	16.0	30.0	29.0
ARR	(Bt/room/night)	2,490	2,654	3,109	4,886	3,214	3,497	4,943	5,639
ARR growth	(%)	(38.5)	(30.6)	(28.6)	(7.5)	29.1	31.8	59.0	15.4
RevPar	(Bt/room/night)	104	533	831	660	381	560	1,475	1,650
RevPar growth	(%)	(96.5)	(81.4)	(75.5)	(78.6)	266.3	5.1	77.5	150.0
<b>QSR business</b>									
SSS	(%)	(35.4)	(19.8)	(20.0)	(23.0)	0.0	(30.0)	(2.0)	10.0
Total outlets	(outlets)	1,067	1,082	1,179	1,189	1,205	1,270	1,389	1,398

**Figure 1: CENTEL's earnings review**

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY%	QoQ%
Revenue	2,678	2,563	2,307	3,649	3,678	37.3	0.8
Gross profit	865	714	549	1,455	1,392	60.9	(4.3)
EBITDA	495	315	257	1,003	951	92.3	(5.2)
<b>Core profit</b>	<b>(476)</b>	<b>(651)</b>	<b>(803)</b>	<b>152</b>	<b>(44)</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>
<b>Net profit</b>	<b>(476)</b>	<b>(606)</b>	<b>(803)</b>	<b>152</b>	<b>(44)</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>
EPS (Bt/share)	(0.35)	(0.45)	(0.60)	0.11	(0.03)	N.A.	N.A.
<b>Balance Sheet</b>							
Total Assets	35,606	47,682	47,880	48,593	48,300	35.7	(0.6)
Total Liabilities	25,736	28,702	29,576	30,161	29,894	16.2	(0.9)
Total Equity	9,870	18,980	18,304	18,432	18,406	86.5	(0.1)
BVPS (Bt/share)	7.31	14.06	13.56	13.65	13.63	86.5	(0.1)
<b>Financial Ratio</b>							
Gross Margin (%)	32.3	27.9	23.8	39.9	37.9		
EBITDA margin (%)	18.5	12.3	11.2	27.5	25.9		
Net Profit Margin (%)	(17.8)	(23.7)	(34.8)	4.2	(1.2)		
ROA (%)	(5.2)	(6.1)	(7.6)	1.5	(0.4)		
ROE (%)	(16.4)	(16.5)	(21.4)	4.3	(1.2)		
D/E (X)	1.2	0.7	0.8	0.8	0.9		
<b>Operational data</b>							
<b>Hotel business (owned hotels)</b>							
Occupancy rate (percent)	14.0	12.0	16.0	30.0	29.0	15.0	(1.0)
ARR (Bt/room/night)	4,886	3,214	3,497	4,943	5,639	15.4	14.1
RevPar (Bt/room/night)	660	381	560	1,475	1,650	150.0	11.9
No. of rooms	4,443	4,443	4,443	4,443	4,443	0.0	0.0
<b>Food business</b>							
SSS (percent)	(23.0)	0.0	(30.0)	(2.0)	10.0		
TSSS (percent)	(20.0)	5.0	(25.0)	3.0	15.0		
No. of outlets	1,189	1,205	1,270	1,389	1,398	17.6	0.6

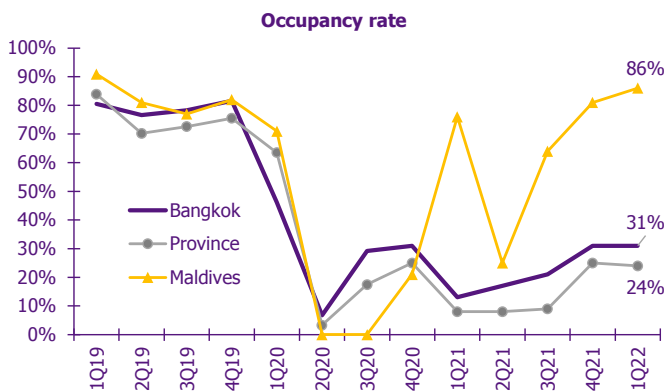
Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 2: Profit breakdown by business**

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	% YoY	% QoQ
Hotel business	(500)	(627)	(786)	(32)	(149)	N.M.	N.M.
Food business	25	20	(18)	184	105	320	(42.9)
<b>Net profit</b>	<b>(475)</b>	<b>(607)</b>	<b>(804)</b>	<b>152</b>	<b>(44)</b>	<b>N.M.</b>	<b>N.M.</b>

Source: Company data

**Figure 3: Hotel occupancy rate**



Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 4: SSS trend**



Source: Company data and SCBS Investment Research

**Figure 5: Valuation summary** (Price as of May 17, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
AWC	Outperform	4.86	5.6	15.4	n.m.	n.m.	263.3	(76.3)	57.1	n.m.	2.0	2.0	2.0	(2.9)	(1.2)	0.8	0.2	0.0	0.2	n.m.	123.3	57.6
CENTEL	Neutral	41.50	38.0	(7.8)	n.m.	n.m.	62.8	(11.8)	67.9	n.m.	3.0	3.1	3.0	(12.1)	(3.1)	4.9	0.0	0.0	0.6	32.1	20.0	13.0
ERW	Outperform	3.70	4.0	8.1	n.m.	n.m.	n.m.	34.7	44.7	98.2	3.0	3.7	3.7	(41.1)	(20.7)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	n.m.	296.2	18.9
MINT	Outperform	33.00	38.0	16.5	n.m.	n.m.	30.7	55.0	69.0	n.m.	2.2	2.3	2.2	(12.0)	(3.7)	7.3	0.0	0.0	1.3	18.5	12.6	8.6
<b>Average</b>					<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>118.9</b>	<b>0.4</b>	<b>59.7</b>	<b>98.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>(17.0)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>3.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>25.3</b>	<b>113.0</b>	<b>24.5</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์



**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP<sup>1</sup>, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPB, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GVD, HEMP, HPT, HTC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HONG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI<sup>2</sup>, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

**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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวต่างชาติประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HONG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FT, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GVT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIS, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTV, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FT, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GVT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 5, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.