

โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา

CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CENTEL.TB
Reuters CENTEL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q67: คาดกำไรเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ของ CENTEL ที่ 165 ลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 133% YoY โดยได้แรงหนุนหลักจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง แต่ลดลง 36% QoQ โดยเกิดจากธุรกิจอาหารที่อ่อนแอจากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CENTEL (ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 39 บาท/หุ้น) เนื่องจากคาดว่ากำไรปกติจะเติบโตต่ำในปี 2568 เพราะถูกกดดันโดยโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์

พรีวิว 3Q67: กำไรปกติจะเติบโต YoY จากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง แต่ลดลง QoQ เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ของ CENTEL ที่ 165 ลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 133% YoY โดยได้แรงหนุนหลักจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง แต่ลดลง 36% QoQ จากธุรกิจอาหารและการดำเนินงานโรงแรมในมัลดีฟส์ที่อ่อนแอ เราประเมินได้ว่าจะมีรายการพิเศษ คือ ค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการโรงแรมแห่งที่ 3 ในมัลดีฟส์ (เปิดดำเนินการในเดือนพ.ย. 2567) จำนวน 20 ลบ. เมื่อรวมรายการพิเศษเข้ามา กำไรสุทธิ 3Q67 ของ CENTEL จะอยู่ที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 97% YoY แต่ลดลง 13% QoQ

ธุรกิจโรงแรม: กรุงเทพฯ และญี่ปุ่นแข็งแกร่ง แต่ต่างจังหวัดและมัลดีฟส์อ่อนแอ เราประเมินรายได้จากธุรกิจโรงแรมได้ที่ 2.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY และ 4% QoQ อุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่แข็งแกร่งในประเทศไทยและญี่ปุ่นจะผลักดันให้ RevPar ของโรงแรมในกรุงเทพฯ เติบโต 15% YoY (และ 8% QoQ) และในญี่ปุ่นจะเติบโต 34% YoY (แต่ลดลง 12% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) สำหรับโรงแรมในต่างจังหวัด เราคาดว่า RevPar จะลดลง 3% YoY (และ 1% QoQ) ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับปรุงโรงแรม Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya โดยปิดปรับปรุงห้องพัก ~60% ของจำนวนห้องพักทั้งหมด สำหรับโรงแรมในมัลดีฟส์ เราคาดว่า RevPar จะอ่อนแอ โดยจะลดลง 4% YoY จากอัตราการใช้ห้องพักที่ลดลง และลดลง 7% QoQ จาก ARR ที่อ่อนแอ

ธุรกิจอาหาร: อ่อนแอ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราประเมินรายได้จากธุรกิจอาหารได้ที่ 3.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY แต่ลดลง 5% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราประเมินได้ว่า SSS จะเติบโต 3% ใน 3Q67 ต่ำกว่าระดับทรงตัวใน 3Q66 และ 2% ใน 2Q67 โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นของแบรนด์หลักอย่าง Mister Donut เราคาดว่าจะมีการขยายสาขาเพิ่มเพียงเล็กน้อย (+1% YoY และ +1% QoQ) ซึ่งสะท้อนถึงมุมมองที่ระมัดระวังของบริษัทจากการปิดสาขาที่มีผลการดำเนินงานอ่อนแอ

แนวโน้ม 4Q67 พรีวิวผลประกอบการ 3Q67 บ่งชี้ว่ากำไรปกติ 9M67 จะคิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และ 79% ของประมาณกำไรปี 2567 ของ consensus เรายังคงประมาณการกำไรปกติของเราไว้เหมือนเดิม และคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ CENTEL จะเติบโต YoY และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และการปรับปรุงโรงแรม Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya เสร็จในเดือนธ.ค. อย่างไรก็ตาม เนื่องจากก่อนหน้านี้ CENTEL เผยว่าบริษัทจะบันทึกค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการโรงแรมใหม่แห่งที่ 3 และ 4 ในมัลดีฟส์ (จะเปิดใน 1Q68) จำนวน 200-250 ลบ. ใน 3Q-4Q67 ซึ่งบ่งชี้ว่าค่าใช้จ่ายส่วนนี้จะเร่งตัวขึ้นใน 4Q67 และจะกดดันให้กำไรสุทธิลดลง YoY และ QoQ

คำแนะนำ NEUTRAL เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CENTEL เนื่องจากคาดว่ากำไรปกติจะเติบโตน้อยในปี 2568 เพราะถูกกดดันโดยโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 39 บาท/หุ้น (WACC 6.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%) ปัจจัยกระตุ้นจะมาจากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์

ปัจจัยเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจจะชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และ 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการกำไรของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร เรายังคงว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 20256F |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | (Btmn) | 17,488 | 21,543 | 22,878 | 24,287 | 25,312 |
| EBITDA | (Btmn) | 4,364 | 5,751 | 6,443 | 6,937 | 7,465 |
| Core profit | (Btmn) | 307 | 1,118 | 1,507 | 1,522 | 1,713 |
| Reported profit | (Btmn) | 398 | 1,248 | 1,223 | 1,522 | 1,713 |
| Core EPS | (Bt) | 0.23 | 0.83 | 1.12 | 1.13 | 1.27 |
| DPS | (Bt) | 0.00 | 0.42 | 0.41 | 0.51 | 0.57 |
| P/E, core | (x) | 155.0 | 42.6 | 31.6 | 31.3 | 27.8 |
| EPS growth, core | (%) | N.A. | 264.1 | 34.7 | 1.0 | 12.6 |
| P/BV, core | (x) | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.2 | 2.1 |
| ROE | (%) | 1.6 | 5.7 | 7.4 | 7.2 | 7.8 |
| Dividend yield | (%) | 0.0 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 1.6 |
| EV/EBITDA | (x) | 15.3 | 12.6 | 12.8 | 12.3 | 11.7 |
| EBITDA growth | (%) | 106.4 | 31.8 | 12.0 | 7.7 | 7.6 |

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

| | |
|-------------------------|-------|
| Last close (Nov 4) (Bt) | 35.25 |
| Target price (Bt) | 39.00 |
| Mkt cap (Btmn) | 47.59 |

| | |
|--------------------------------|-----------|
| 12-m high / low (Bt) | 47 / 29.3 |
| Avg. daily 6m (US\$mn) | 3.27 |
| Foreign limit / actual (%) | 40 / 8 |
| Free float (%) | 72.0 |
| Outstanding Short Position (%) | 0.54 |

Share price performance

| (%) | 1M | 3M | 12M |
|-----------------|--------|--------|--------|
| Absolute | (10.8) | (6.0) | (23.4) |
| Relative to SET | (11.9) | (18.1) | (25.6) |

INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2024F | 2025F |
|-----------------------|-------|--------|
| Consensus (Bt mn) | 1,489 | 1,850 |
| INVX vs Consensus (%) | 1.2 | (17.8) |

Earnings momentum

| | YoY | QoQ |
|-------------------------|-----|------|
| INVX 3Q24 core earnings | Up | Down |

2023 Sustainability/2022 ESG Score

| | |
|-----------------|---|
| SET ESG Ratings | A |
|-----------------|---|

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

| | | |
|------------------------------|------|------|
| ESG Score and Rank | 3.01 | 2/15 |
| Environmental Score and Rank | 2.32 | 2/15 |
| Social Score and Rank | 2.61 | 2/15 |
| Governance Score and Rank | 5.12 | 3/15 |

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกรียงไกร

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

จุดเด่น

CENTEL ประกอบด้วย 2 ธุรกิจ: ธุรกิจโรงแรม (44% ของรายได้ปี 2566) และธุรกิจอาหารบริการด่วน (QSR, 56% ของรายได้ปี 2566) ซึ่งช่วยกระจายรายได้ ในปี 2566 CENTEL ดำเนินงานอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 22 แห่ง และอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นผู้บริหารจัดการ 73 แห่ง ใน 13 ประเทศ: ไทย มัลดีฟส์ ดูไบ ญี่ปุ่น ศรีลังกา โอมาน กาตาร์ และเวียดนาม ภายใต้แบรนด์ Centara Reserve, Centara Grand, Centara, Centra และ Cosi ทั้งนี้จากอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 95 แห่ง มี 51 แห่งที่เปิดให้บริการแล้ว และอีก 44 แห่งอยู่ในระหว่างการพัฒนา สำหรับธุรกิจอาหาร CENTEL เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมร้านอาหารแบบเครือข่ายของประเทศไทย โดยมีสาขากว่า 1,500 สาขา

แนวโน้มธุรกิจ

เราประเมินค่าไรปกติของ CENTEL ได้ที่ 1.2 พันลบ. ในปี 2567 เพิ่มขึ้น 35% YoY สำหรับปี 2568 อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่แนวโน้มกำไรของผู้ประกอบการโรงแรมไม่มีทิศทางที่ชัดเจน ขึ้นอยู่กับปัจจัยเฉพาะโรงแรม เรามองว่าปี 2568 จะเป็นปีที่ไม่น่าตื่นเต้นสำหรับ CENTEL เนื่องจากจะมีผลขาดทุนในระยะแรกที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ ซึ่งมีกำหนดเปิดใน 4Q67 และ 1Q68 เราคาดว่าค่าไรปกติปี 2568 ของ CENTEL จะเติบโต 1% YoY

| Bullish views | Bearish views |
|---|--|
| 1. จบดุลแข็งแกร่ง | 1. การเริ่มต้นเริ่มแรกจากการขยายธุรกิจโรงแรม; โรงแรม 2 แห่งในมัลดีฟส์ (ปี 2567-2568), การปรับปรุงและขยายโรงแรมที่หัวหินหลังจากต่อสัญญาเช่า |
| 2. พอร์ตโรงแรมเติบโตเพิ่มขึ้นผ่านทางโครงการที่บริษัทเป็นเจ้าของและการบริหารโรงแรม | 2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและอาหาร |

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย | อิเวนต์ | ผลกระทบ | ความคิดเห็น |
|----------------------------|-----------------------|---------------|---|
| แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น | โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q67 | +YoY แต่ -QoQ | เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ของ CENTEL ที่ 165 ลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 133% YoY โดยได้แรงหนุนหลักจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง แต่ลดลง 36% QoQ จากธุรกิจอาหารที่อ่อนแอจากปัจจัยฤดูกาล เราประเมินได้ว่าจะมีรายการพิเศษ คือ ค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการโรงแรมแห่งที่ 3 ในมัลดีฟส์ (เปิดดำเนินการในเดือนพ.ย. 2567) จำนวน 20 ลบ. เมื่อรวมรายการพิเศษเข้ามา กำไรสุทธิ 3Q67 ของ CENTEL จะอยู่ที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 97% YoY แต่ลดลง 13% QoQ |
| แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น | โมเมนตัมกำไรปกติ 4Q67 | +YoY และ +QoQ | เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ CENTEL จะเติบโต YoY และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และการปรับปรุงโรงแรม <i>Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya</i> เสร็จในเดือนธ.ค. อย่างไรก็ตาม เนื่องจากก่อนหน้านี้ CENTEL เคยกล่าวไว้ว่าบริษัทจะบันทึกค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการโรงแรมใหม่แห่งที่ 3 และ 4 ในมัลดีฟส์ (จะเปิดใน 1Q68) จำนวน 200-250 ลบ. ใน 3Q-4Q67 ซึ่งบ่งชี้ว่าค่าใช้จ่ายส่วนนี้จะเร่งตัวขึ้นใน 4Q67 และจะกดดันให้กำไรสุทธิลดลง YoY และ QoQ |
| ปัจจัยที่ต้องจับตา | ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว | ลบ | ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง |
| ปัจจัยที่ต้องจับตา | การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ | ลบ | การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจอาหารของ CENTEL เนื่องจากต้นทุนพนักงานคิดเป็น 20% ของรายได้จากธุรกิจอาหาร และ ~40% เป็นพนักงาน part-time |

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า CENTEL มีความมุ่งมั่นในการดำเนินงานด้านการพัฒนาความยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการด้านการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานจากหน่วยธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร ร่วมขับเคลื่อนนโยบายจากคณะกรรมการบริษัทสู่แนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนในกระบวนการดำเนินงานของฝ่ายต่างๆ และส่งผลให้เกิดการขับเคลื่อนแนวทางความยั่งยืนในระดับพนักงานทั่วทั้งองค์กร

ESG Ratings and Indices

| | |
|--|--------------------|
| Bloomberg ESG Financial Materiality Score | 3.01 (2022) |
| Rank in Sector | 2/15 |

| | | | | |
|------------------|-------------|---------------|------------------------|---|
| CG Rating | DJSI | SETESG | SET ESG Ratings | |
| CENTEL | 5 | No | Yes | A |

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 สำหรับพัฒนา ศักยภาพและสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีแก่คนในชุมชนและสังคมในทุกพื้นที่ที่บริษัทเข้าไปดำเนินงาน

ประเด็นด้านเมทริก (G)

- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ในหน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออกจดหมายแจ้งคู่ค้าเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้และเชิญชวนให้คู่ค้าเข้าร่วมแสดงเจตนาสมัครเป็นแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- 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 | 3.01 | — |
| Environment Financial Materiality Score | 2.32 | — |
| 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 | — |
| Electricity Used ('000 MWh) | 113.28 | 255.03 |
| Social Financial Materiality Score | 2.61 | — |
| 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 | — |
| 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

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------|---------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Total revenue | (Btmn) | 20,623 | 12,893 | 11,197 | 17,488 | 21,543 | 22,878 | 24,287 | 25,312 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | 12,189 | 8,837 | 7,613 | 10,494 | 12,711 | 13,289 | 14,000 | 14,328 |
| Gross profit | (Btmn) | 8,434 | 4,056 | 3,584 | 6,994 | 8,833 | 9,589 | 10,287 | 10,984 |
| SG&A | (Btmn) | 6,828 | 5,831 | 5,075 | 6,400 | 7,077 | 7,899 | 8,194 | 8,486 |
| Other income | (Btmn) | 668 | 357 | 438 | 728 | 1,004 | 1,213 | 1,322 | 1,388 |
| Interest expense | (Btmn) | 214 | 669 | 718 | 726 | 1,007 | 1,263 | 1,303 | 1,487 |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 2,061 | (3,312) | (1,771) | 596 | 1,753 | 1,640 | 2,113 | 2,400 |
| Corporate tax | (Btmn) | 281 | (435) | (78) | 138 | 434 | 373 | 523 | 625 |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 29 | (21) | (64) | (44) | (62) | 20 | 10 | 32 |
| Minority interests | (Btmn) | (65) | 123 | 24 | (16) | (8) | (65) | (78) | (93) |
| Core profit | (Btmn) | 1,664 | (1,550) | (1,733) | 307 | 1,118 | 1,507 | 1,522 | 1,713 |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 81 | (1,225) | 0 | 91 | 130 | (284) | 0 | 0 |
| Net Profit | (Btmn) | 1,744 | (2,775) | (1,733) | 398 | 1,248 | 1,223 | 1,522 | 1,713 |
| EBITDA | (Btmn) | 4,231 | 2,003 | 2,115 | 4,364 | 5,751 | 6,443 | 6,937 | 7,465 |
| Core EPS (Bt) | (Bt) | 1.23 | (1.15) | (1.28) | 0.23 | 0.83 | 1.12 | 1.13 | 1.27 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 1.29 | (2.06) | (1.28) | 0.29 | 0.92 | 0.91 | 1.13 | 1.27 |
| DPS (Bt) | (Bt) | 0.55 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.42 | 0.41 | 0.51 | 0.57 |

Balance Sheet

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total current assets | (Btmn) | 4,661 | 4,406 | 5,732 | 6,315 | 5,688 | 3,790 | 3,984 | 3,238 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 17,997 | 17,368 | 29,875 | 29,215 | 29,505 | 35,924 | 39,272 | 42,563 |
| Total assets | (Btmn) | 27,590 | 35,350 | 48,593 | 48,166 | 54,204 | 64,876 | 68,447 | 71,012 |
| Total loans | (Btmn) | 7,665 | 11,380 | 15,618 | 15,284 | 13,661 | 20,668 | 23,168 | 24,668 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 5,129 | 7,798 | 9,664 | 11,167 | 10,594 | 10,066 | 8,772 | 6,874 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 5,698 | 7,687 | 10,578 | 9,293 | 8,168 | 15,668 | 19,668 | 23,168 |
| Total liabilities | (Btmn) | 13,446 | 25,135 | 30,161 | 29,275 | 34,186 | 44,185 | 46,919 | 48,542 |
| Paid-up capital | (Btmn) | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 |
| Total equity | (Btmn) | 14,144 | 10,216 | 18,432 | 18,891 | 20,018 | 20,690 | 21,527 | 22,470 |
| BVPS (Bt) | (Bt) | 10.48 | 7.57 | 13.65 | 13.99 | 14.83 | 15.33 | 15.95 | 16.64 |

Cash Flow Statement

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------------------|---------------|----------------|------------|------------|--------------|--------------|----------------|-----------|--------------|
| Core Profit | (Btmn) | 1,664 | (1,550) | (1,733) | 307 | 1,118 | 1,507 | 1,522 | 1,713 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 2,037 | 3,421 | 3,167 | 3,133 | 3,122 | 3,256 | 3,522 | 3,578 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 3,813 | 1,348 | 2,135 | 4,199 | 4,921 | 8,213 | 5,156 | 5,340 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (2,594) | (2,629) | (3,397) | (1,798) | (1,586) | (8,005) | (5,000) | (5,000) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (4,632) | 1,948 | 1,728 | (2,516) | (3,886) | 6,457 | 1,815 | 729 |
| Net cash flow | (Btmn) | (3,412) | 666 | 465 | (115) | (551) | (1,157) | 74 | (821) |

Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------|------|------|--------|--------|------|------|-------|-------|-------|
| Gross margin | (%) | 40.9 | 31.5 | 32.0 | 40.0 | 41.0 | 41.9 | 42.4 | 43.4 |
| Operating margin | (%) | 7.8 | (13.8) | (13.3) | 3.4 | 8.2 | 7.4 | 8.6 | 9.9 |
| EBITDA margin | (%) | 19.9 | 15.1 | 18.2 | 24.0 | 25.5 | 26.7 | 27.1 | 28.0 |
| EBIT margin | (%) | 11.0 | (20.5) | (9.4) | 7.6 | 12.8 | 12.7 | 14.1 | 15.4 |
| Net profit margin | (%) | 8.5 | (21.5) | (15.5) | 2.3 | 5.8 | 5.3 | 6.3 | 6.8 |
| ROE | (%) | 12.1 | (12.7) | (12.1) | 1.6 | 5.7 | 7.4 | 7.2 | 7.8 |
| ROA | (%) | 6.2 | (4.9) | (4.1) | 0.6 | 2.2 | 2.5 | 2.3 | 2.5 |
| Net D/E | (x) | 0.3 | 1.8 | 1.1 | 1.0 | 1.2 | 1.7 | 1.7 | 1.8 |
| Interest coverage | (x) | 19.8 | 3.0 | 2.9 | 6.0 | 5.7 | 5.1 | 5.3 | 5.0 |
| Debt service coverage | (x) | 1.0 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 1.7 |
| Payout Ratio | (x) | 42.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 45.4 | 45.0 | 45.0 | 45.0 |

Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------|-----------------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Owned hotels | | | | | | | | | |
| Occupancy rate | (%) | 77 | 27 | 18 | 48 | 70 | 70 | 72 | 74 |
| ARR | (Bt/room/night) | 4,477 | 4,149 | 4,322 | 4,585 | 4,877 | 5,457 | 5,807 | 5,939 |
| ARR growth | (%) | (3.1) | (7.3) | 4.2 | 6.1 | 6.4 | 11.9 | 6.4 | 2.3 |
| RevPar | (Bt/room/night) | 3,456 | 1,134 | 772 | 2,219 | 3,419 | 3,820 | 4,181 | 4,395 |
| RevPar growth | (%) | (8.7) | (67.2) | (31.9) | 187.4 | 54.1 | 11.7 | 9.5 | 5.1 |
| QSR business | | | | | | | | | |
| SSS | (%) | (5.1) | (22.0) | (14.0) | 20.0 | 4.0 | 0.0 | 2.0 | 2.0 |
| Total outlets | (outlets) | 1,064 | 1,179 | 1,389 | 1,580 | 1,621 | 1,671 | 1,721 | 1,771 |

Financial statement

Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 |
|-----------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Total revenue | (Btmn) | 4,430 | 5,192 | 5,526 | 5,057 | 5,208 | 5,751 | 6,100 | 5,532 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | 2,669 | 3,021 | 3,049 | 3,045 | 3,121 | 3,496 | 3,335 | 3,276 |
| Gross profit | (Btmn) | 1,760 | 2,171 | 2,477 | 2,012 | 2,088 | 2,256 | 2,765 | 2,257 |
| SG&A | (Btmn) | 1,710 | 1,658 | 1,837 | 1,762 | 1,850 | 1,628 | 1,893 | 2,055 |
| Other income | (Btmn) | 248 | 115 | 312 | 232 | 205 | 125 | 283 | 404 |
| Interest expense | (Btmn) | 184 | 193 | 186 | 273 | 280 | 268 | 259 | 259 |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 114 | 435 | 767 | 209 | 161 | 485 | 895 | 346 |
| Corporate tax | (Btmn) | 51 | 65 | 84 | 81 | 56 | 213 | 117 | 152 |
| Equity a/c profits | (Btmn) | (48) | 23 | (27) | 10 | (55) | 9 | 1 | 20 |
| Minority interests | (Btmn) | 12 | (11) | (52) | 22 | 20 | 2 | (30) | 43 |
| Core profit | (Btmn) | 27 | 382 | 604 | 160 | 71 | 284 | 749 | 258 |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | (105) | 116 | 25 | (39) | 3 | 141 | 6 | (90) |
| Net Profit | (Btmn) | (78) | 498 | 629 | 121 | 74 | 425 | 755 | 168 |
| EBITDA | (Btmn) | 1,090 | 1,393 | 1,673 | 1,251 | 1,217 | 1,610 | 1,909 | 1,413 |
| Core EPS (Bt) | (Bt) | 0.02 | 0.28 | 0.45 | 0.12 | 0.05 | 0.21 | 0.56 | 0.19 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | (0.06) | 0.37 | 0.47 | 0.09 | 0.05 | 0.31 | 0.56 | 0.12 |

Balance Sheet

| FY December 31 | Unit | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Total current assets | (Btmn) | 5,838 | 6,315 | 6,185 | 6,475 | 4,743 | 5,688 | 4,672 | 4,884 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 29,601 | 29,215 | 29,005 | 29,003 | 29,450 | 29,505 | 30,461 | 32,313 |
| Total assets | (Btmn) | 48,487 | 48,166 | 53,218 | 55,208 | 53,694 | 54,204 | 54,465 | 56,258 |
| Total loans | (Btmn) | 15,617 | 15,284 | 14,648 | 15,267 | 13,775 | 13,661 | 12,903 | 14,809 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 10,740 | 11,167 | 9,798 | 9,335 | 7,861 | 10,594 | 9,376 | 8,698 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 9,604 | 9,293 | 9,613 | 10,319 | 10,098 | 8,168 | 8,300 | 11,492 |
| Total liabilities | (Btmn) | 29,656 | 29,275 | 33,672 | 35,395 | 33,688 | 34,186 | 33,292 | 35,447 |
| Paid-up capital | (Btmn) | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 | 1,350 |
| Total equity | (Btmn) | 18,831 | 18,891 | 19,546 | 19,813 | 20,006 | 20,018 | 21,174 | 20,811 |
| BVPS (Bt) | (Bt) | 13.95 | 13.99 | 14.48 | 14.68 | 14.82 | 14.83 | 15.68 | 15.42 |

Cash Flow Statement

| FY December 31 | Unit | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 |
|-------------------------------|---------------|------------|----------|--------------|--------------|----------------|------------|--------------|------------|
| Core Profit | (Btmn) | 27 | 382 | 604 | 160 | 71 | 284 | 749 | 258 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 792 | 766 | 721 | 769 | 775 | 857 | 754 | 808 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 1,229 | 1,363 | 1,310 | 1,110 | 1,016 | 1,484 | 1,663 | 1,428 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (132) | (569) | (349) | (77) | (931) | (229) | (1,048) | (1,680) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (623) | (787) | (1,090) | 64 | (2,198) | (663) | (1,280) | 873 |
| Net cash flow | (Btmn) | 473 | 7 | (128) | 1,097 | (2,112) | 593 | (665) | 621 |

Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 |
|-----------------------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| Gross margin | (%) | 39.7 | 41.8 | 44.8 | 39.8 | 40.1 | 39.2 | 45.3 | 40.8 |
| Operating margin | (%) | 1.1 | 9.9 | 11.6 | 5.0 | 4.6 | 10.9 | 14.3 | 3.6 |
| EBITDA margin | (%) | 24.6 | 26.8 | 30.3 | 24.7 | 23.4 | 28.0 | 31.3 | 25.5 |
| EBIT margin | (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Net profit margin | (%) | (1.8) | 9.6 | 11.4 | 2.4 | 1.4 | 7.4 | 12.4 | 3.0 |
| ROE | (%) | (0.5) | 1.6 | 12.7 | 7.9 | 5.7 | 3.5 | 14.7 | 9.9 |
| ROA | (%) | (0.2) | 0.6 | 4.8 | 3.0 | 2.2 | 1.3 | 5.6 | 3.6 |
| Net D/E | (x) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| Interest coverage | (x) | 5.9 | 7.2 | 9.0 | 4.6 | 4.3 | 6.0 | 7.4 | 5.5 |
| Debt service coverage | (x) | 0.6 | 0.8 | 1.2 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 1.4 | 1.3 |

Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 |
|---------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Owned hotels | | | | | | | | | |
| Occupancy rate | (%) | 52 | 66 | 77 | 65 | 68 | 70 | 76 | 69 |
| ARR | (Bt/room/night) | 4,122 | 4,728 | 5,223 | 4,314 | 4,529 | 5,082 | 6,312 | 4,874 |
| ARR growth | (%) | 17.9 | (4.3) | (7.4) | 1.6 | 9.9 | 7.5 | 20.9 | 13.0 |
| RevPar | (Bt/room/night) | 2,148 | 3,122 | 4,025 | 2,792 | 3,084 | 3,533 | 4,772 | 3,378 |
| RevPar growth | (%) | 283.6 | 111.7 | 143.9 | 43.8 | 43.6 | 13.2 | 18.6 | 21.0 |
| QSR business | | | | | | | | | |
| SSS | (%) | 43.0 | 12.0 | 8.0 | 5.0 | 0.0 | 2.0 | 1.0 | 2.0 |
| Total outlets | (outlets) | 1,543 | 1,580 | 1,599 | 1,590 | 1,602 | 1,621 | 1,618 | 1,609 |

Figure 1: CENTEL's earnings preview

| Bt mn) | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | YoY% | QoQ% | 9M23 | 9M24F | YoY% |
|------------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|--------------|---------------|------------|--------------|-------------|
| Revenue | 5,208 | 5,751 | 6,100 | 5,532 | 5,438 | 4.4 | (1.7) | 15,792 | 17,071 | 8.1 |
| Hotel | 2,154 | 2,516 | 2,999 | 2,181 | 2,262 | 5.0 | 3.7 | 6,562 | 7,442 | 13.4 |
| Food | 3,054 | 3,235 | 3,101 | 3,351 | 3,176 | 4.0 | (5.2) | 9,230 | 9,628 | 4.3 |
| Gross profit | 2,088 | 2,256 | 2,765 | 2,257 | 2,242 | 7.4 | (0.6) | 6,577 | 7,264 | 10.4 |
| EBITDA | 1,217 | 1,610 | 1,909 | 1,413 | 1,263 | 3.8 | (10.6) | 4,142 | 4,585 | 10.7 |
| Core profit | 71 | 284 | 749 | 258 | 165 | 133.2 | (35.9) | 834 | 1,172 | 40.4 |
| Net profit | 74 | 425 | 755 | 168 | 145 | 96.6 | (13.4) | 823 | 1,068 | 29.7 |
| EPS (Bt/share) | 0.05 | 0.31 | 0.56 | 0.12 | 0.11 | 96.6 | (13.4) | 0.61 | 0.79 | 29.7 |
| Financial Ratio | | | | | | | | | | |
| Gross Margin (%) | 40.1 | 39.2 | 45.3 | 40.8 | 41.2 | | | 41.6 | 42.6 | |
| EBITDA margin (%) | 23.4 | 28.0 | 31.3 | 25.5 | 23.2 | | | 26.2 | 26.9 | |
| Net Profit Margin (%) | 1.4 | 7.4 | 12.4 | 3.0 | 2.7 | | | 5.2 | 6.3 | |

Source: InnovestX Research

Figure 2: CENTEL's key statistics

| CENTEL: Operational data | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | YoY% | QoQ% |
|--------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Hotel: Bangkok | | | | | | | |
| Occupancy rate (percent) | 77.0 | 77.0 | 78.0 | 81.0 | 83.0 | 6.0 | 2.0 |
| ARR (Bt/room/night) | 3,832 | 4,154 | 4,035 | 3,892 | 4,060 | 5.9 | 4.3 |
| RevPar (Bt/room/night) | 2,940 | 3,205 | 3,140 | 3,144 | 3,388 | 15.2 | 7.8 |
| Hotel: Upcountry | | | | | | | |
| Occupancy rate (percent) | 64.0 | 66.0 | 75.0 | 61.0 | 57.0 | (7.0) | (4.0) |
| ARR (Bt/room/night) | 4,074 | 4,716 | 6,124 | 4,218 | 4,440 | 9.0 | 5.3 |
| RevPar (Bt/room/night) | 2,605 | 3,121 | 4,569 | 2,569 | 2,535 | (2.7) | (1.3) |
| Hotel: Maldives | | | | | | | |
| Occupancy rate (percent) | 70.0 | 72.0 | 92.0 | 59.0 | 64.0 | (6.0) | 5.0 |
| ARR (Bt/room/night) | 9,558 | 14,030 | 16,640 | 11,717 | 10,051 | 5.2 | (14.2) |
| RevPar (Bt/room/night) | 6,685 | 10,127 | 15,237 | 6,887 | 6,409 | (4.1) | (6.9) |
| Hotel: Japan | | | | | | | |
| Occupancy rate (percent) | 67.0 | 77.0 | 67.0 | 88.0 | 78.0 | 11.0 | (10.0) |
| ARR (Bt/room/night) | 6,176 | 7,094 | 7,045 | 7,166 | 7,096 | 14.9 | (1.0) |
| RevPar (Bt/room/night) | 4,126 | 5,457 | 4,740 | 6,284 | 5,549 | 34.5 | (11.7) |
| Food business | | | | | | | |
| SSS (percent) | 0.0 | 2.0 | 1.0 | 2.0 | 3.0 | | |
| TSSS (percent) | 4.0 | 5.0 | 3.0 | 6.0 | 4.0 | | |
| No. of outlets | 1,602 | 1,621 | 1,618 | 1,609 | 1,618 | 1.0 | 0.6 |

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 4, 2024)

| | Rating | Price (Bt/Sh) | Target (Bt/Sh) | ETR (%) | P/E (x) | | | EPS growth (%) | | | P/BV (x) | | | ROE (%) | | | Div. Yield (%) | | | EV/EBITDA (x) | | |
|----------------|------------|------------------|-------------------|------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|---------------|-------------|-------------|
| | | | | | 23A | 24F | 25F | 23A | 24F | 25F | 23A | 24F | 25F | 23A | 24F | 25F | 23A | 24F | 25F | 23A | 24F | 25F |
| AWC | Outperform | 3.76 | 4.4 | 18.2 | 113.8 | 72.4 | 59.0 | n.m. | 57 | 23 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1 | 2 | 2 | 1.3 | 1.2 | 0.7 | 39.6 | 32.9 | 29.0 |
| CENTEL | Neutral | 35.25 | 39.0 | 11.8 | 42.6 | 31.6 | 31.3 | 264.1 | 34.7 | 1.0 | 2.4 | 2.3 | 2.2 | 5.7 | 7.4 | 7.2 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 12.6 | 12.8 | 12.3 |
| ERW | Neutral | 4.04 | 4.6 | 15.7 | 26.5 | 25.7 | 25.0 | n.m. | 3.1 | 2.7 | 3.1 | 2.5 | 2.3 | 12.3 | 10.7 | 9.6 | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 14.7 | 12.9 | 13.5 |
| MINT | Outperform | 27.00 | 36.0 | 34.9 | 27.9 | 25.8 | 23.3 | 831.2 | 8.1 | 10.5 | 2.6 | 2.3 | 2.2 | 8.4 | 8.4 | 8.4 | 2.1 | 1.5 | 1.6 | 7.8 | 7.4 | 7.2 |
| Average | | | | | 52.7 | 38.9 | 34.7 | 547.7 | 25.8 | 9.2 | 2.4 | 2.1 | 2.0 | 6.9 | 7.1 | 6.9 | 1.6 | 1.4 | 1.4 | 18.7 | 16.5 | 15.5 |

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ITEL, 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, TNDD, 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, NCA, 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, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของสหพันธ์นักข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย

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, ITEL, 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, NCA, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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, 3K-BAT, 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, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTG, 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, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, 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, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFN, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSL, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCME, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, 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.