

สะท้อนกำไรที่แข็งแกร่งไปพอสมควรแล้ว

เราปรับลดคำแนะนำจาก "ซื้อ" เป็น "ถือ" มูลค่าพื้นฐาน 45.00 บาท เนื่องจากไม่มี upside และคาดว่าผลประกอบการ 4Q26 จะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลงจากต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น แม้ผลประกอบการกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 234 ล้านบาท (+46%YoY, +41%QoQ) หนุนจากผลการดำเนินงานของโรงแรมที่ดีขึ้นหลัง renovate และมีรายได้ต่อห้องพักเฉลี่ยของโรงแรมทั้งหมด (RevPAR) เพิ่มขึ้น +2%YoY (ไม่รวมโรงแรมในดูไบเพิ่มขึ้น 6%YoY) ขณะที่การธุรกิจร้านอาหารเติบโตผ่านการขยายสาขาและการควบคุมต้นทุนที่ดี แม้ค่า SSSG จะทรงตัว YoY

คาดการณ์ 3Q26 ไตรมาส YoY และ QoQ

- เราคาดการณ์ธุรกิจโรงแรมพลิกกลับมาทำกำไร 1 ล้านบาทใน 3Q26 จากขาดทุน 35 ล้านบาทใน 3Q25 หนุนจากผลการดำเนินงานของโรงแรมในไทยที่ดีขึ้นหลัง renovate และโรงแรมใหม่ในมัลดีฟส์ที่มีผลการดำเนินงานดีขึ้น
- CENTEL มีรายได้ต่อห้องพักเฉลี่ยของโรงแรมทั้งหมด (RevPAR) 3,622 บาท (+2%YoY) ในช่วง 3Q26 จากระดับห้องพักเฉลี่ย (ARR) ที่ปรับเพิ่มขึ้น 1% YoY และอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นเป็น 70% ใน 3Q26 จาก 69% ใน 3Q25 หนุนจากการเพิ่มขึ้น RevPAR ของโรงแรมในไทย (+13%YoY) และ RevPAR ของโรงแรมในมัลดีฟส์ (+37%YoY) ชดเชยการลดลง RevPAR ของโรงแรมในดูไบ (-26%YoY) และ RevPAR ของโรงแรมในญี่ปุ่น (-18%YoY)
- (+) RevPAR โรงแรมในไทยที่แข็งแกร่งมาจากการดำเนินการที่ดีขึ้นของโรงแรมในพัทยา ภูเก็ต และสมุย ผ่านการทำกลยุทธ์ด้านราคาเพื่อดึงกลุ่มลูกค้า Short haul มากทดแทนกลุ่มลูกค้า Long haul ของโรงแรมในภูเก็ต, RevPAR โรงแรมในมัลดีฟส์โตโดดเด่น YoY หนุนจากกลุ่มลูกค้าชาวรัสเซีย อินเดียที่เข้ามาพักมากขึ้น ประกอบกับผลการประกอบการของโรงแรมเชนการา มีราจ ลากูน มัลดีฟส์ และโรงแรมเชนการา แกรนด์ ลากูน มัลดีฟส์ ที่ผลการดำเนินงานปรับตัวได้ดีหลังเปิดดำเนินงานในเดือน เม.ย. 2025
- (-) RevPAR โรงแรมในดูไบที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ความไม่สงบของภูมิภาคตะวันออกกลางโดยตรงทำให้อัตราการเข้าพักที่ลดลงเป็น 72% ใน 3Q26 จาก 81% ใน 3Q25 ปัจจุบันกลุ่มลูกค้าหลักคือคนท้องถิ่นที่เดินทางมาพักผ่อนในช่วงวันหยุด, RevPAR โรงแรมในญี่ปุ่นมีแรงกดดันจากฐานสูงของงาน World Expo ที่โอซาก้า ช่วง เม.ย. - ต.ค. 2025 และการลดลงของนักท่องเที่ยวจีนจากความขัดแย้งระหว่าง 2 ประเทศ
- เราคาดการณ์ธุรกิจร้านอาหาร 233 ล้านบาท (+3%YoY) ใน 3Q26 หนุนจากการขยายสาขาและการควบคุมต้นทุนที่ดี แม้มีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ทรงตัว YoY ในช่วง 3Q26 รับผลกระทบจากมาตรการไทยช่วยไทยพลัส แม้ว่าช่วงต้นไตรมาสจะทำได้ผ่านการนำเสนอเมนูที่ตอบโจทย์ลูกค้า โดยมี SSSG เดือน ก.ค./ส.ค./ก.ย. 2026 ที่ +2%/-2%/0% ตามลำดับ

คำแนะนำ "ถือ" สะท้อนกำไรที่แข็งแกร่งไปพอสมควรแล้ว

มูลค่าพื้นฐาน 45.00 บาท คำนวณด้วยวิธี EV/EBITDA ที่ 12 เท่าของคาดการณ์ EBITDA ปี 2027 ใกล้เคียง -1SD ของค่าเฉลี่ยการซื้อขายในรอบ 3 ปี สะท้อนความเสี่ยงของความไม่สงบในภูมิภาคตะวันออกกลาง

HOLD

Fair price: Bt45.00

Upside (Downside): 0%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CENTEL TB
Current price (Bt)	45.00
Market Cap. (Bt m)	60,750
Shares issued (mn)	1,350
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	45.5 / 29.3
Foreign limit/ actual (%)	40/12.29
NVDR Shareholders (%)	2.7
Free float (%)	76
Number of retail holders	14,089
Dividend policy (%)	60
Industry	Services
Sector	Tourism & Leisure
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

7 Mar 2026

บริษัท เติง จีราธิวัฒน์ จำกัด	5.0
UBS AG SINGAPORE BRANCH	3.8
นาย นิติ โสธานเคราะห์	3.1
Thai NVDR Company Limited	2.6
นาย สุทธิเกียรติ จีราธิวัฒน์	2.3

Key Financial Summary

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	23,037	23,954	24,861	25,688
Net Profit (Bt m)	1,753	1,941	3,505	2,632
NP Growth (%)	40.5	10.7	80.6	(24.9)
Core EPS (Bt)	1.32	1.39	1.81	1.95
Core EPS Growth (%)	52.3	5.5	29.8	7.9
EPS (Bt)	1.30	1.44	2.60	1.95
PER (x)	34.8	31.5	17.4	23.2
BPS (Bt)	15.5	16.8	18.7	19.4
PBV (x)	2.9	2.7	2.4	2.3
DPS (Bt)	0.59	0.67	1.17	0.88
Div. Yield (%)	1.3	1.5	2.6	1.9
ROA (%)	3.0	3.1	5.5	4.0
ROE (%)	8.7	9.0	14.8	10.3

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

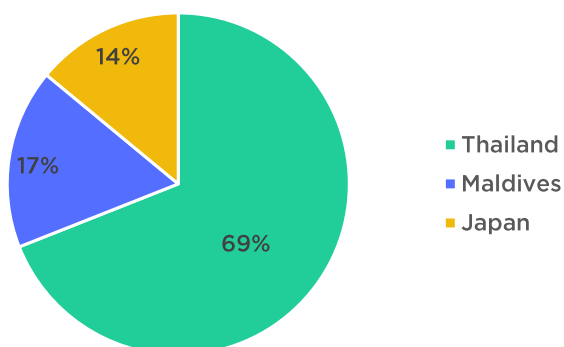
Email: thanawich.bo@pi.financial

Quarterly Earnings

(Bt m)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	%QoQ	%YoY
Revenue	5,622	6,310	6,716	5,779	5,911	2.3	5.1
Cost of sales	(3,215)	(3,392)	(3,328)	(3,359)	(3,380)	0.6	5.1
Gross profit	2,407	2,918	3,388	2,420	2,531	4.6	5.1
SG&A	(2,009)	(2,283)	(2,201)	(2,116)	(2,135)	0.9	6.3
Other (exp)/inc	163	521	259	189	190	0.4	16.9
EBIT	561	1,156	1,445	493	586	18.7	4.4
Finance cost	(299)	(264)	(281)	(270)	(270)	0.1	(9.6)
Other inc/(exp)	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Earnings before taxes	262	892	1,165	224	316	41.0	20.3
Income tax	(111)	(99)	(115)	(90)	(126)	40.2	13.2
Earnings after taxes	151	794	1,049	134	189	41.6	25.6
Equity income	23	106	48	22	30	34.1	33.2
Minority interest	18	(0)	(21)	20	15	N.M.	N.M.
Earnings from cont. operations	191	899	1,077	176	234	32.8	22.4
Forex gain/(loss) & unusual items	(31)	139	1,066	(10)	-	N.M.	N.M.
Net profit	160	1,038	2,143	166	234	40.8	46.1
EBITDA	1,433	2,349	3,414	1,395	1,516	8.6	5.8
Recurring EPS (Bt)	0.14	0.67	0.80	0.13	0.17	32.8	22.4
Reported EPS (Bt)	0.12	0.77	1.59	0.12	0.17	40.8	46.1
Profits (%)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	42.8	46.2	50.4	41.9	42.8	0.9	(0.0)
Operating margin	10.0	18.3	21.5	8.5	9.9	1.4	(0.1)
Net margin	2.9	16.5	31.9	2.9	4.0	1.1	1.1

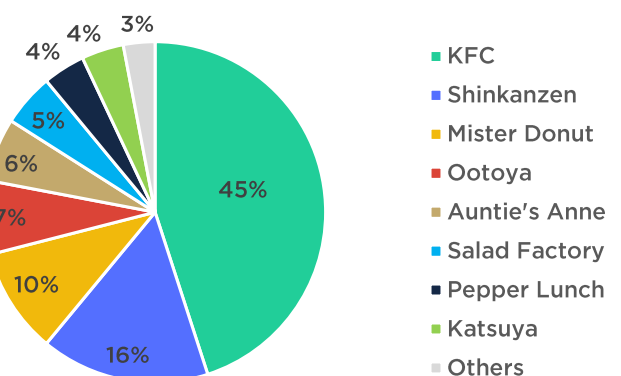
Source: Pi research, company data

โครงสร้างรายได้ธุรกิจโรงแรม



Source: Pi research, company data

โครงสร้างรายได้ธุรกิจอาหาร

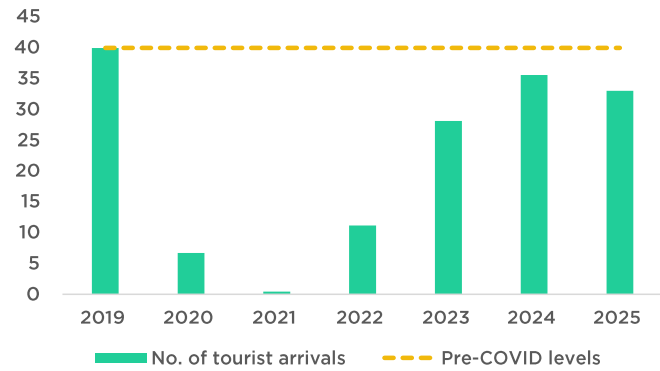


Source: Pi research, company data

จำนวนนักท่องเที่ยวในตลาดหลัก

Thailand

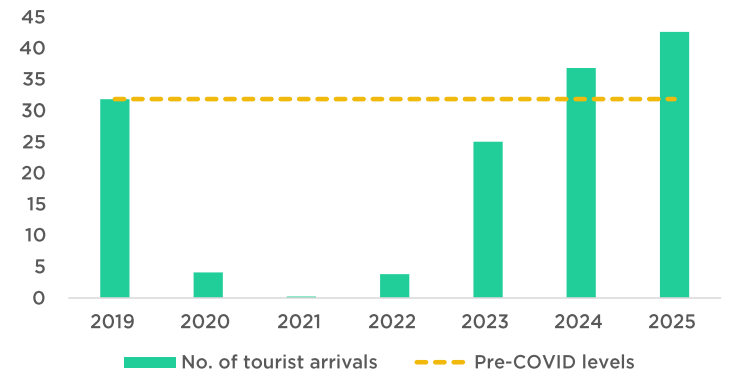
Million Persons



Source: Ministry of Tourism & Sports

Japan

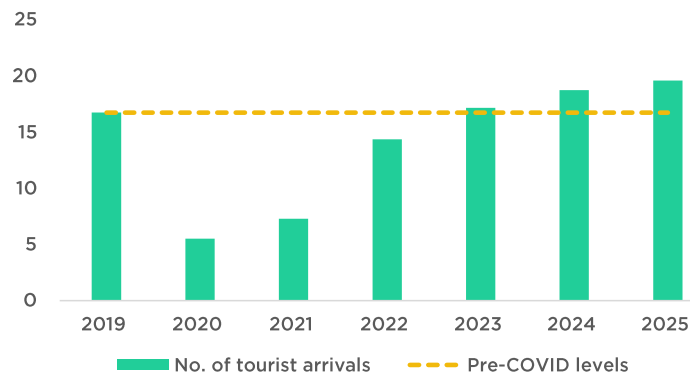
Million Persons



Source: Japan National Tourism Organization

Dubai

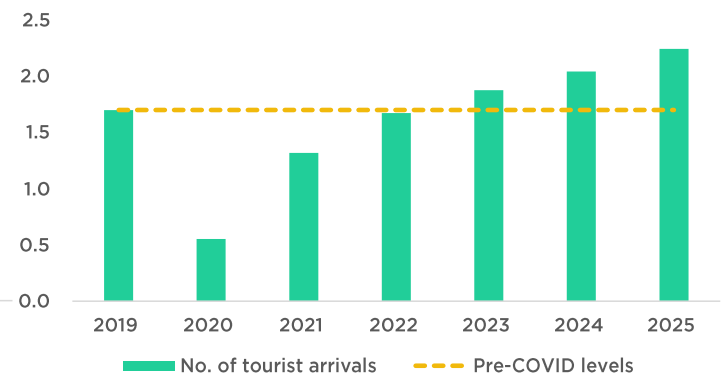
Million Persons



Source: Dubai Economy and Tourism

Maldives

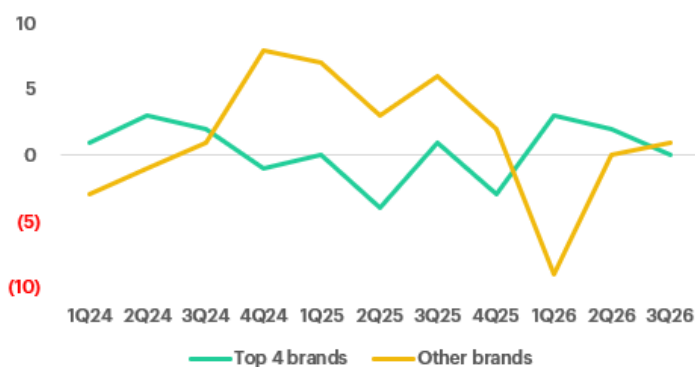
Million Persons



Source: Ministry of Tourism, Maldives

อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม

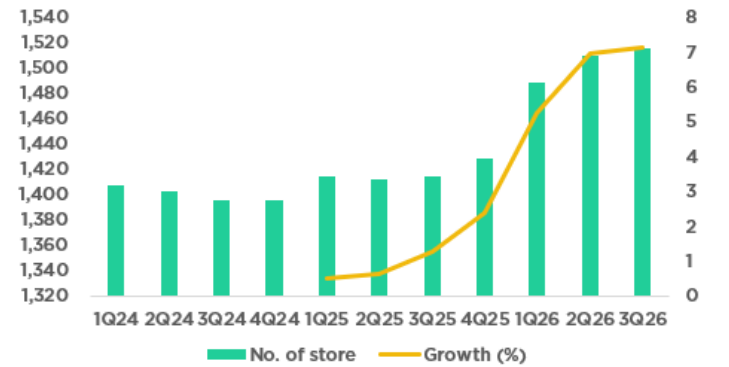
%,YoY



Source: Pi research, company data

จำนวนสาขาขายไตรมาส

No. of store



Source: Pi research, company data

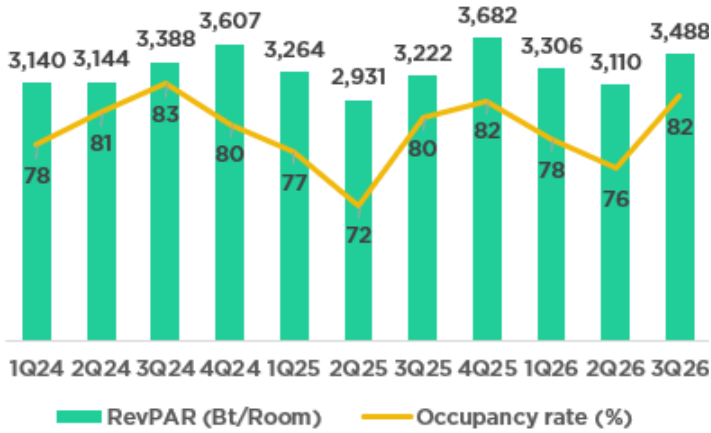
Stock Update

pi

22 OCT 2026

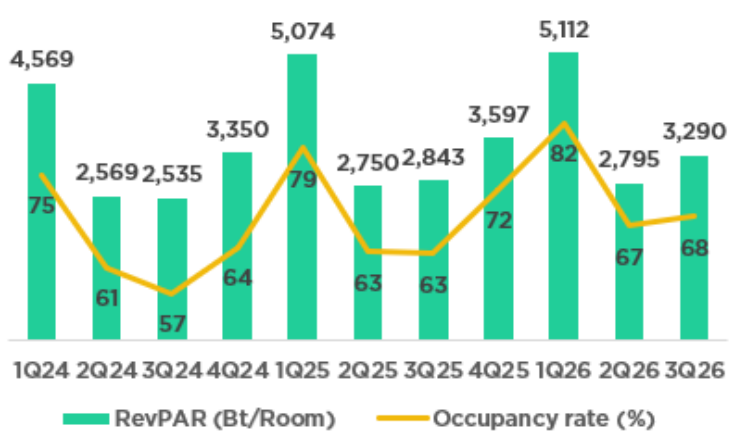
CENTEL Central Plaza Hotel PCL

Thailand (Bangkok)



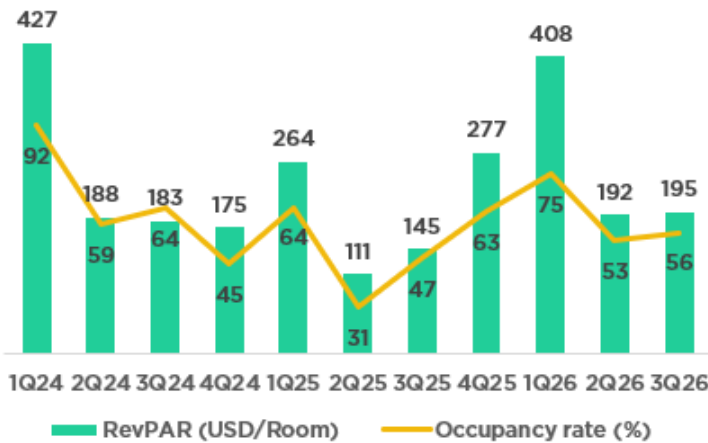
Source: Pi research, company data

Thailand (Upcountry)



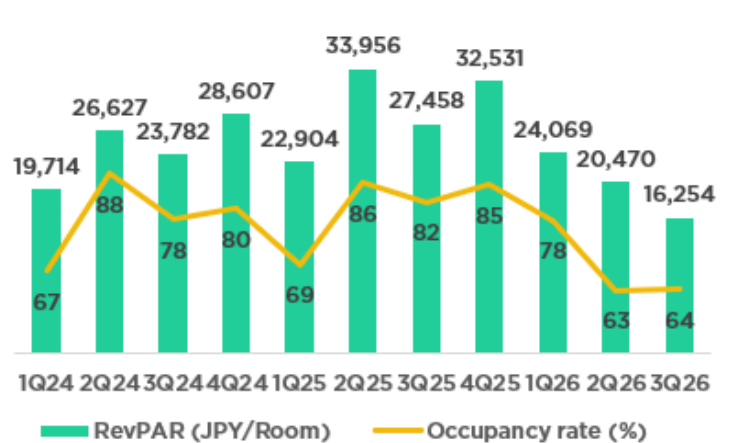
Source: Pi research, company data

Maldives



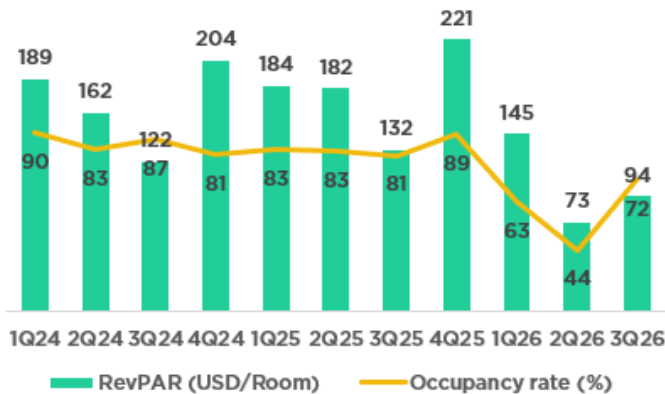
Source: Pi research, company data

Japan



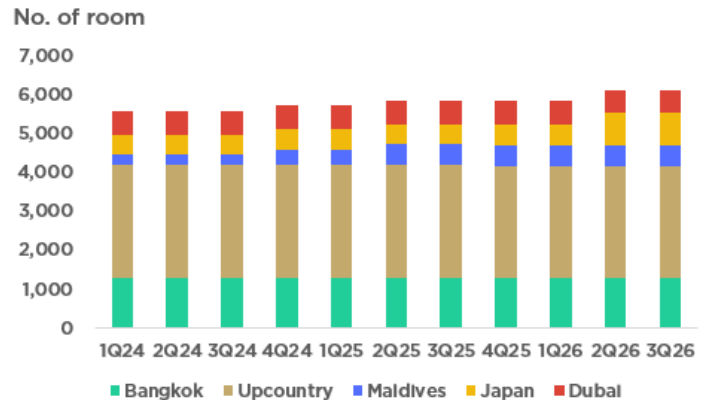
Source: Pi research, company data

Dubai (JV)



Source: Pi Research, company data

จำนวนห้องพักที่พักรายไตรมาส



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,853	3,392	3,679	3,958	4,186
Accounts receivable	1,519	1,208	962	1,215	1,261
Inventories	982	905	868	917	945
Other current assets	334	641	484	488	493
Total current assets	5,688	6,145	5,992	6,578	6,886
Invest. in subs & others	4,539	4,608	5,498	5,498	5,498
Fixed assets - net	30,795	36,795	38,053	40,303	42,095
Other assets	13,181	13,213	13,185	12,663	12,208
Total assets	54,204	60,761	62,728	65,042	66,687
Short-term debt	5,492	3,780	4,518	4,735	5,107
Accounts payable	3,445	4,423	3,930	4,233	4,365
Other current liabilities	1,657	2,433	2,350	2,278	2,007
Total current liabilities	10,594	10,636	10,797	11,247	11,479
Long-term debt	8,168	13,740	14,206	15,444	15,811
Other liabilities	15,423	15,434	15,110	13,148	13,146
Total liabilities	34,186	39,811	40,114	39,839	40,436
Paid-up capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Premium-on-share	970	970	970	970	970
Others	9,914	9,767	10,265	10,265	10,265
Retained earnings	7,441	8,627	9,823	12,425	13,479
Non-controlling interests	343	236	207	192	186
Total equity	20,018	20,950	22,614	25,202	26,251
Total liabilities & equity	54,204	60,761	62,728	65,042	66,687
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	21,543	23,037	23,954	24,861	25,688
Cost of goods sold	(12,711)	(12,811)	(13,357)	(13,504)	(13,947)
Gross profit	8,833	10,226	10,597	11,357	11,741
SG&A	(7,077)	(8,307)	(8,606)	(8,798)	(9,090)
Other income / (expense)	925	1,081	1,235	1,215	1,397
EBIT	2,681	3,000	3,227	3,774	4,047
Depreciation	1,624	1,596	1,971	2,099	2,228
EBITDA	4,321	4,704	5,504	7,172	6,528
Finance costs	(1,007)	(1,051)	(1,158)	(1,085)	(1,081)
Non-other income / (expense)	-	-	-	-	-
Earnings before taxes (EBT)	1,674	1,950	2,069	2,689	2,966
Income taxes	(434)	(361)	(462)	(497)	(593)
Earnings after taxes (EAT)	1,239	1,589	1,607	2,192	2,373
Equity income	(62)	136	243	233	253
Non-controlling interests	(8)	57	29	15	6
Core Profit	1,169	1,781	1,879	2,439	2,632
FX Gain/Loss & Extraordinary items	79	(28)	62	1,066	-
Net profit	1,248	1,753	1,941	3,505	2,632
EPS (Bt)	0.92	1.30	1.44	2.60	1.95

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	4,921	6,623	6,196	7,526	6,299
CF from investing	(1,586)	(7,306)	(3,707)	(4,350)	(4,020)
CF from financing	(3,886)	1,023	(2,162)	(2,897)	(2,050)
Net change in cash	(551)	340	328	279	229

Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	0.92	1.30	1.44	2.60	1.95
Core EPS (Bt)	0.87	1.32	1.39	1.81	1.95
DPS (Bt)	0.42	0.59	0.67	1.17	0.88
BVPS (Bt)	14.8	15.5	16.8	18.7	19.4
EV per share (Bt)	53.3	55.7	56.4	57.3	57.6
PER (x)	48.9	34.8	31.5	17.4	23.2
Core PER (x)	52.3	34.3	32.5	25.0	23.2
PBV (x)	3.1	2.9	2.7	2.4	2.3
EV/EBITDA (x)	16.6	16.0	13.8	10.8	11.9
Dividend Yield (%)	0.9	1.3	1.5	2.6	1.9

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	41.0	44.4	44.2	45.7	45.7
EBITDA margin	20.1	20.4	23.0	28.8	25.4
EBIT margin	12.4	13.0	13.5	15.2	15.8
Net profit margin	5.8	7.6	8.1	14.1	10.2
ROA	2.4	3.0	3.1	5.5	4.0
ROE	6.5	8.7	9.0	14.8	10.3

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
Quick ratio (x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Int-bearing Debt/Equity (x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Net Debt/Equity (x)	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage (x)	2.7	2.9	2.8	3.5	3.7
Inventory day (days)	29	27	24	24	24
Receivable day (days)	23	22	17	17	17
Payable day (days)	99	112	114	114	114
Cash conversion cycle (days)	(47)	(64)	(73)	(73)	(73)

Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	23.2	6.9	4.0	3.8	3.3
EBITDA	50.3	8.8	17.0	30.3	(9.0)
EBIT	117.8	11.9	7.5	17.0	7.2
Core profit	280.7	52.3	5.5	29.8	7.9
Net profit	213.5	40.5	10.7	80.6	(24.9)
EPS	213.5	40.5	10.7	80.6	(24.9)

Key assumptions	2023	2024	2025	2026E	2027E
Hotel business					
Occupancy rate (%)					
Thailand	70	70	72	74	75
Maldives	72	63	50	65	70
Japan	72	78	80	78	79
Dubai (JV 40%)	81	85	84	65	70
RevPar growth (%) - in Thai Baht					
Thailand	70	11	6	5	2
Maldives	(7)	(12)	(24)	26	9
Japan		20	12	(38)	3
Dubai (JV 40%)	21	11	(1)	(29)	10

Key assumptions	2023	2024	2025	2026E	2027E
Food business					
SSSG (%)					
Top 4 brands	3.3	3.6	(1.0)	0.0	1.5
Other brands	19.6	14.6	6.7	0.0	1.5
No. of stores	1,411	1,396	1,429	1,517	1,568
GPM (%)					
Hotel business	34.4	43.3	40.9	44.1	44.3
Food business	45.8	45.3	47.1	47.1	47.0
SG&A-to-sales ratio (%)	32.8	36.1	35.9	35.4	35.4

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating – “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “3.32”

Environment (Bloomberg Score: 2.35)

- บริษัทมีการกำหนดแผนงานด้านสิ่งแวดล้อมระยะ 10 ปี (ปี 2020-2029) โดยตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการใช้พลังงานลง 40% ลดการใช้ไฟฟ้าและปริมาณขยะที่ส่งไปฝังกลบลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2019 นอกจากนี้ บริษัทยังได้เปิดตัวโครงการ “Centara Race to Net Zero” เพื่อมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 และอยู่ระหว่างการพัฒนากลยุทธ์ด้านสภาพภูมิอากาศให้สอดคล้องกับแนวทางของ Science Based Targets Initiative (SBTi) เพื่อยกระดับการบริหารจัดการคาร์บอนให้เป็นไปตามมาตรฐานสากล การดำเนินงานดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ต้นทุนพลังงาน และข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมที่มีแนวโน้มเข้มงวดมากขึ้นในอนาคต
- บริษัทดำเนินมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานผ่านการติดตั้งระบบประหยัดพลังงานและพลังงานหมุนเวียนในโรงแรมหลายแห่ง ควบคู่กับการบริหารจัดการน้ำและขยะอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะการลดขยะอาหาร การเพิ่มอัตราการรีไซเคิล และการส่งเสริมการจัดซื้อจัดจ้างอย่างยั่งยืนตลอดห่วงโซ่อุปทาน ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (SDGs) และช่วยสร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจควบคู่กับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในระยะยาว

Social (Bloomberg Score: 3.12)

- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพบุคลากรและการสร้างความผูกพันของพนักงาน โดยมุ่งสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งเสริมการเรียนรู้ ความหลากหลาย และความเท่าเทียม พร้อมทั้งสนับสนุนการพัฒนาความก้าวหน้าในสายอาชีพผ่านหลักสูตรฝึกอบรมและการพัฒนาก่อนหน้าอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทยังให้ความสำคัญกับสุขภาพ ความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการสร้างประสบการณ์ที่ดีให้แก่ลูกค้า ซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญในธุรกิจบริการและการท่องเที่ยว
- บริษัทดำเนินโครงการสร้างคุณค่าร่วมกับชุมชนท้องถิ่นผ่านการจ้างงาน การสนับสนุนผู้ประกอบการในพื้นที่ และการจัดหาวัตถุดิบจากแหล่งผลิตในประเทศ ส่งผลให้เกิดการกระจายรายได้และสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียตลอดห่วงโซ่คุณค่า ซึ่งช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์องค์กรและความยั่งยืนของธุรกิจในระยะยาว

Governance (Bloomberg Score: 5.60)

- บริษัทมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ชัดเจนและสอดคล้องกับหลักบรรษัทภิบาลสากล โดยให้ความสำคัญกับความโปร่งใส จริยธรรมทางธุรกิจ การต่อต้านการทุจริต และการบริหารความเสี่ยงในทุกมิติ รวมถึงความเสี่ยงด้าน ESG ความปลอดภัยทางไซเบอร์ และการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทมีบทบาทสำคัญในการกำหนดนโยบายและติดตามผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืน เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินธุรกิจสามารถสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม
- จากความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ส่งผลให้ CENTEL ได้รับการยอมรับในระดับสากล โดยได้รับการคัดเลือกเข้าสู่ S&P Global Sustainability Yearbook 2024-2025 และได้รับรางวัล “Industry Mover” ในกลุ่มอุตสาหกรรม Hotels, Resorts & Cruise Lines ซึ่งมอบให้แก่บริษัทที่มีพัฒนาการด้านความยั่งยืนโดดเด่นที่สุดในอุตสาหกรรม สะท้อนถึงการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานด้าน ESG อย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ความเห็น

CENTEL ผู้นำธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารของประเทศไทยที่ให้ความสำคัญกับการเติบโตอย่างยั่งยืนผ่านการดำเนินงานตามกรอบ ESG (Environmental, Social and Governance) โดยมุ่งเน้นการลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม การพัฒนาศักยภาพบุคลากรและความโปร่งใส จริยธรรมทางธุรกิจ ส่งผลให้บริษัทได้รับการยอมรับจากสถาบันจัดอันดับความยั่งยืนทั้งในประเทศและระดับสากลอย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงความแข็งแกร่งของโมเดลธุรกิจและศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนระยะยาวแก่ผู้ถือหุ้น ภายใต้ความท้าทายของเศรษฐกิจโลกและการเปลี่ยนแปลงด้านภูมิรัฐศาสตร์ CENTEL จึงมีความพร้อมในการรักษาการเติบโตอย่างมั่นคง ควบคู่ไปกับการสร้างคุณค่าอย่างยั่งยืนให้แก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยัน ความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นน้ำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	PSH	PTG	PTT	PTTEP
PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP
SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA
THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO	VNG
WHA	WHAUP									

Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TIIPP**	TRUBB	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE
XO	ZEN									

Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEA OIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP							

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไปว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)