

เปิดโครงการใหม่หมุนกำไรปี 2026 เต็มโต

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 37 บาท คาดผลประกอบการใน 4Q25 เต็มโตทั้ง YoY และ QoQ หนุนจากปัจจัยฤดูกาล การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว และเปิดให้บริการโรงแรมหลังมีการปรับปรุง ซึ่งมองเป็นปัจจัยบวกต่อทั้งอัตราการเข้าพัก และค่าที่พักต่อคืนเติบโต สำหรับปี 2026 เรามองการฟื้นตัวของผลประกอบการ คาดกำไรปกติ +17% YoY ส่งเสริมจากแนวโน้มฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวจากฐานต่ำ และการฟื้นตัวของ GPM ด้วยอัตราค่าที่พักต่อห้อง (ADR) มีแนวโน้มสูงขึ้นหลังการทยอยปรับปรุงโรงแรมใหม่ในปี 2025 ประกอบกับการเข้าซื้อร้านอาหารใหม่ Lucky Suki (เป็นเจ้าของ 40%) โดยมีแผนขยายสาขาใหม่ 20-22 แห่งต่อปี โดยแบรนด์มีความสามารถในการทำกำไรที่ดี อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบแบรนด์อื่นในเครือ CRG คาดหมุนการเติบโตของรายได้ธุรกิจร้านอาหารในปี 2026

คาดผลประกอบการใน 4Q25 เต็มโตต่อเนื่อง

คาดกำไรปกติ 4Q25 ทั้ง YoY และ QoQ จากธุรกิจโรงแรม หนุนจากฤดูกาลท่องเที่ยวไทย และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีน โดยในเดือน ต.ค.-พ.ย. โรงแรมไทยมีอัตราการเข้าพัก (Occupancy) เต็มโตดีที่ 75% (+9 ppts YoY) ประกอบกับการเติบโตของ ADR หลังโรงแรมปรับปรุงเปิดให้บริการเต็มรูปแบบ (Centara Karon และ Centara Grand Mirage Pattaya) หนุน RevPar ไทย +11 YoY (กรุงเทพ +3% YoY และต่างจังหวัด +16% YoY) ขณะที่โรงแรมมัลดีฟส์มี Occupancy สูงขึ้น 15% YoY หนุน RevPar เต็มโตกว่า 38% YoY (+45% YoY บนสกุลเงิน USD) ในส่วนธุรกิจร้านอาหาร การเติบโตของรายได้สาขาเดิม (SSSG) ยังคงอ่อนตัวที่ 2% YoY จาก KFC และ Mister Donut กัดต้นรายได้สาขารวม (TSSG) อ่อนแอ 2% อย่างไรก็ตาม TSSG (รวม JV) ยังคงเติบโตได้ดี +6% YoY

กำหนดการ และโอกาสในการเติบโตปี 2026

- กำไรปกติปี 2026 คาดเติบโต 17% YoY ด้วยการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจากฐานต่ำ และการปรับเพิ่มขึ้นของ ADR หลังมีการเร่งปรับปรุงโรงแรมให้แล้วเสร็จตั้งแต่ 4Q25 คาดหนุน RevPar เต็มโตแข็งแกร่ง ขณะที่มัลดีฟส์คาดได้รับอานิสงส์จากจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าเติบโต YoY ต่อเนื่อง หนุน Occupancy โรงแรมใหม่ Centara Grand Lagoon และ Centara Mirage Maldives
- สำหรับธุรกิจร้านอาหาร เรามองการเข้าซื้อ Lucky Suki (40%) คาดส่งเสริมการเติบโตของรายได้ในปี 2026 ด้วยการเติบโตของสาขาใหม่ 20-22 สาขาต่อปี โดย 1) ปัจจุบันสาขาเดิมยังมีไม่มาก (38 สาขา) เมื่อเทียบกับคู่แข่งในตลาด และ 2) ประเมินประสิทธิภาพการทำกำไรอยู่ในระดับกลางเมื่อเทียบแบรนด์ในเครือ CRG ประกอบกับแนวโน้มการแข่งขันราคาขาลง โดยมีราคาสุทธิในตลาดเท่ากับที่ 276 บาทต่อหัว

คงคำแนะนำ “ซื้อ”

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 37 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 7% และ TG 2% ด้วย Valuation xu 2026 ยังมีความน่าสนใจ EV/EBITDA 10x และ PE 23x ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยกลุ่มธุรกิจโรงแรมที่ 10x และ 20x อ้างอิงข้อมูลจาก Bloomberg Consensus

BUY

Fair price: Bt 37.00

Upside (Downside): 12.1%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CENTEL TB
Current Price (Bt)	33.00
Market Cap. (Bt m)	44,550
Shares Issued (mn)	1,350
Par Value (Bt)	1.00
52 Week High / Low (Bt)	36.25 / 19.40
Foreign Limit / Actual (%)	40.00 / 9.56
NVDR Shareholders (%)	3.52
Free Float (%)	71.97
Number of Retail Holders	15,109
Dividend Policy (%)	>60% of Net Profit
Industry	Services
Sector	Tourism & Leisure
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

Tiang Chirathivat Co., Ltd	5.00
Thai NVDR Company Limited	3.52
Mr. Niti Ostanukrau	3.06
Mr. Suthikiati Chirathivat	2.31
Mr. Prin Chirathivat	2.17

Key Financial Summary

Year End Dec	2023	2024	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	21,543	23,037	24,184	26,523
Core profit (Btm)	1,169	1,741	1,678	1,961
Net Profit (Bt m)	1,249	1,753	1,678	1,961
NP Growth (%)	214	40	(4)	17
EPS (Bt)	0.93	1.30	1.24	1.45
PER (x)	35.7	25.4	26.5	22.7
BPS (Bt)	14.8	15.5	16.1	17.0
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9
DPS (Bt)	0.42	0.59	0.56	0.65
Div. Yield (%)	1.3	1.8	1.7	2.0
ROA (%)	2.4	3.0	2.7	3.1
ROE (%)	6.4	8.6	7.9	8.8

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No. 017926

Email: tanadech.ru@pi.financial

Assistant: Pakjira Manatangsakunkit

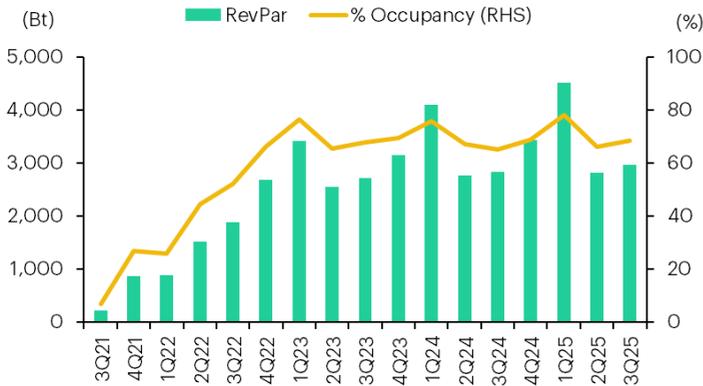
Stock Update



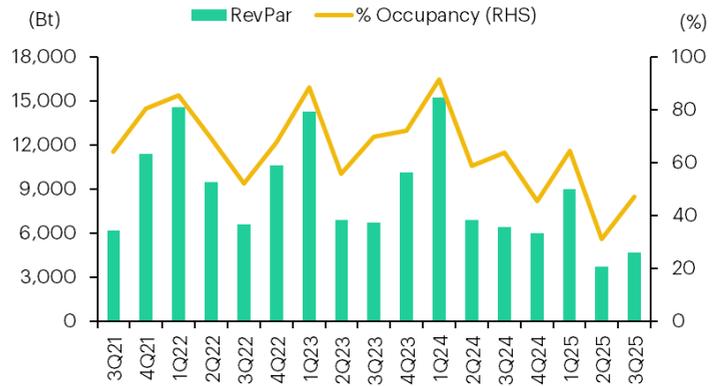
25 DEC 2025

CENTEL Central Plaza Hotel PCL

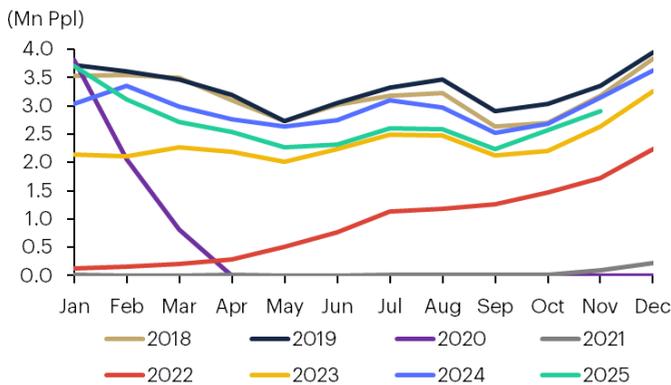
ธุรกิจโรงแรมในประเทศไทย



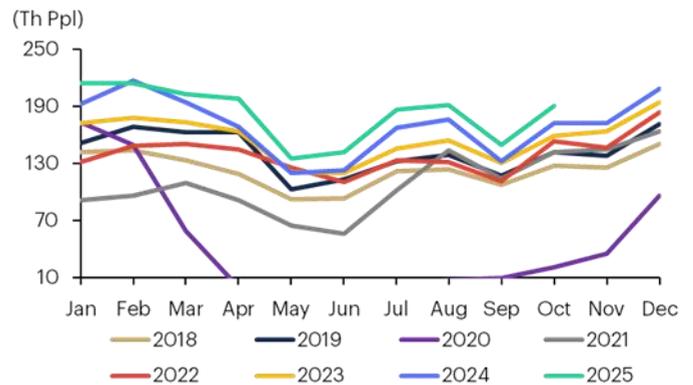
ธุรกิจโรงแรมในมาเลเซีย



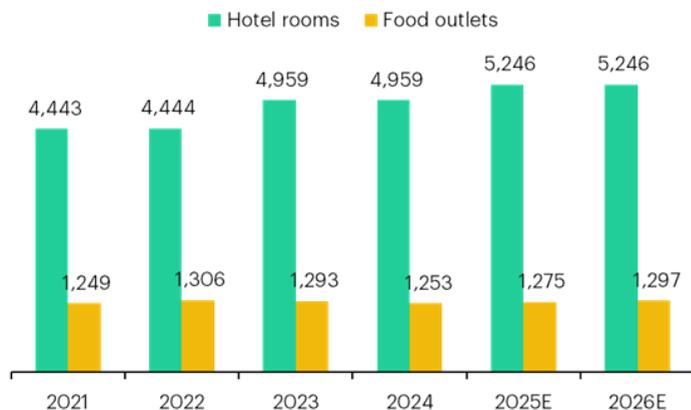
จำนวนนักท่องเที่ยวในไทย



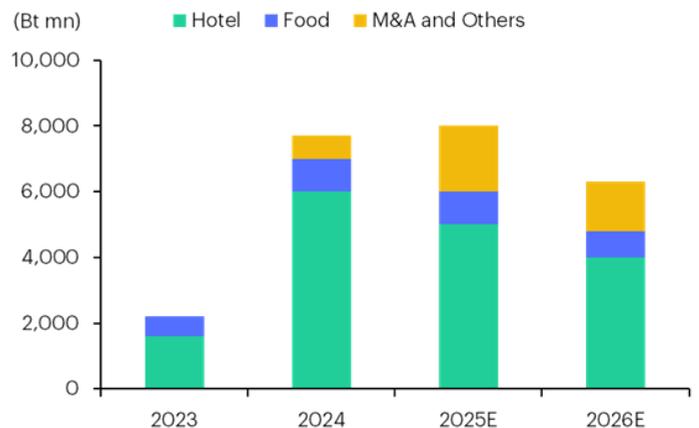
จำนวนนักท่องเที่ยวในมาเลเซีย



จำนวนห้องพักโรงแรม และสาขาร้านอาหาร



แผนการลงทุนระยะยาว



Source: Pi research, Company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Stock Update

25 DEC 2025

CENTEL Central Plaza Hotel PCL

pi

Summary Financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,519	2,658	2,849	2,715	2,473	CF from operation	4,921	6,622	6,511	6,254	6,811
Accounts receivable	1,519	1,208	1,533	1,674	1,777	CF from investing	(1,586)	(7,306)	(5,142)	(3,142)	(3,142)
Inventories	982	905	1,116	1,196	1,258	CF from financing	(3,886)	1,023	(1,179)	(3,246)	(3,911)
Other current assets	668	1,375	1,443	1,515	1,591	Net change in cash	(551)	339	191	(134)	(241)
Total current assets	5,688	6,145	6,941	7,100	7,100						
Invest. in subs & others	4,539	4,608	4,649	4,691	4,733	Valuation	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Fixed assets - net	29,669	35,689	38,748	39,713	40,585	EPS (Bt)	0.93	1.30	1.24	1.45	1.63
Other assets	14,307	14,319	13,065	11,910	10,878	Core EPS (Bt)	0.87	1.29	1.24	1.45	1.63
Total assets	54,204	60,761	63,403	63,414	63,296	DPS (Bt)	0.42	0.59	0.56	0.65	0.73
Short-term debt	5,492	3,728	9,641	9,488	8,720	BVPS (Bt)	14.83	15.52	16.14	17.01	17.95
Accounts payable	3,445	4,423	4,361	4,746	5,080	EV per share (Bt)	41.25	43.97	47.39	47.04	46.51
Other current liabilities	1,657	2,485	2,921	2,569	2,662	PER (x)	35.7	25.4	26.5	22.7	20.2
Total current liabilities	10,594	10,636	16,923	16,803	16,462	Core PER (x)	38.1	25.6	26.5	22.7	20.2
Long-term debt	8,168	13,740	12,634	12,180	11,994	PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8
Other liabilities	15,423	15,434	12,056	11,474	10,604	EV/EBITDA (x)	10.1	10.0	10.5	10.0	9.6
Total liabilities	34,186	39,811	41,613	40,457	39,059	Dividend Yield (%)	1.3	1.8	1.7	2.0	2.2
Paid-up capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350						
Premium-on-share	970	970	970	970	970	Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Others	9,914	9,767	9,767	9,767	9,767	Gross profit margin	41.0	41.7	41.0	40.9	40.6
Retained earnings	7,441	8,627	9,516	10,722	12,044	EBITDA margin	25.6	25.9	25.2	24.0	23.3
Non-controlling interests	343	236	187	148	105	EBIT margin	11.1	11.6	11.3	11.5	11.6
Total equity	20,018	20,950	21,790	22,957	24,236	Net profit margin	5.8	7.6	6.9	7.4	7.8
Total liabilities & equity	54,204	60,761	63,403	63,414	63,296	ROA	2.4	3.0	2.7	3.1	3.5
						ROE	6.4	8.6	7.9	8.8	9.3
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E						
Revenue	21,543	23,037	24,184	26,523	28,261	Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cost of goods sold	(12,711)	(13,424)	(14,260)	(15,668)	(16,794)	Current ratio (x)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
Gross profit	8,833	9,613	9,924	10,855	11,467	Quick ratio (x)	0.4	0.5	0.3	0.4	0.4
SG&A	(7,156)	(7,850)	(8,150)	(8,747)	(9,109)	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.7	0.8	1.0	0.9	0.9
Other income / (expense)	718	913	952	936	926	Net Debt/Equity (x)	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8
EBIT	2,395	2,675	2,726	3,044	3,285	Interest coverage (x)	2.4	2.5	2.3	2.8	3.2
Depreciation	3,122	3,291	3,365	3,319	3,290	Inventory day (days)	29	26	26	26	26
EBITDA	5,517	5,965	6,091	6,363	6,575	Receivable day (days)	23	22	22	22	22
Finance costs	(1,007)	(1,051)	(1,163)	(1,102)	(1,023)	Payable day (days)	99	107	110	110	110
Non-other income / (expense)	286	290	292	313	299	Cash conversion cycle	(47)	(60)	(62)	(62)	(62)
Earnings before taxes (EBT)	1,674	1,914	1,855	2,255	2,560						
Income taxes	(434)	(382)	(408)	(519)	(589)	Growth (%. YoY)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Earnings after taxes (EAT)	1,239	1,532	1,447	1,736	1,972	Revenue	23.2	6.9	5.0	9.7	6.6
Equity income	(62)	153	183	186	190	EBITDA	29.0	8.1	2.1	4.5	3.3
Non-controlling interests	(8)	57	49	38	43	EBIT	109.6	11.7	1.9	11.7	7.9
Core Profit	1,169	1,741	1,678	1,961	2,205	Core profit	193.7	48.9	(3.6)	16.8	12.4
FX Gain/Loss & Extraordinary	80	12	-	-	-	Net profit	213.8	40.3	(4.3)	16.8	12.4
Net profit	1,249	1,753	1,678	1,961	2,205	EPS	213.8	40.3	(4.3)	16.8	12.4
EPS (Bt)	0.93	1.30	1.24	1.45	1.63						

Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การซื้อหรือขายใดๆ ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



25 DEC 2025

CENDEL Central Plaza Hotel PCL

SET ESG RATING 2024 (As of 14 November 2025)

Ratings : AAA

ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH
BPP	BTG	CENDEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL
KBANK	KTB	KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB
PR9	PTT	PTTGC	RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT
TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOP	TPBI	TIIPP**	TTB	TVO	WHA
WHAUP										

Ratings : AA

ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC
BLA	BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT**	CRC	DMT	DRT	EASTW
EGCO	EPG	ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC
III	ILM	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NYT	OSP	PLANB	PPS
PSH	PSL	PTTEP**	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SCGD	SCB	SCCC
SCG	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA	SYNEX	TASCO	TCAP
TFG	TGH	THANI	TPAC	TRUBB	TTA	TTW	VGI	WICE	ZEN	

Ratings : A

ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP	HARN
ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	KCE	KCG	KUMWEL	LHFG	LOXLEY
MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD**	PCC	PCSGH
PHOL	PM	RBF	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX	SGC	SICT	SITHAI
SNC	SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL	TKS	TLI	TOA
TOG	TPCS	TQM	TSC	TSTH	TU	TWPC	UAC	UBE	VIH	WACOAL
XO										

Ratings : BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	Q-CON	QLT
SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA	VIBHA	

ระดับคะแนน

SET ESG Ratings

90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

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



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.