



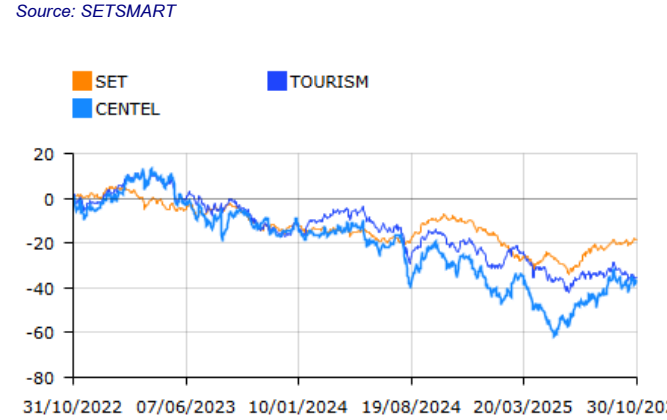
ESG Rating : AAA

CG Rating :

Year to Dec	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Net Profit (Mb)	1,248	1,753	1,671	1,842	2,084
Core Profit (Mb)	1,357	1,745	1,671	1,842	2,084
Core EPS (Bt.)	1.01	1.29	1.24	1.36	1.54
EPS Growth (%)	197%	28%	-5%	10%	13%
P/E (x)	32	25	26	24	21
DPS (Bt)	0.42	0.59	0.59	0.61	0.69
Yield (%)	1.3%	1.8%	1.8%	1.9%	2.1%
BVPS (Bt.)	14.8	15.5	16.7	17.4	18.3
P/BV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,313.31
Market Cap.	Bt 44,213 m
Total Shares	1,350m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of May 6, 2025	
บริษัท เติง จิราธิวัฒน์ จำกัด	5.00%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.52%
นาย นิติ โอสุถานเคราะห์	3.06%
นาย สุทธิเกียรติ จิราธิวัฒน์	2.31%
% Free Float	71.97%



Source: SETSMART

Analyst: Panachai Kritthanachai
02-672-5997
panachai@globex.co.th

ปัจจัยเสี่ยง

i) สภาพการแข่งขันทางธุรกิจที่รุนแรงขึ้น

ii) พฤติกรรมผู้บริโภคที่มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็ว

iii) ความเสี่ยงจากโรคระบาด

iv) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

v) ความเสี่ยงของการไม่ต่ออายุสัญญา และการเปลี่ยนแปลงข้อตกลงและเงื่อนไขที่สำคัญของสัญญา

ประกาศบ 14 พ.ย. 68

คาดการณ์กำไรปี 69 +10% จากนักท่องเที่ยวฟื้นตัว

ปี 68-70 คาดกำไรเติบโตเฉลี่ย 12% ต่อปี

- คาดกำไรหลัก 3Q68 รว 133 ลบ. -18%YoY, +28%QoQ
- คาดกำไรปี 68-69 หดตัว -5%YoY ในปี 68 และเติบโต 10%YoY ในปี 69 จากจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น
- เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 38.70 บาท

Investment Highlight

คาดการณ์กำไรหลักงวด 3Q68 รว 133 ลบ. -18%YoY, +28%QoQ โดยคาดว่าจะได้จากการดำเนินงานราว 5,564 ลบ.+3%YoY, -1%QoQ

เราคาดการณ์รายได้ดำเนินงานงวด 3Q68 รว 5,564 ลบ. +3%YoY -1%QoQ แบ่งเป็นรายได้จากรูทิกโรงแรม 2,363 ลบ. +6%YoY, +1%QoQ มาจาก RevPAR +4%YoY ได้แรงหนุนจากโรงแรมในต่างจังหวัด อย่างโรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ริมาจ ปิซ ริสอร์ท พัทยา โรงแรมบนเกาะสมุย และหัวหิน รวมทั้ง 2 โรงแรมใหม่ที่มัลดีฟส์มีพัฒนาการดีขึ้นต่อเนื่อง สำหรับธุรกิจอาหารคาดการณ์ได้ 3,201 ลบ. +1%YoY, -2%QoQ โดยมี SSSG เติบโต 1%YoY จากแบรนด์ โอโตยะ คัดสียะ เป็นต้น มีสมมติฐาน EBITDA Margin ที่ระดับ 23.6% เพิ่มขึ้นจากระดับ 23.3% ในงวด 3Q67 จากความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น จากรายได้ที่ปรับตัวขึ้น ส่งผลให้เรคาดกำไรสุทธิราว 117 ลบ.-28%YoY, +6%QoQ หากตัดรายการพิเศษได้แก่ รายการการด้อยค่าจากการเลิกบริษัทร่วมทุนในเวียดนามราว 56 ลบ. และรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 40 ลบ.ส่งผลให้คาดการณ์กำไรหลักราว 133 ลบ. -18%YoY, +28%QoQ

คาดการณ์กำไรปี 68-69 รว 1,671 ลบ. 1,842 ลบ. หดตัว -5% และเติบโต 10% ตามลำดับ 3-Yrs CAGR +12% ต่อปี

เราคาดการณ์รายได้ดำเนินงานปี 68-69 รว 23,437 ลบ. 24,750 ลบ. +2%YoY, +6%YoY ตามลำดับ โดยปี 68 ธุรกิจโรงแรมเติบโตจากโรงแรมในต่างจังหวัด โรงแรมมัลดีฟส์แห่งใหม่ 2 โรงแรม รวมถึงโรงแรมในประเทศญี่ปุ่น จากงาน World EXPO 2025 ปี 69 เติบโตทั้งจากรูทิกโรงแรม และร้านอาหารจากคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว มีสมมติฐาน EBITDA Margin ที่ระดับ 25.5% และ 25.3% ตามลำดับ ส่งผลให้เรคาดกำไรสุทธิ 1,672 ลบ. และ 1,842 ลบ. หดตัว -5%YoY และเติบโต +10%YoY ตามลำดับ หากกำไรในงวด 3Q68 เป็นไปตามคาด ทำให้กำไรช่วง 9M68 คิดเป็น 58% ของประมาณการปี 68

เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 38.70 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสม CENTEL ปี 69 ด้วยวิธี DCF ถึง WACC ที่ 6.0% และ Terminal Growth ที่ 1% คำนวณเป็นราคาเหมาะสมเท่ากับ 38.70 บาท โดยราคาหุ้นมีอชีพโตจากราคาปัจจุบันราว 62% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 3% ต่อปี เราจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ”

CENTEL: ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL) แบ่งเป็น 2 ธุรกิจ คือ 1. ธุรกิจโรงแรม ในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้แบรนด์ของตนเองได้แก่เซ็นทารา รีเซิร์ฟ (Centara Reserve), เดอะ เซ็นทารา คอลเลกชัน (The Centara Collection), เซ็นทารา แกรนด์ (Centara Grand), เซ็นทารา (Centara), เซ็นทาราไลฟ์ (Centara Life) และ โคซี่ (COSI) รวมถึงธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรม ภายใต้สัญญาบริหารโรงแรม 2. ธุรกิจอาหารในประเทศไทย ภายใต้แบรนด์ของตนเอง คือ เดอะ เทอเรส, เกาหลุน, อารีกาโตะ และแฟรนไชส์ คือ มิสเตอร์โดนัท, เคเอฟซี, อานตี้แอนส์, เปปเปอร์ลันซ์, ซาบูตง, โคลด์สต림เมอร์, โยชิโนยะ, โอโดยะ, เทนยะ, คัตสึยะ, ราเมนคาเกทสึ อารากิและแบรนด์ร่วมค้าอื่นๆ ซึ่งมีสาขากระจายอยู่ทั่วประเทศ




เซ็นทารา รีซิร์ฟ

แบรนด์หรูแบรนด์แรก ภายใต้คอลเลกชันของโรงแรมและรีสอร์ทในเครือเซ็นทารา ที่คัดสรรมาอย่างพิถีพิถัน ตั้งอยู่ในทำเลที่เอกลัษณ์เมืองพาสวี มีบุคลิกโดดเด่นที่สะท้อนถึงประวัติศาสตร์และวัฒนธรรม




เดอะ เซ็นทารา คอลเลกชัน

เดินรู้จักกันในชื่อ เซ็นทาราบูติกคอลเลกชัน ได้ริแบรนด์เป็น เดอะ เซ็นทารา คอลเลกชัน ในช่วงต้นปี 2568 เพื่อยกระดับโรงแรม ให้มีความโดดเด่นและเอกลัษณ์เฉพาะตัว เพื่อดึงดูดใจนักท่องเที่ยวทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติให้หมั่นเช็คอิน และสะท้อนความเป็นตัวเอง




เซ็นทาราแกรนด์

โรงแรมและรีสอร์ทระดับ 5 ดาว ที่ได้รับการออกแบบอย่างโดดเด่น โรงแรมทุกแห่งตั้งอยู่บนทำเลที่สะดวกใจกลางเมือง หรือบนชายหาด ส่วนใหญ่จะแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญ เพื่อพร้อมด้วยสิ่งอำนวยความสะดวกอย่างครบครัน และการบริการที่ได้มาตรฐานสูงสุด




เซ็นทารา

โรงแรมและรีสอร์ทมาตรฐานระดับ 4 ดาว ทำเลที่ตั้งอยู่ใจกลางเมือง ชายหาด หรือเกาะที่มีชื่อเสียงทางแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญ พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกครบครัน และการบริการที่เป็นเลิศ




เซ็นทาราไลฟ์

แบรนด์โรงแรมและรีสอร์ท ราคาประหยัด ในทำเลที่สะดวกสบาย บริการแบบอบอุ่น และเป็นกันเอง พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกที่ด้านการออกกำลังกายเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้เข้าพักได้เป็นอย่างดี




โคซี่

โรงแรมไลฟ์สไตล์ราคาประหยัดสำหรับ นักเดินทาง ที่ให้ประสบการณ์ในการพักผ่อนสุดสบาย พร้อมทำเลที่ตั้งสะดวกสำหรับนักเดินทาง

Source: Company Data

គួរក៏ទីរោង

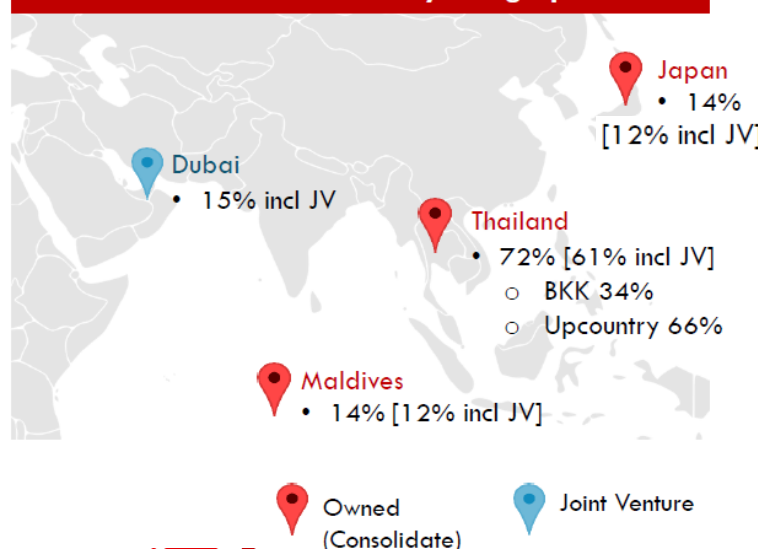
ปี 2567 โรงแรมและรีสอร์ทในเครือเซ็นทารามีจำนวนโรงแรมทั้งสิ้น 90 แห่ง ที่เปิดดำเนินการหรืออยู่ระหว่างการพัฒนา โดยบริษัทเป็นเจ้าของและบริหารเอง รวมทั้งมีห้องพักเกือบ 20,000 ห้อง ใน 11 ประเทศ โรงแรมเหล่านี้แบ่งออกเป็น 6 แปรนด์หลัก ได้แก่ เซ็นทารา รีซิเอร์ฟ, เดอะ เซ็นทารา คอลเลกชัน, เซ็นทารา แกรนด์, เซ็นทารา, เซ็นทารา ไลฟ์ และโคซี่

บริษัท และบริษัทย่อย ประกอบธุรกิจโรงแรม ซึ่งปัจจุบันมีจำนวนทั้งสิ้น 20 โรงแรม และกิจการร่วมค้า 1 โรงแรม

รายชื่อโรงแรม (บริษัท และบริษัทย่อย) 1.เซ็นทาราแกรนด์ เซ็นทรัล
พลาซ่า ลาดพร้าว กรุงเทพฯ 2.เซ็นทาราแกรนด์ บีช รีสอร์ทและวิลลา
หัวหิน 3.เซ็นทารา รีเจนท์ สมุย 4.เซ็นทารา วิลลา สมุย 5.เซ็นทารา วิลลา
ภูเก็ต 6. เซ็นทารา หาดใหญ่ 7.เซ็นทารา ไลฟ์ แมสซอด 8. เซ็นทารา
แกรนด์ บีช รีสอร์ทและวิลลา กระบี่ 9. เซ็นทารา กระบี่ รีสอร์ท ภูเก็ต 10.
เซ็นทารา กระบี่ รีสอร์ท ภูเก็ต 11.เซ็นทาราแกรนด์ และบางกอกคอนเวน
ชันเซ็นเตอร์ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ 12.เซ็นทาราแกรนด์ มิวราจ บีช รีสอร์ท
พัทยา13.เซ็นทาราแกรนด์ บีช รีสอร์ท ภูเก็ต 14.มัชชาฟุจิ โฮสเทลแลนด์
รีสอร์ทและสปา มัลดีฟส์ (เดอะ เซ็นทารา คอลเลกชัน) 15.เซ็นทารา ราส
ฟุจิ รีสอร์ทแอนด์สปา มัลดีฟส์16.โคซี่ สมุย เจวง บีช17.เซ็นทารา ไลฟ์
ศูนย์ราชการและคอนเวนชันเซ็นเตอร์ แจ้งวัฒนะ18. โคซี่ พัทยา
วงศ์อมตย์ บีช19.เซ็นทาราแกรนด์ โอซาก้า 20.เซ็นทารา มิวราจ ลากูน
มัลดีฟส์

กิจกรรมร่วมคำ 1.เซ็นทารา มิราจ บีช รีสอร์ท ดูปะ

Revenue Distribution by Geographic



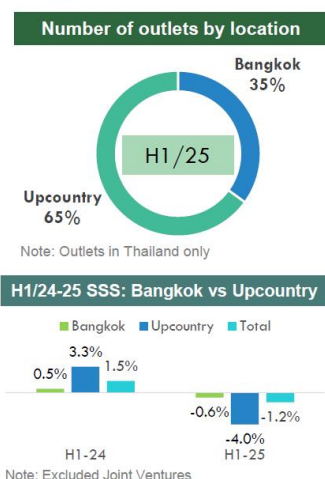
Source: Company Data

ธุรกิจอาหาร

ปัจจุบัน เซ็นทรัล เวสต์ออริจิ้นส์ กรุ๊ป มีธุรกิจอาหาร ทั้งหมด 22 แแบรนด์

AS OF 30 JUN 25: 1,412 OUTLETS, +9 OUTLETS (1% YOY)*

Q2/25: FOCUS EXPANSION IN TOP BRANDS



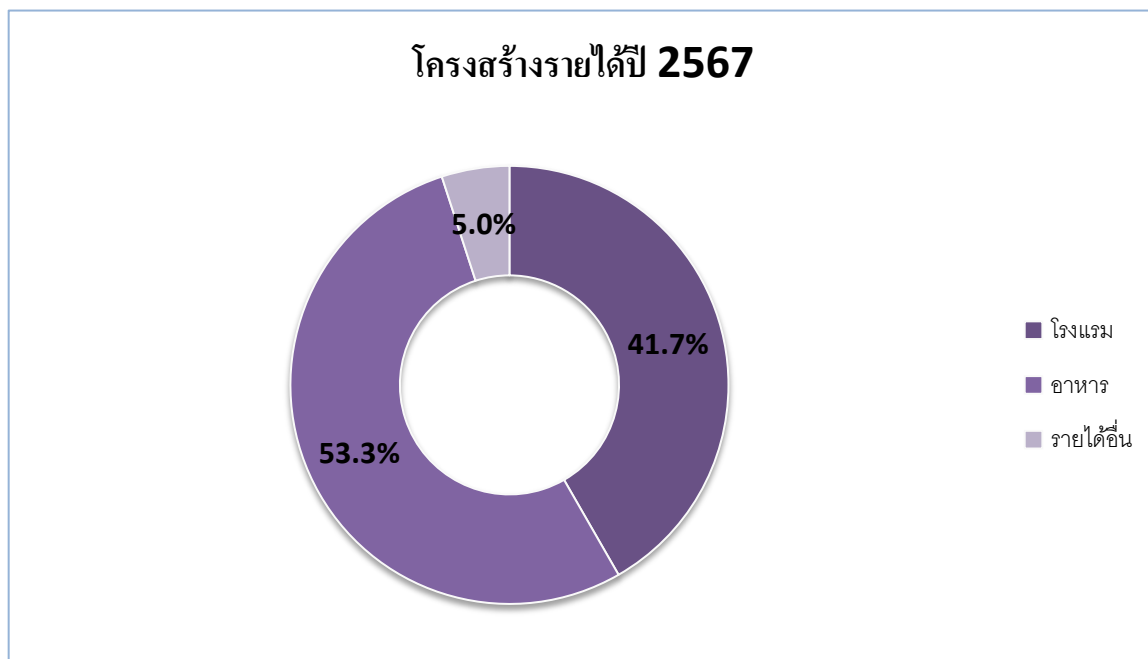
* With new counting number of outlets shop-in-shop of Arigato in Mister Donut, total outlets in Q2/24 was 1,403 outlets.

Source: Company Data

Disclaimer: ความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลและข้อสังเกตเท่านั้น ไม่ได้เป็นการยืนยันความถูกต้อง หรือการรับประกันว่าข้อมูลที่ได้มานั้นถูกต้องและเชื่อถือได้ การนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ผ่านการตรวจสอบ อาจทำให้เกิดข้อผิดพลาดได้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีอยู่และไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้

0 2672 5999
www.globlex.co.th

โครงสร้างรายได้



Source: Company Data and Globex research

Table1: CENTEL DCF Valuation

Discounted Cash Flow (DCF) Valuation			
WACC calculation assumption		Valuation	2569F
Cost of Debt	3.4%	Sum PV of FCFF	25,112
Weight of Debt	53%	PV of Terminal Value	50,449
Tax rate	20%	Total PV	75,560
Cost of Equity	9.8%	Cash	3,291
Rf	1.8%	Debt	26,595
Market Equity Risk Premium	7.0%	Equity Value	52,257
Leveraged Beta	0.8	#Shares (m)	1,350
Weight of Equity	47%	Fair Price (THB)	38.70
WACC	6.0%		
Terminal Growth	1.0%		

Source: Globlex Research

ข้อมูลการดำเนินงานด้าน ESG

E: การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม

- เป้าหมายการลดการใช้ทรัพยากร: ตั้งเป้าลดการใช้พลังงานไฟฟ้า น้ำมัน และเชื้อเพลิงลง 40% และลดการใช้น้ำลง 20% ภายในปี 2572 (ปีฐาน 2562)
- การใช้พลังงานสะอาด: ติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มในโรงแรม 5 แห่ง ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้รวม 1,008.76 tCO₂e ในปี 2567
- การจัดการขยะ: จัดการขยะอาหาร 26.71 ตัน ให้เป็นก๊าซชีวภาพ และเปลี่ยนกากกาแฟเป็นปุ๋ย
- อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพ: จัดกิจกรรมทำความสะอาดพื้นที่รอบโรงแรม (ชายหาด/ทะเลทราย/ต้นไม้) สามารถเก็บขยะได้รวม 6,994 กิโลกรัม

S: การจัดการด้านสังคม

- สิทธิมนุษยชนและการจ้างงานที่เป็นธรรม: มุ่งมั่นเคารพสิทธิมนุษยชนและปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรมในทุกด้าน รวมถึงโอกาสและผลตอบแทน
- ความรับผิดชอบต่อลูกค้า: ให้ความสำคัญต่อคุณภาพบริการ ความปลอดภัยของข้อมูลส่วนบุคคล และมีช่องทางรับข้อร้องเรียนเพื่อแก้ไขอย่างรวดเร็ว
- กิจกรรมจิตอาสา: ตั้งเป้าพนักงานเข้าร่วมกิจกรรมจิตอาสา 9,000 ชั่วโมงต่อปี

G: การจัดการด้านธรรมาภิบาล

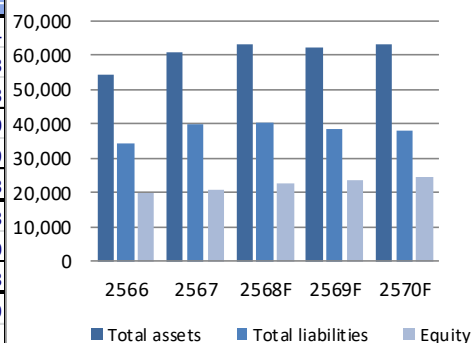
- การบริหารความเสี่ยง: ใช้กรอบ COSO ERM 2017 ในการบริหารความเสี่ยง โดยบูรณาการเข้ากับการวางแผนกลยุทธ์ และกำหนดให้เป็นความรับผิดชอบของพนักงานทุกระดับ
- การต่อต้านการทุจริต: มีนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันชัดเจน และเป็นสมาชิก CAC (แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต)
- การป้องกันการรั่วข้อมูลภายใน: กรรมการและผู้บริหาร 100% เข้าร่วม e-Learning เพื่อสร้างความตระหนักในการป้องกันการรั่วข้อมูลภายใน
- ผลการดำเนินงานด้านจริยธรรม: ในปี 2567 ไม่มีกรณีที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน การละเมิดกฎหมายสิ่งแวดล้อม หรือการรั่วข้อมูลภายในเพื่อแสวงหาผลประโยชน์

Source: ESG Structured Data Report

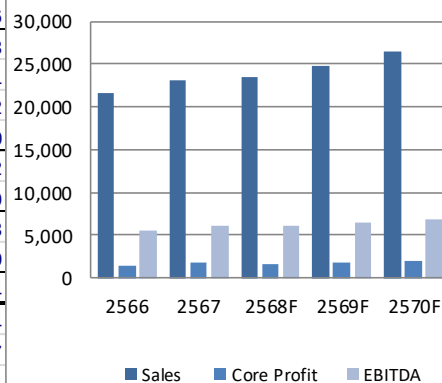
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Cash	2,519	2,658	3,394	3,291	3,224
Receivables	1,519	1,208	1,441	1,521	1,628
Other Current Assets	1,650	2,279	2,009	2,120	2,268
Current assets	5,688	6,145	6,843	6,932	7,120
Non-current assets	48,515	54,616	56,173	55,100	55,849
Total assets	54,204	60,761	63,016	62,033	62,968
Current liabilities	10,594	10,636	10,912	11,251	9,843
Long-term liabilities	23,591	29,174	29,588	27,253	28,450
Total liabilities	34,186	39,811	40,500	38,503	38,293
Paid-up, prem share & others	12,234	12,087	12,779	12,779	12,779
Retained earnings	7,441	8,627	9,501	10,514	11,661
Equity	20,018	20,950	22,516	23,529	24,676
P&L (Btm)	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Sales	21,543	23,037	23,437	24,750	26,489
Cost of sales	12,711	13,424	13,447	14,186	15,166
Gross profits	8,833	9,613	9,991	10,564	11,323
Other Revenues	718	913	832	878	941
Selling & admin exp.	7,077	7,715	8,155	8,611	9,162
Other Expenses	0	0	0	0	0
EBIT	2,474	2,810	2,668	2,831	3,102
Interest exp.	1,007	1,051	1,114	1,092	1,070
EBT	1,690	2,185	2,085	2,294	2,613
Taxes	434	488	459	482	549
Net profit	1,248	1,753	1,671	1,842	2,084
Core Profit	1,357	1,745	1,671	1,842	2,084
EBITDA	5,596	6,100	6,189	6,493	6,837
EPS (Bt)	0.92	1.30	1.24	1.36	1.54
Core EPS	1.01	1.29	1.24	1.36	1.54
Cashflow projection (Btm)	2566	2567	2568F	2569F	2570F
EBIT(1-t)	635	628	587	595	651
Dep. & Amortization	3,122	3,291	3,521	3,662	3,735
Change in net working capital	265	(1,367)	315	293	(542)
Capital expenditure	2,110	7,205	7,000	6,000	5,000
Firm free cashflow	1,383	- 1,920	- 2,351	- 1,070	- 632
Financial Ratios	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Gross profit margin	41.0%	41.7%	42.6%	42.7%	42.7%
Net profit margin	5.6%	7.3%	6.9%	7.2%	7.6%
Current ratio (x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
Times interest earned (x)	2.5	2.7	2.4	2.6	2.9
Debt to Equity (x)	1.7	1.9	1.8	1.6	1.6
ROA	2.4%	3.0%	2.7%	2.9%	3.3%
ROE	6.4%	8.6%	7.7%	8.0%	8.6%
Trends (%)	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Sales growth	23%	7%	2%	6%	7%
Expense growth	17%	7%	2%	6%	7%
EBIT growth	117%	14%	-5%	6%	10%
Net Profit	214%	40%	-5%	10%	13%
EBITDA	31%	9%	1%	5%	5%
EPS	214%	40%	-5%	10%	13%
Quarterly performance (Btm)	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68F
Sales	5,398	6,006	6,423	5,599	5,564
Cost of sales	3,258	3,555	3,390	3,359	3,348
Selling & admin exp.	1,841	1,926	2,177	2,073	2,040
Interest exp.	264	268	287	308	323
Taxes	81	137	167	85	46
Core profit	176	615	800	104	133

Source: Financial Statement and Globex Research estimated

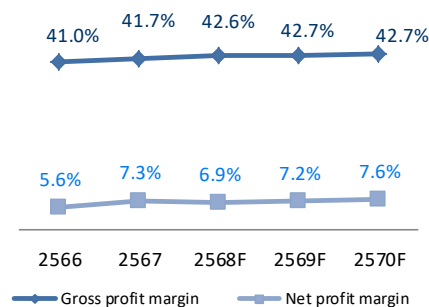
Assets, Liabilities & Equity



Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE

