5 June 2025

# Central Plaza Hotel

## 2Q25 QTD RevPAR โตเพียง +1% ส่วน SSSG พลิกกลับมา -2%

| | |
|---|---|
| Bloomberg ticker | CENTEL TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt22.50 |
| Target price | Bt29.00 (maintained) |
| Upside/Dow | +29% |
| EPS revision | No change |
| Bloomberg target price | Bt37.01 |
| Bloomberg consensus | Buy 19 / Hold 4 / Sell 0 |

| Stock data | |
|---|---|
| Stock price 1-year high/low | Bt43.25 / Bt19.40 |
| Market cap. (Bt mn) | 30,375 |
| Shares outstanding (mn) | 1,350 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 113 |
| Free float | 72% |
| CG rating | Excellent |
| ESG rating | Excellent |

### News Flash

- **2Q25 QTD RevPAR โตเพียง +1% ส่วน SSSG พลิกกลับมา -2%** จากการคุยกับ IR ได้มีการอัพเดทตัวเลข 2Q25 QTD (Apr.-May 25) มี RevPAR โตเพียง +1% YoY จากเดือน เม.ย. 25 ที่ +4% YoY และจาก 1Q25 ที่ +1% YoY โดยมีดูไบ (+5% YoY) และญี่ปุ่น (+26% YoY) ช่วยหนุน ส่วนไทยยังโตได้ (+2% YoY) เพราะได้รับแรงหนุนจากพัทยากลับมาเปิดให้บริการหลังจากปิดซ่อมเมื่อปีก่อน ขณะที่มัลดีฟท์ (-46% YoY) ยังหดตัวต่อเนื่อง โดยพยายามรักษา ADR ให้ทรงตัว YoY ไว้ ส่วนยอด Booking เริ่มเห็นฟื้นตัวได้บ้าง โดยเดือน มิ.ย. 25 เริ่มทรงตัว MoM ได้ แต่เดือน ก.ค.-ส.ค. 25 เริ่มกลับมาเป็นบวกได้เป็น High-single digit ด้าน SSSG มีการปรับตัวลดลง -2% YoY จากเดือน เม.ย. 25 ที่ +1% YoY และจาก 1Q25 ที่ +1% YoY

### Implication

- **เรามองเป็นลบเล็กน้อย** เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากตัวเลข RevPAR และ SSSG ที่น้อยกว่าคาดเล็กน้อย และไม่สอดคล้องกับราคาหุ้นที่ขึ้นมาราว +15% ใน 1 สัปดาห์ที่ผ่านมา โดย RevPAR โตได้เพียง +1% YoY จากญี่ปุ่น, ดูไบ และไทยที่ยังโต YoY ได้ โดยในไทย ต่างจังหวัดโตได้ดีกว่า กทม. แต่มัลดีฟส์ยังหดตัวลงอย่างหนัก แต่อย่างไรก็ดี ยอด Booking เริ่มเห็นการฟื้นตัวได้บ้าง ซึ่งส่วนใหญ่มาจากนักท่องเที่ยวอินเดีย, Middle East และรัสเซีย ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนยังฟื้นตัวได้ไม่มากนัก โดยเราคาดว่านักท่องเที่ยวจีนน่าจะเห็นการฟื้นตัวได้อย่างแท้จริงในช่วง 4Q25E มากกว่า เพราะโดยปกตินักท่องเที่ยวจีนจะใช้เวลาในการกลับมาราว 6 เดือน ด้าน SSSG เริ่มเห็นการหดตัวลง -2% YoY ซึ่งยังคงต้องติดตามกำลังซื้อที่มีความเสี่ยงจะลดลงได้อีก ทำให้เราคาดกำไรปกติ 2Q25E อาจจะเห็นการปรับตัวลดลง YoY (เดิมคาดว่าจะเพิ่มขึ้น) แต่ลดลง QoQ จากการเข้าสู่ช่วง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ อย่างไรก็ดี เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง ขณะที่เราคาดหวังกำไรจะฟื้นตัวได้ดีในช่วง 4Q25E
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาด คาดกำไรปกติ 2Q25E อาจจะเห็นการปรับตัวลดลง YoY (เดิมคาดว่าจะเพิ่มขึ้น)** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง ขณะที่เราคาดหวังกำไรจะฟื้นตัวได้ดีในช่วง 4Q25E
- **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 29.00 บาท** อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภายในประเทศที่จะฟื้นตัวช้ากว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาน้อยกว่าที่คาด ด้าน Valuation ซื้อขายที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-1.75SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW ที่ 11x

**Analyst:** Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

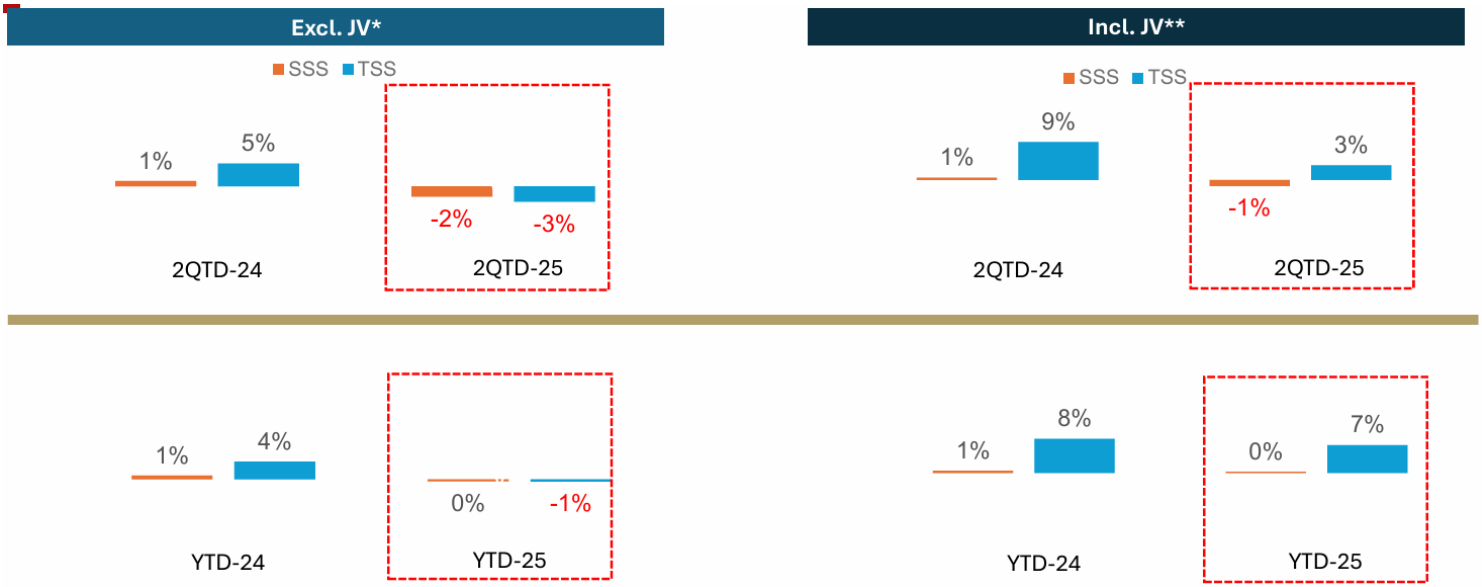
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 2QTD-25 performance: The hotel business

| | Occupancy | | | ARR (THB) | | | RevPar (THB) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **By location** | **2QTD_24** | **2QTD_25** | **Chg** | **2QTD_24** | **2QTD_25** | **%Chg YoY** | **2QTD_24** | **2QTD_25** | **%Chg YoY** |
| Bangkok | 80% | 69% | -11% | 3,857 | 4,120 | 7% | 3,076 | 2,839 | -8% |
| Upcountry* | 62% | 65% | 3% (1%*) | 4,413 | 4,573 | 4% (3%*) | 2,758 | 2,956 | 7% (5%*) |
| Maldives** | 63% | 34% | -29% (-7%**) | 12,425 | 12,480 | 0% (-6%**) | 7,867 | 4,266 | -46% (-17%**) |
| Dubai | 88% | 90% | 2% | 7,559 | 7,802 | 3% | 6,644 | 6,992 | 5% |
| Japan | 89% | 85% | -4% | 7,422 | 9,819 | 32% | 6,637 | 8,392 | 26% |
| **Total Thailand** | **68%** | **66%** | **-2%** | **4,197** | **4,424** | **5%** | **2,864** | **2,919** | **2%** |
| **Thailand + Maldives + Japan** | **70%** | **65%** | **-5%** | **5,057** | **5,585** | **10%** | **3,557** | **3,608** | **1%** |
| **Total Portfolio** | **72%** | **67%** | **-5%** | **5,410** | **5,896** | **9%** | **3,915** | **3,965** | **1%** |

*Source: CENTEL*

Fig 2: 2QTD-25 performance: The food business




*Source: CENTEL*

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

## Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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

| Score | Symbol | 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 | n.a. | n.a. |

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: 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 that 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.

## DAOL SEC's 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% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack 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, which excludes dividend yields.

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม** (Environment) หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- ❑ **การจัดการด้านสังคม** (Social) การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล** (Governance) การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.