

12 December 2025

Central Plaza Hotel

4Q25 QTD RevPAR โตดี +15% YoY จากมัลดีฟส์และไทยช่วยหนุน

Bloomberg ticker	CENTEL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt29.75
Target price	Bt36.00 (maintained)
Upside/Dow	+21%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt37.84
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt37.00 / Bt19.40
Market cap. (Bt mn)	40,163
Shares outstanding (mn)	1,350
Avg. daily turnover (Bt mn)	116
Free float	72%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

News Flash

❑ 4Q25 QTD RevPAR โตได้ดีที่ +15% YoY จากมัลดีฟส์และไทยช่วยหนุน จากการอัปเดตกับ IR ได้ตัวเลข 4Q25 QTD (Oct.-Nov. 25) มี RevPAR โตได้ดีที่ +15% YoY จากเดือน ต.ค. 25 ที่ +20% YoY และจาก 3Q25 ที่ +4% YoY และจาก 4Q24 ที่ +4% YoY โดยมีมัลดีฟส์ (+38% YoY) และไทย (+11% YoY) โดยเฉพาะในต่างจังหวัด (+16% YoY) ที่เติบโตได้ดีกว่า กทม. (+3% YoY) ช่วยหนุน เพราะเป็นช่วง High season และได้รับแรงหนุนจากพายุกลับมาเปิดให้บริการหลังจากปิดซ่อมเมื่อปีก่อน นอกจากนี้ดูไบ (+6% YoY) และญี่ปุ่น (+11% YoY) ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่อง ส่งผลให้รายได้รวมของธุรกิจโรงแรมที่รวม JV มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ถึง +16% YoY โดยรายได้จากโรงแรมในไทยเพิ่มขึ้นได้ดีที่ +11% YoY

Implication

❑ เรามองเป็นบวกจากตัวเลข RevPAR ที่ดีกว่าคาด โดยเฉพาะจากมัลดีฟส์ที่ฟื้นตัวได้ดีมากถึง +38% YoY และไทยที่เพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่องอีก +11% YoY ส่วนดูไบและญี่ปุ่นดีตามคาด ทำให้เราคาดว่า เดือน ธ.ค. 25 RevPAR จะอยู่ที่ระดับ +10-15% YoY ได้ ซึ่งถือว่าทำได้ดีกว่า ERW ที่คาดว่าจะอยู่ที่ราว -3-5% YoY ส่งผลให้แนวโน้มกำไรปกติ 4Q25E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ (จะอยู่ที่ระดับมากกว่า 600 ล้านบาท ซึ่งดีกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 570-580 ล้านบาท)

ทั้งนี้ยังไม่มีการอัปเดตตัวเลขของธุรกิจอาหาร ซึ่งของเดิมในเดือน ต.ค. 25 มี SSSG ที่ -2% YoY ซึ่งลดลงจาก 4Q24 ที่ทรงตัว YoY และจาก 3Q25 ที่ +1% YoY จาก KFC และ Mister donut กลับมา soft ส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบจากโครงการคนละครึ่งและสถานการณ์ในประเทศ แต่คาดว่า 4Q25E จะเห็น SSSG กลับมาเป็นบวกได้เล็กๆ โดยเฉพาะจากแบรนด์อาหารญี่ปุ่นที่เติบโตได้ดี

❑ คงประมาณการกำไรปกติปี 2025E, คาดกำไรปกติ 4Q25E มีโอกาสเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -6% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง ขณะที่กำไร 2Q25 เป็นจุด Bottom ของปีไปแล้วเรียบร้อยแล้ว ทำให้เราคาดกำไรปกติ 4Q25E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ ต่อเนื่องจาก 3Q25 ที่โต YoY/QoQ ได้ดี ขณะที่ 4Q25E เป็นช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ซึ่งจะช่วยหนุนให้มีการเติบโตได้ดี ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมดีลการเข้าลงทุนใน MP (Lucky Suki และ Lucky BBQ) เข้าในประมาณการของเรา

❑ แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 36.00 บาท ถึง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 9.9x เทียบเท่า -1.50SD ย้อนหลัง 8 ปี แต่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาน้อยกว่าที่คาด

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: 4QTD-25 performance: The hotel business

By location	Occupancy			ARR (THB)			RevPar (THB)		
	Oct-Nov_24	Oct-Nov_25	Chg	Oct-Nov_24	Oct-Nov_25	%Chg YoY	Oct-Nov_24	Oct-Nov_25	%Chg YoY
Bangkok	79%	82%	3%	4,196	4,187	0%	3,317	3,418	3%
Upcountry	60%	71%	11%	4,315	4,208	-2%	2,576	2,990	16%
Maldives	43%	58%	15%	12,058 (USD 354)	12,447 (USD 383)	3% (8%)	5,220 (USD 153)	7,206 (USD 222)	38% (45%)
Existing Maldives	55%	83%	28%	12,101 (USD 356)	11,155 (USD 344)	-8% (-3%)	6,616 (USD 195)	9,215 (USD 284)	39% (46%)
New Maldives	3%	36%	33%	9,327 (USD 271)	15,036 (USD 463)	61% (71%)	283 (USD 8)	5,442 (USD 168)	1823% (1939%)
Dubai	88%	92%	4%	7,852 (USD 232)	7,886 (USD 243)	0% (5%)	6,891 (USD 203)	7,273 (USD 224)	6% (10%)
Japan	83%	84%	1%	7,736 (JPY 34,562)	8,450 (JPY 39,760)	9% (15%)	6,396 (JPY 28,574)	7,112 (JPY 33,466)	11% (17%)
Total Thailand	66%	75%	9%	4,269	4,201	-2%	2,818	3,131	11%
Thailand + Maldives + Japan	66%	74%	8%	5,079	5,408	6%	3,365	3,987	18%
Total Portfolio	69%	76%	7%	5,478	5,737	5%	3,763	4,345	15%

Source: CENTEL

Fig 2: 4QTD-25 performance: The food business



Source: CENTEL

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทย่อยอื่น อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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.

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

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

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. 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.