

# Fundamental Story

## Central Plaza Hotel (CENTEL TB) - BUY, Price Bt30.5, TP Bt41.0

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@ttbwealth.co.th

### 1Q26 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- CENTEL รายงานกำไรปกติ 1Q26 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 41% y-y และ 25% q-q สูงกว่าที่เราและตลาดคาด จากผลการดำเนินงานธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง หากรวมกำไรพิเศษจากการจำหน่าย Centara Osaka Tokutei Mokutei Kaisha และผลขาดทุนจากการด้อยค่าการลงทุนในบริษัทร่วม กำไรสุทธิจะอยู่ที่ 2.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 186% y-y และ 120% q-q
- การเติบโตของกำไร y-y ได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจโรงแรมในมัลดีฟส์ ซึ่งมากพอชดเชยการดำเนินงานที่อ่อนแอลงในดูไบ รวมถึงธุรกิจอาหารที่ปรับตัวดีขึ้น
- ธุรกิจโรงแรมมีกำไร 845 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 22% y-y และ 74% q-q รายได้ธุรกิจโรงแรมของ CENTEL เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 13% q-q สู่ 3.5 พันลบ. จากการเติบโตแข็งแกร่งของ RevPAR ในมัลดีฟส์ โดย RevPAR ของพอร์ตโรงแรมรวม (ไม่รวมดูไบ) เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 21% q-q สู่ระดับ 5,456 บาท/คืน อัตราการเข้าพัก (OR) เพิ่มขึ้น 80% ใน 1Q26 จาก 76% ใน 1Q25 และ 75% ใน 4Q25 ขณะที่ ARR อยู่ที่ 6,812 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 13% q-q RevPAR ของโรงแรมในมัลดีฟส์เพิ่มขึ้น 43% y-y และ 45% q-q ส่วนโรงแรมในไทย RevPAR ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 25% q-q RevPAR ของโรงแรมในญี่ปุ่นลดลง 5% y-y และ 29% q-q
- ธุรกิจอาหารมีกำไร 232 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 50% y-y แต่ลดลง 22% q-q การเติบโต y-y ปัจจัยหนุนหลักมาจาก 1) อัตรากำไรที่ขยายตัวจากการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรและการปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารต้นทุนอย่างต่อเนื่อง และ 2) ส่วนแบ่งกำไรจากแบรนด์ร่วมทุน (JV brands) ที่เพิ่มขึ้น รายได้ธุรกิจอาหารของ CENTEL เพิ่มขึ้น 1% y-y และทรงตัว q-q อยู่ที่ 3.2 พันลบ. ใน 1Q26 โดยยอดขายสาขาเดิม (SSS) ของธุรกิจอาหารเติบโต 1% y-y ใน 1Q26 ขณะที่ยอดขายรวมทุกสาขา (TSSG) เพิ่มขึ้น 1% y-y ส่วน SSSG รวมแบรนด์ร่วมทุน (JV brands) เพิ่มขึ้น 1% y-y และ TSSG รวมแบรนด์ร่วมทุน เพิ่มขึ้น 9% y-y ใน 1Q26
- RevPAR จากการจองล่วงหน้าแล้วใน 2Q26 ของธุรกิจโรงแรม (ไม่รวมดูไบ) คาดว่าจะลดลงในระดับเลขหลักเดียวต้นๆ ประเทศไทยมีแนวโน้มลดลงในระดับเดียวกัน ขณะที่มัลดีฟส์ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง y-y และญี่ปุ่นทรงตัว ด้านโรงแรมร่วมทุนในดูไบมี RevPAR ลดลงในระดับเลขสองหลักปลายๆ โดยมีอัตราการเข้าพักต่ำกว่า 30%
- เราคาดว่ากำไรใน 2Q26F จะอ่อนตัวจากช่วงโลว์ซีชัน และผลกระทบจากสงครามอิหร่าน อย่างไรก็ตาม คาดว่าเป็นเพียงผลกระทบชั่วคราว เราคาดว่าธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวเมื่อสถานการณ์กลับสู่ภาวะปกติ ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรให้แข็งแกร่งขึ้นใน และคาด EPS เติบโต 19/16% ในปี 2027-28F คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	6,423	5,599	5,622	6,310	6,716
<b>Gross profit</b>	<b>3,032</b>	<b>2,240</b>	<b>2,407</b>	<b>2,918</b>	<b>3,388</b>
SG&A	2,177	2,073	2,081	2,217	2,222
Operating profit	855	167	326	701	1,166
<b>EBITDA</b>	<b>1,289</b>	<b>666</b>	<b>803</b>	<b>1,246</b>	<b>1,631</b>
Other income	329	228	204	458	259
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	287	308	299	264	281
<b>Profit before tax</b>	<b>897</b>	<b>87</b>	<b>231</b>	<b>895</b>	<b>1,144</b>
Income tax	167	85	88	154	115
Equity & invest. income	32	83	23	106	48
Minority interests	(14)	24	18	(0)	(21)
Extraordinary items	0	0	(23)	127	1,087
<b>Net profit</b>	<b>748</b>	<b>110</b>	<b>160</b>	<b>974</b>	<b>2,143</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>748</b>	<b>110</b>	<b>183</b>	<b>847</b>	<b>1,056</b>
EPS (Bt)	0.55	0.08	0.12	0.72	1.59
Normalized EPS (Bt)	0.55	0.08	0.14	0.63	0.78

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	3,040	3,842	3,385	3,679	3,893
A/C receivable	1,142	794	816	962	886
Inventory	835	818	750	868	812
Other current assets	578	604	504	484	388
Investment	438	434	430	436	432
Fixed assets	35,673	36,664	36,615	36,860	37,214
Other assets	18,739	18,509	18,663	19,440	20,601
<b>Total assets</b>	<b>60,445</b>	<b>61,666</b>	<b>61,162</b>	<b>62,728</b>	<b>64,226</b>
S-T debt	3,909	5,169	6,175	4,537	3,986
A/C payable	3,316	3,166	3,238	3,930	3,323
Other current liabilities	2,448	2,288	2,181	2,330	2,458
L-T debt	13,320	13,680	12,270	14,263	14,349
Other liabilities	15,740	15,669	15,515	15,054	14,998
Minority interest	251	225	207	207	232
<b>Shareholders' equity</b>	<b>21,462</b>	<b>21,468</b>	<b>21,578</b>	<b>22,408</b>	<b>24,881</b>
Working capital	(1,340)	(1,553)	(1,672)	(2,100)	(1,625)
Total debt	17,229	18,850	18,444	18,800	18,335
<b>Net debt</b>	<b>14,189</b>	<b>15,007</b>	<b>15,059</b>	<b>15,121</b>	<b>14,441</b>

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	6	5	27	24,624	26,107
<b>Gross profit</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>10,894</b>	<b>11,602</b>
SG&A	0	2	26	8,569	9,085
Operating profit	66	36	50	2,325	2,517
<b>EBITDA</b>	<b>31</b>	<b>27</b>	<b>35</b>	<b>4,621</b>	<b>5,070</b>
Other income	(43)	(21)	26	991	1,072
Other expense	na	na	na	0	0
Interest expense	6	(2)	26	1,093	1,006
<b>Profit before tax</b>	<b>28</b>	<b>27</b>	<b>51</b>	<b>2,223</b>	<b>2,583</b>
Income tax	(25)	(31)	24	478	555
Equity & invest. income	(54)	53	20	245	335
Minority interests	na	na	na	(20)	(22)
Extraordinary items	756	na	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>120</b>	<b>186</b>	<b>109</b>	<b>1,970</b>	<b>2,341</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>25</b>	<b>41</b>	<b>54</b>	<b>1,970</b>	<b>2,341</b>
EPS (Bt)	120	186	109	1.46	1.73
Normalized EPS (Bt)	25	41	54	1.46	1.73

Financial Ratios (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	5.2	1.1	4.1	5.0	4.6
Operating profit growth	(2.3)	(31.6)	7.8	33.3	36.3
EBITDA growth	3.6	6.5	16.3	26.6	26.6
Norm profit growth	(1.0)	(64.7)	12.4	30.4	41.1
Norm EPS growth	(1.0)	(64.7)	12.4	30.4	41.1
Gross margin	47.2	40.0	42.8	46.2	50.4
Operating margin	13.3	3.0	5.8	11.1	17.4
EBITDA margin	20.1	11.9	14.3	19.8	24.3
Norm net margin	11.6	2.0	3.3	13.4	15.7
D/E (x)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Interest coverage (x)	4.5	2.2	2.7	4.7	5.8
Interest rate	6.6	6.8	6.4	5.7	6.0
Effective tax rate	18.7	97.0	38.3	17.2	10.1
ROA	4.9	0.7	1.2	5.5	6.7
ROE	14.2	2.1	3.4	15.4	17.9

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

**WARNING:** DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)