

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน)

AWC

Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BK



1Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

AWC รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 2.0 พันลบ. จากรายการพิเศษที่สูง เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติเป็นไปตามตลาดคาดที่ 749 ลบ. (เพิ่มขึ้น 10% YoY และ 9% QoQ) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากธุรกิจโรงแรมและและธุรกิจพื้นที่เช่าที่แข็งแกร่งขึ้น เราคงประมาณการว่ากำไรปกติของ AWC จะลดลง 5% มาอยู่ที่ 1.8 พันลบ. ในปี 2568 ความกังวลของเรา ได้แก่ การดำเนินงานที่ชะลอตัวจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ภาระต้นทุนเริ่มแรกจากโครงการใหม่ และมุมมองที่ระมัดระวังต่อความต้องการเดินทางสืบเนื่องมาจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.74 บาท/หุ้น

1Q68: กำไรสุทธิได้แรงหนุนจากรายการพิเศษ กำไรปกติเป็นไปตามคาด AWC รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 2.0 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 6% QoQ) หลักๆ เกิดจากกำไรพิเศษทางบัญชีจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวนสูงที่ 1.2 พันลบ. เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติเป็นไปตามตลาดคาดที่ 749 ลบ. (เพิ่มขึ้น 10% YoY และ 9% QoQ) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากธุรกิจโรงแรมและและธุรกิจพื้นที่เช่าที่แข็งแกร่งขึ้น รายละเอียดเกี่ยวกับผลการประกอบการ 1Q68 อยู่ในหน้า 5

การดำเนินงานโรงแรมชะลอตัวในเดือนเม.ย.-พ.ค. การเพิ่มจำนวนห้องพักเป็นไปตามแผน ในเดือนเม.ย.-พ.ค. AWC ได้รับผลกระทบเชิงลบจากการจองห้องพักที่ชะลอตัวลงและการยกเลิกการจองห้องพักเนื่องจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว กลยุทธ์ของบริษัทจะมุ่งเน้นไปที่กลุ่มลูกค้าที่ใช้จ่ายสูง เช่น ตลาดตะวันออกกลางและยุโรป ซึ่งคาดว่าจะช่วยกระตุ้นการดำเนินงานได้ชัดใน 4Q68 AWC ยังคงแผนเพิ่มจำนวนห้องพัก 1,349 ห้อง หรือเพิ่มขึ้น 22% ในปี 2568 ด้วยการเปิดโรงแรม 4 แห่ง ได้แก่: 1) *Melia Pattaya Hotel* (เปิดในเดือน ม.ค.) 2) *Swissotel Bangkok Ratchathewi* (เข้าซื้อแล้วเสร็จใน 2Q68) 3) *Pattaya Marriott Resort & Spa Jomtien Beach* (ม.ย.) และ 4) *Fairmont Bangkok Sukhumvit* (4Q68) สำหรับธุรกิจพื้นที่เช่า AWC วางแผนเปิดโครงการ *Jurassic World: The Experience* ที่ *Asiatique The Riverfront* ในเดือนก.ค. (เลื่อนเล็กน้อยจากเดือนมี.ย.)

คงประมาณการกำไรปี 2568 เราคงประมาณการว่ากำไรปกติของ AWC จะลดลง 5% มาอยู่ที่ 1.8 พันลบ. ในปี 2568 ความกังวลของเรา ได้แก่ ภาระต้นทุนเริ่มแรกจากการเปิดโรงแรมใหม่และโครงการใหม่ *Jurassic World: The Experience* โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื่องจากกำหนดการเปิดตัวค่อนข้างกระจุกตัวในช่วงไตรมาสระหว่าง 2Q-3Q และมุมมองที่ระมัดระวังต่อความต้องการเดินทางสืบเนื่องมาจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.74 บาท/หุ้น (WACC ที่ 6.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจชะลอตัว 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และ 3) การเพิ่มสินทรัพย์ที่กำลังพัฒนาในพอร์ตได้ช้า เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	13,984	15,902	18,577	22,496	27,464
EBITDA	(Btmn)	4,817	5,809	6,578	7,492	9,152
Core profit	(Btmn)	1,058	1,860	1,772	1,710	2,296
Reported profit	(Btmn)	5,038	5,850	2,994	1,710	2,296
Core EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.06	0.05	0.07
DPS	(Bt)	0.05	0.08	0.04	0.02	0.03
P/E, core	(x)	61.1	34.8	36.5	37.8	28.2
EPS growth, core	(%)	N.M.	75.9	(4.7)	(3.5)	34.3
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	1.2	2.1	1.9	1.8	2.4
Dividend yield	(%)	2.5	3.7	1.9	1.1	1.4
EV/EBITDA	(x)	28.0	24.5	23.9	23.0	20.4
EBITDA growth	(%)	72.6	20.6	13.2	13.9	22.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 9) (Bt)	2.02
Target price (Bt)	2.74
Mkt cap (Btbn)	64.67
12-m high / low (Bt)	4.4 / 2
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.71
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.46

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(9.0)	(31.3)	(52.6)
Relative to SET	(14.8)	(27.9)	(46.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,386	3,286
INVX vs Consensus (%)	(25.7)	(48.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.18	2/61
Environmental Score and Rank	6.12	1/61
Social Score and Rank	9.00	1/61
Governance Score and Rank	3.91	13/61

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AWC มีการเดินหน้าพัฒนาความยั่งยืนด้วยโรดแมปที่เป็นรูปธรรม และตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างชัดเจน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 6.18 (2023)

Rank in Sector 2/61

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 โดยได้ดำเนินการตามแผนงานหลัก 3 แผนงานดังต่อไปนี้: 1) การบริหารจัดการความเสี่ยงและโอกาสด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ 2) การจัดการพลังงานเพื่อลดก๊าซเรือนกระจก และ 3) โครงการการชดเชยคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม
- ในปี 2567 AWC ได้ดำเนินการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศตามกรอบ TCFD เพื่อรับมือกับความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทกำลังพัฒนาแผนการรายงานตามมาตรฐาน IFRS S2 ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีกรอบการรายงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล
- เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2567 100% ของลูกค้าลงนามรับรู้ทราบจรรยาบรรณผู้ค้าภายใต้การดำเนินงานของ AWC
- AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับรับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 9 ท่าน (64% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
AWC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- เพื่อสร้างวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยในองค์กร ตามหลักกาอุบัติเหตุจากการทำงานเป็นศูนย์ ผ่านการวิเคราะห์งานเพื่อความปลอดภัย มาตรการป้องกันและการสร้างความตระหนักรู้ให้กับพนักงาน รวมถึงคู่ค้า ผู้รับเหมา และพันธมิตรทางการค้าตลอดห่วงโซ่อุปทาน อีกทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติอัตราการบาดเจ็บจากการบาดเจ็บจากการทำงาน (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เพื่อการบริหารจัดการประเด็นสถานการณ์และความเสี่ยงด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยในการทำงาน ในปี 2567 LTIFR ลดลง 15% จากปี 2566
- AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกับกำหนดทำแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลด้านการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ ในปี 2568 72% ของตำแหน่งงานสำคัญมีผู้สืบทอดตำแหน่งจากภายใน
- AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิร์ดเพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.16	6.18
Environment	5.86	6.12
Emissions Reduction Initiatives	No	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	9.44	12.32
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	83.61	95.17
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	47.91	57.95
Electricity Used ('000 megawatt hours)	167.24	190.38
Water Consumption ('000 cubic meters)	1,214,281,546.28	
Social	5.53	9.00
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	281,790	512,473
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.7	1.3
Women in Workforce (%)	48.4	48.2
Employee Turnover rate (%)	36.0	23.6
Governance	3.95	3.91
Size of the Board (persons)	15	13
Number of Independent Directors (persons)	8	8
Number of Non Executive Directors (persons)	14	12
Number of Women on Board (persons)	3	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	6,011	4,488	9,556	13,984	15,902	18,577	22,496	27,464
Cost of goods sold	(Btmn)	4,127	3,723	5,207	6,689	7,241	8,687	11,620	14,543
Gross profit	(Btmn)	1,884	765	4,348	7,295	8,661	9,890	10,876	12,920
SG&A	(Btmn)	2,407	2,315	3,280	4,247	4,856	5,724	6,316	7,226
Other income	(Btmn)	553	4,152	5,005	5,026	5,109	1,620	112	137
Interest expense	(Btmn)	1,143	1,206	1,270	1,686	1,875	2,189	2,627	3,054
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,113)	1,395	4,804	6,388	7,039	3,596	2,046	2,778
Corporate tax	(Btmn)	(182)	350	868	1,248	1,260	676	409	556
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(1)	(35)	71	73	73	73
Minority interests	(Btmn)	0	(183)	(81)	(67)	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(1,274)	(2,388)	(89)	1,058	1,860	1,772	1,710	2,296
Extra-ordinary items	(Btmn)	343	3,249	3,943	3,980	3,990	1,222	0	0
Net Profit	(Btmn)	(931)	861	3,854	5,038	5,850	2,994	1,710	2,296
EBITDA	(Btmn)	1,164	145	2,791	4,817	5,809	6,578	7,492	9,152
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.04)	(0.07)	(0.00)	0.03	0.06	0.06	0.05	0.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.03)	0.03	0.12	0.16	0.18	0.09	0.05	0.07
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.01	0.00	0.05	0.08	0.04	0.02	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	1,116	960	1,285	1,713	2,180	3,778	5,427	7,123
Total fixed assets	(Btmn)	70,682	72,782	80,343	82,593	87,369	105,049	122,229	138,910
Total assets	(Btmn)	137,866	143,510	162,137	172,437	185,963	205,352	224,378	243,020
Total loans	(Btmn)	43,363	47,578	62,131	66,392	73,529	89,753	106,079	121,591
Total current liabilities	(Btmn)	3,373	5,772	8,481	18,397	43,264	8,484	10,825	13,208
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,801	43,733	55,890	51,212	34,295	86,079	101,591	116,287
Total liabilities	(Btmn)	56,894	61,204	78,517	84,961	94,185	111,289	129,290	146,554
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,000	32,001	32,002	32,005	32,005	32,005	32,005
Total equity	(Btmn)	80,973	82,305	83,620	87,476	91,778	94,063	95,089	96,466
BVPS (Bt)	(Bt)	2.44	2.48	2.59	2.73	2.87	2.94	2.97	3.01

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,274)	(3,023)	(89)	1,058	1,860	1,772	1,710	2,296
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,539	1,605	1,609	1,669	1,825	2,320	2,820	3,320
Operating cash flow	(Btmn)	677	34	3,202	5,489	5,725	5,960	5,824	6,881
Investing cash flow	(Btmn)	(28,659)	(3,049)	(12,909)	(5,991)	(8,208)	(20,169)	(20,255)	(20,324)
Financing cash flow	(Btmn)	13,540	2,899	9,855	728	2,437	15,516	15,642	14,594
Net cash flow	(Btmn)	(14,442)	(116)	147	226	(45)	1,306	1,210	1,151

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.3	17.1	45.5	52.2	54.5	53.2	48.3	47.0
Operating margin	(%)	(8.7)	(34.5)	11.2	21.8	23.9	22.4	20.3	20.7
EBITDA margin	(%)	19.4	3.2	29.2	34.4	36.5	35.4	33.3	33.3
EBIT margin	(%)	(6.6)	(32.5)	12.0	22.2	24.7	22.9	20.8	21.2
Net profit margin	(%)	(14.2)	10.0	26.5	26.5	27.8	14.8	7.6	8.3
ROE	(%)	(1.4)	(2.9)	(0.1)	1.2	2.1	1.9	1.8	2.4
ROA	(%)	(0.9)	(1.7)	(0.1)	0.6	1.0	0.9	0.8	1.0
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1	1.3
Interest coverage	(x)	1.0	0.1	2.2	2.9	3.1	3.0	2.9	3.0
Debt service coverage	(x)	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	0.7	0.6	0.7
Payout Ratio	(x)	0.0	0.0	0.0	31.8	41.0	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	47.9	40.0	67.5	74.3	77.1	75.3	76.6	77.8
Commercial	(%)	52.1	60.0	32.5	25.7	22.9	24.7	23.4	22.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	3,217	3,398	3,814	4,252	3,478	3,765	4,407	4,633
Cost of goods sold	(Btmn)	1,653	1,687	1,789	1,788	1,679	1,771	2,002	2,011
Gross profit	(Btmn)	1,563	1,711	2,025	2,464	1,799	1,994	2,405	2,623
SG&A	(Btmn)	1,080	1,128	973	1,188	1,127	1,270	1,270	1,262
Other income	(Btmn)	1,305	1,272	1,114	1,187	1,361	1,076	1,485	1,557
Interest expense	(Btmn)	399	438	462	471	484	488	432	461
Pre-tax profit	(Btmn)	1,389	1,417	1,703	1,992	1,548	1,312	2,187	2,458
Corporate tax	(Btmn)	273	272	319	432	301	188	339	488
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(9)	(26)	44	1	15	11	0
Minority interests	(Btmn)	5	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	86	126	481	681	203	288	688	749
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,035	1,010	877	924	1,044	851	1,172	1,222
Net Profit	(Btmn)	1,122	1,136	1,358	1,605	1,247	1,139	1,860	1,970
EBITDA	(Btmn)	913	1,009	1,499	1,729	1,132	1,198	1,629	1,864
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.04	0.06	0.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	1,370	1,679	1,713	1,822	1,870	1,744	2,180	2,522
Total fixed assets	(Btmn)	81,088	81,463	82,593	83,171	84,269	85,655	87,369	91,924
Total assets	(Btmn)	166,038	169,675	172,437	174,802	179,284	181,815	185,963	196,011
Total loans	(Btmn)	64,349	66,169	66,392	67,230	71,266	72,373	73,529	81,201
Total current liabilities	(Btmn)	11,838	16,184	18,397	19,083	42,594	42,252	43,264	43,570
Total long-term liabilities	(Btmn)	54,667	52,442	51,212	51,030	31,953	33,697	34,295	41,430
Total liabilities	(Btmn)	81,370	83,821	84,961	85,699	90,542	92,150	94,185	102,465
Paid-up capital	(Btmn)	32,002	32,002	32,002	32,005	32,005	32,005	32,005	32,013
Total equity	(Btmn)	84,668	85,854	87,476	89,103	88,742	89,665	91,778	93,546
BVPS (Bt)	(Bt)	2.65	2.68	2.73	2.78	2.77	2.80	2.87	2.92

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	86	126	481	681	203	288	688	749
Depreciation and amortization	(Btmn)	430	427	448	454	461	474	495	503
Operating cash flow	(Btmn)	977	1,020	2,247	962	1,499	1,698	1,567	1,750
Investing cash flow	(Btmn)	(1,623)	(2,172)	(1,455)	(1,157)	(3,056)	(2,173)	(1,822)	(8,575)
Financing cash flow	(Btmn)	699	1,343	(744)	80	1,560	376	421	6,788
Net cash flow	(Btmn)	53	192	48	(115)	2	(99)	167	(38)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	48.6	50.3	53.1	57.9	51.7	53.0	54.6	56.6
Operating margin	(%)	15.0	17.1	27.6	30.0	19.3	19.2	25.8	29.4
EBITDA margin	(%)	28.4	29.7	39.3	40.7	32.6	31.8	37.0	40.2
EBIT margin	(%)	15.3	17.4	28.0	30.8	20.9	19.6	26.2	30.0
Net profit margin	(%)	24.8	24.3	27.6	29.5	25.8	23.5	31.6	31.8
ROE	(%)	1.1	0.9	1.2	3.1	2.0	1.8	2.1	3.3
ROA	(%)	0.6	0.5	0.6	1.6	1.0	0.9	1.0	1.6
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	2.3	2.3	3.2	3.7	2.3	2.5	3.8	4.0
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	71.2	72.6	76.2	79.1	74.6	75.8	78.5	79.4
Commercial	(%)	28.8	27.4	23.8	20.9	25.4	24.2	21.5	20.6

*Restate

รายการที่สำคัญใน 1Q68:

- (+) ธุรกิจโรงแรม (79% ของรายได้, 69% ของ EBITDA): RevPar ใน 1Q68 เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 9% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น (+6% YoY และ +7% QoQ) ในขณะที่อัตราการเข้าพักปรับตัวขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 74.9% เมื่อจำแนกตามประเภท รีสอร์ทระดับลักซ์ชัวรี และโรงแรมอื่นๆ นอกกรุงเทพฯ มีผลการดำเนินงานดีกว่าโรงแรมกลุ่มประชุมสัมมนา (MICE) และโรงแรมในกรุงเทพฯ ซึ่งได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวจากจีนที่ลดลง (10% ของรายได้จากธุรกิจโรงแรม ลดลงจาก 13%)
- (-) ธุรกิจอาคารสำนักงาน (12% ของรายได้, 19% ของ EBITDA) อัตราการเช่าพื้นที่ที่ทรงตัวอยู่ที่ 67% และอัตราค่าเช่าที่ค่อนข้างทรงตัว (+1% YoY และทรงตัว QoQ) ปังชี้ถึงการแข่งขันในอุตสาหกรรมอาคารสำนักงาน
- (+) ธุรกิจพื้นที่เช่า (9% ของรายได้, 12% ของ EBITDA) พัฒนาการที่ดีขึ้นเห็นได้ในอัตราการเช่าพื้นที่ที่ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 74% (จาก 69.3% ใน 1Q67 และ 73.3% ใน 4Q67) และอัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 2% QoQ
- (-) หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 8.12 หมื่นลบ. (จาก 7.35 หมื่นลบ. เมื่อสิ้นปี 2567) และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนเพิ่มขึ้นสู่ 0.87 เท่า (จาก 0.8 เท่าในปี 2567)

Figure 1: AWC's earnings review

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%	QoQ%
Revenue	4,252	3,478	3,765	4,407	4,633	9.0	5.1
Gross profit	2,464	1,799	1,994	2,405	2,623	6.4	9.1
EBITDA	1,729	1,132	1,198	1,629	1,864	7.8	14.4
Core profit	681	203	288	688	749	9.9	8.9
Net profit	1,605	1,247	1,139	1,860	1,970	22.8	5.9
EPS (Bt/share)	0.050	0.039	0.036	0.058	0.062	22.8	5.9
Balance Sheet							
Total Assets	174,802	179,284	181,815	185,963	196,011	12.1	5.4
Total Liabilities	85,699	90,542	92,150	94,185	102,465	19.6	8.8
Total Equity	89,103	88,742	89,665	91,778	93,546	5.0	1.9
BVPS (Bt/share)	2.78	2.77	2.80	2.87	2.92	5.0	1.9
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	57.9	51.7	53.0	54.6	56.6		
EBITDA margin (%)	40.7	32.6	31.8	37.0	40.2		
Net Profit Margin (%)	29.5	25.8	23.5	31.6	31.8		
ROA (%)	1.6	0.5	0.7	1.5	1.6		
ROE (%)	3.1	0.9	1.3	3.1	3.3		
D/E (X)	0.75	0.80	0.81	0.80	0.87		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: AWC's key statistics

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%	QoQ%
Hotel							
Revenue	3,373	2,627	2,881	3,472	3,660	8.5	5.4
EBITDA	1,398	819	981	1,289	1,491	6.7	15.7
EBITDA margin (%)	41.4	31.2	34.1	37.1	40.7		
Occupancy rate (%)	74.8	66.0	72.0	73.0	74.9	0.1	1.9
ARR (Bt/room)	6,298	5,409	5,467	6,254	6,663	5.8	6.5
RevPar (Bt/room)	4,711	3,589	3,918	4,583	4,992	6.0	8.9
Office							
Revenue	561	567	538	559	560	(0.2)	0.2
EBITDA	423	433	402	419	415	(1.9)	(1.0)
EBITDA margin (%)	75.4	76.4	74.7	75.0	74.1		
Occupancy rate (%)	67.0	66.0	66.0	66.0	67.0	0.0	1.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	813	806	813	820	821	1.0	0.1
Retail							
Revenue	376	372	383	405	410	9.0	1.2
EBITDA	231	222	226	231	253	9.5	9.5
EBITDA margin (%)	61.4	59.7	59.0	57.0	61.7		
Occupancy rate (%)	69.3	69.0	69.3	73.3	74.0	4.7	0.7
Rental rate (Bt/sq.m.)	820	834	865	839	853	4.0	1.7

Data before elimination

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 9, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Neutral	2.02	2.7	37.5	34.8	36.5	37.8	76	(5)	(4)	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.7	1.9	1.1	24.5	23.9	23.0
CENTEL	Neutral	22.40	32.0	45.5	16.4	17.1	17.8	64.9	(4.2)	(3.6)	1.4	1.4	1.3	9.0	8.2	7.6	2.6	2.6	2.5	8.9	9.7	9.8
ERW	Neutral	2.26	3.0	36.2	12.2	13.0	13.8	21.9	(6.6)	(5.4)	1.2	1.1	1.0	11.5	8.7	7.8	4.0	3.5	3.3	9.1	9.1	8.9
MINT	Neutral	24.40	31.0	28.9	20.8	19.9	20.6	21.1	4.2	(3.3)	2.0	1.9	1.8	9.0	8.5	7.9	2.5	1.9	1.8	6.9	6.8	6.7
Average					21.0	21.6	22.5	45.9	(2.8)	(4.0)	1.3	1.3	1.2	7.9	6.8	6.3	3.2	2.5	2.2	12.4	12.4	12.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, MFC, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BUNA, BW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.