

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

AWC

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรปกติดีกว่าคาด

AWC รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1.1 พันลบ. (+1% YoY, -18% QoQ) หลักๆ เกิดจากรายการพิเศษคือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติของ AWC อยู่ที่ 294 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 41% QoQ ดีกว่าที่เราประเมินไว้ว่ากำไรปกติจะลดลง YoY ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงจากการควบคุมต้นทุน เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะลดลงเล็กน้อย YoY ใน 4Q68 จากฐานกำไรที่สูงใน 4Q67 แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3 บาท/หุ้น

3Q68: กำไรปกติดีกว่าที่เราประเมินไว้จากการควบคุมต้นทุน AWC รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1.1 พันลบ. (+1% YoY, -18% QoQ) หลักๆ เกิดจากรายการพิเศษทางบัญชี คือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 854 ลบ. เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติของ AWC อยู่ที่ 294 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 41% QoQ ดีกว่าที่เราประเมินไว้ว่ากำไรปกติจะลดลง YoY ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงจากการควบคุมต้นทุน แม้ว่าจะมีการเปิดโครงการใหม่ คือ *Jurassic World: The Experience* ที่ *เอเชียติก* กำไรปกติที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล รายละเอียดเกี่ยวกับผลประกอบการ 3Q68 อยู่ในหน้า 5

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ ภาพรวมเป็นกลาง อัปเดตการดำเนินงาน: RevPAR ในเดือนต.ค. เติบโตเล็กน้อยที่ 1% YoY พ้นตัวจากที่ลดลง 18% YoY ใน 3Q68 ในเดือนพ.ย.-ธ.ค. โรงแรมในต่างจังหวัด (ได้แก่ สมุย กระบี่ และภูเก็ต) มียอดจองเพิ่มขึ้น ขณะที่โรงแรมในกรุงเทพฯ มีการฟื้นตัว แต่ในอัตราที่ช้ากว่า ขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง: ในปี 2569 AWC วางแผนเปิดโรงแรมเพิ่มอีก 1 แห่ง คือ *Fairmont Bangkok Sukhumvit* (2Q69) และเปิดเฟสแรกของ *सानมาทัก* (เดือนมี.ค.) และ *เว็ทเนสเคม* (จะประกาศภายหลัง) AWC จะเพิ่มพอร์ตโรงแรมจาก 24 แห่ง (6,834 ห้อง) ในปี 2568 เป็น 35 แห่ง (9,312 ห้อง) ในปี 2573 (จำนวนห้องพักเพิ่มขึ้น 36%) และจะเพิ่มพื้นที่เชิงพาณิชย์จาก 486,000 ตร.ม. ในปี 2568 เป็น 661,000 ตร.ม. ในปี 2573 (เพิ่มขึ้น 36%) **ศึกษาการจัดตั้ง REIT:** AWC เปิดเผยว่าบริษัทกำลังศึกษาการจัดตั้ง REIT เพื่อใช้เป็นตัวเลือกทางการเงินสำหรับการลงทุนในอนาคต โดยยังไม่ได้เปิดเผยขนาดและระยะเวลา

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติของ AWC เพิ่มขึ้น 8% ในปี 2568 และ 5% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 ที่ดีกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะลดลงเล็กน้อย YoY ใน 4Q68 จากฐานกำไรที่สูงใน 4Q67 จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีที่ต่ำเป็นพิเศษ แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3 บาท/หุ้น (WACC ที่ 6.4% และการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%) ซึ่งเปลี่ยนแปลงเล็กน้อยจากการปรับประมาณการกำไร ความกังวลหลักของเรา คือ แรงกดดันที่อาจเกิดขึ้นต่อการดำเนินงานจากการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจจะชะลอตัว 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	16,392	19,166	23,706
EBITDA	(Btmn)	4,817	5,809	6,394	7,685	8,840
Core profit	(Btmn)	1,058	1,860	1,851	2,099	2,320
Reported profit	(Btmn)	5,038	5,850	5,123	2,099	2,320
Core EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.06	0.07	0.07
DPS	(Bt)	0.05	0.08	0.06	0.03	0.03
P/E, core	(x)	63.5	36.1	36.3	32.0	29.0
EPS growth, core	(%)	N.M.	75.9	(0.5)	13.4	10.5
P/BV, core	(x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	1.2	2.1	2.0	2.2	2.4
Dividend yield	(%)	2.4	3.6	3.0	1.2	1.4
EV/EBITDA	(x)	28.6	24.9	24.7	22.5	21.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 12) (Bt)	2.10
Target price (Bt)	3.00
Mkt cap (Btbn)	67.23
12-m high / low (Bt)	3.8 / 1.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.76

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.7)	(7.1)	(39.0)
Relative to SET	(3.5)	(8.9)	(31.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,002	3,848
INVX vs Consensus (%)	(53.7)	(45.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.01	2/60
Environmental Score and Rank	6.12	1/60
Social Score and Rank	8.30	1/60
Governance Score and Rank	3.91	13/60

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

นักวิเคราะห์

ระวีญช 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	6.01 (2023)
Rank in Sector	2/60

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

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 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีการรอบการรายงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล
- เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2567 100% ของคู่ค้าลงนามรับรู้ทราบจรรยาบรรณคู่ค้าภายใต้การดำเนินงานของ AWC
- AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับรับข้อเสนอนแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 9 ท่าน (64% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	6.01	—
Environment	6.12	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	12.32	11.43
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	95.17	105.83
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	57.95	59.19
Electricity Used ('000 megawatt hours)	190.38	212.20
Water Consumption ('000 cubic meters)	1,546.28	665.43
Social	8.30	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	512,473	334,230
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.3	1.2
Women in Workforce (%)	48.2	50.3
Employee Turnover rate (%)	23.6	22.1
Governance	3.91	—
Size of the Board (persons)	13	14
Number of Independent Directors (persons)	8	9
Number of Non Executive Directors (persons)	12	13
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

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	16,392	19,166	23,706
Cost of goods sold	(Btmn)	4,127	3,723	5,207	6,689	7,241	8,140	9,161	12,160
Gross profit	(Btmn)	1,884	765	4,348	7,295	8,661	8,252	10,006	11,547
SG&A	(Btmn)	2,407	2,315	3,280	4,247	4,856	4,337	5,293	6,216
Other income	(Btmn)	553	4,152	5,005	5,026	5,109	4,250	153	190
Interest expense	(Btmn)	1,143	1,206	1,270	1,686	1,875	1,958	2,333	2,712
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,113)	1,395	4,804	6,388	7,039	6,207	2,533	2,809
Corporate tax	(Btmn)	(182)	350	868	1,248	1,260	1,157	507	562
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	1,851	2,099	2,320
Extra-ordinary items	(Btmn)	343	3,249	3,943	3,980	3,990	3,272	0	0
Net Profit	(Btmn)	(931)	861	3,854	5,038	5,850	5,123	2,099	2,320
EBITDA	(Btmn)	1,164	145	2,791	4,817	5,809	6,394	7,685	8,840
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.04)	(0.07)	(0.00)	0.03	0.06	0.06	0.07	0.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.03)	0.03	0.12	0.16	0.18	0.16	0.07	0.07
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.01	0.00	0.05	0.08	0.06	0.03	0.03

Balance Sheet (Btmn)

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	5,592	6,568	8,308
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	207,024	225,302	243,961
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	8,140	9,542	11,943
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	110,864	127,882	145,148
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	96,161	97,420	98,812
BVPS (Bt)	(Bt)	2.44	2.48	2.59	2.73	2.87	3.00	3.04	3.09

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,274)	(3,023)	(89)	1,058	1,860	1,851	2,099	2,320
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	7,893	5,374	6,949
Investing cash flow	(Btmn)	(28,659)	(3,049)	(12,909)	(5,991)	(8,208)	(20,027)	(20,181)	(20,296)
Financing cash flow	(Btmn)	13,540	2,899	9,855	728	2,437	15,484	15,486	14,584
Net cash flow	(Btmn)	(14,442)	(116)	147	226	(45)	3,350	679	1,238

Key Financial Ratios

FY December 31		2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.3	17.1	45.5	52.2	54.5	50.3	52.2	48.7
Operating margin	(%)	(8.7)	(34.5)	11.2	21.8	23.9	23.9	24.6	22.5
EBITDA margin	(%)	19.4	3.2	29.2	34.4	36.5	39.0	40.1	37.3
EBIT margin	(%)	(6.6)	(32.5)	12.0	22.2	24.7	24.9	25.4	23.3
Net profit margin	(%)	(14.2)	10.0	26.5	26.5	27.8	24.8	10.9	9.7
ROE	(%)	(1.4)	(2.9)	(0.1)	1.2	2.1	2.0	2.2	2.4
ROA	(%)	(0.9)	(1.7)	(0.1)	0.6	1.0	0.9	1.0	1.0
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9	1.1	1.2
Interest coverage	(x)	1.0	0.1	2.2	2.9	3.1	3.3	3.3	3.3
Debt service coverage	(x)	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	0.7	0.7	0.7
Payout Ratio	(%)	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
<u>Revenue growth</u>									
Hospitality	(%)	47.9	40.0	67.5	74.3	77.1	71.0	72.6	74.5
Commercial	(%)	52.1	60.0	32.5	25.7	22.9	29.0	27.4	25.5

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	3,814	4,252	3,478	3,765	4,407	4,633	3,674	4,080
Cost of goods sold	(Btmn)	1,789	1,788	1,679	1,771	2,002	2,011	1,906	2,055
Gross profit	(Btmn)	2,025	2,464	1,799	1,994	2,405	2,623	1,768	2,025
SG&A	(Btmn)	973	1,188	1,127	1,270	1,270	1,262	1,113	1,214
Other income	(Btmn)	1,114	1,187	1,361	1,076	1,485	1,557	1,536	1,113
Interest expense	(Btmn)	462	471	484	488	432	461	498	511
Pre-tax profit	(Btmn)	1,703	1,992	1,548	1,312	2,187	2,458	1,693	1,413
Corporate tax	(Btmn)	319	432	301	188	339	488	289	265
Equity a/c profits	(Btmn)	(26)	44	1	15	11	0	1	(0)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	481	681	203	288	688	749	208	294
Extra-ordinary items	(Btmn)	877	924	1,044	851	1,172	1,222	1,196	854
Net Profit	(Btmn)	1,358	1,605	1,247	1,139	1,860	1,970	1,404	1,148
EBITDA	(Btmn)	1,499	1,729	1,132	1,198	1,629	1,864	1,180	1,393
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.05	0.04	0.04	0.06	0.06	0.04	0.04

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	1,713	1,822	1,870	1,744	2,180	2,522	2,628	2,706
Total fixed assets	(Btmn)	82,593	83,171	84,269	85,655	87,369	91,924	92,861	94,443
Total assets	(Btmn)	172,437	174,802	179,284	181,815	185,963	196,011	198,820	201,351
Total loans	(Btmn)	66,392	67,230	71,266	72,373	73,529	81,201	85,028	85,765
Total current liabilities	(Btmn)	18,397	19,083	42,594	42,252	43,264	43,570	38,924	38,826
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,212	51,030	31,953	33,697	34,295	41,430	49,631	50,640
Total liabilities	(Btmn)	84,961	85,699	90,542	92,150	94,185	102,465	106,409	107,603
Paid-up capital	(Btmn)	32,002	32,005	32,005	32,005	32,005	32,013	32,013	32,013
Total equity	(Btmn)	87,476	89,103	88,742	89,665	91,778	93,546	92,411	93,748
BVPS (Bt)	(Bt)	2.73	2.78	2.77	2.80	2.87	2.92	2.89	2.93

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	481	681	203	288	688	749	208	294
Depreciation and amortization	(Btmn)	448	454	461	474	495	503	525	582
Operating cash flow	(Btmn)	2,247	962	1,499	1,698	1,567	1,750	784	1,144
Investing cash flow	(Btmn)	(1,455)	(1,157)	(3,056)	(2,173)	(1,822)	(8,575)	(1,450)	(1,289)
Financing cash flow	(Btmn)	(744)	80	1,560	376	421	6,788	601	47
Net cash flow	(Btmn)	48	(115)	2	(99)	167	(38)	(64)	(98)

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	53.1	57.9	51.7	53.0	54.6	56.6	48.1	49.6
Operating margin	(%)	27.6	30.0	19.3	19.2	25.8	29.4	17.8	19.9
EBITDA margin	(%)	39.3	40.7	32.6	31.8	37.0	40.2	32.1	34.1
EBIT margin	(%)	28.0	30.8	20.9	19.6	26.2	30.0	19.0	21.0
Net profit margin	(%)	27.6	29.5	25.8	23.5	31.6	31.8	38.2	28.1
ROE	(%)	1.2	3.1	2.0	1.8	2.1	3.3	2.1	1.8
ROA	(%)	0.6	1.6	1.0	0.9	1.0	1.6	1.0	0.9
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	3.2	3.7	2.3	2.5	3.8	4.0	2.4	2.7
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
<u>Revenue contribution</u>									
Hospitality	(%)	76.2	79.1	74.6	75.8	78.5	79.4	72.9	72.0
Commercial	(%)	23.8	20.9	25.4	24.2	21.5	20.6	27.1	28.0

รายการที่สำคัญใน 3Q68:

- ธุรกิจโรงแรม: รายได้อยู่ที่ 2.8 พันลบ. (-0.8% YoY, +9% QoQ) การดำเนินงานฟื้นตัวจาก 2Q68 ซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว RevPAR ลดลง 18% YoY ใน 3Q68 จากอัตราการเข้าพักที่ลดลงมาอยู่ที่ 63% (จาก 72% ใน 3Q67 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก 60% ใน 2Q68) และ ARR ลดลง 7% YoY และทรงตัว QoQ
- (+) ธุรกิจพื้นที่เช่า: รายได้อยู่ที่ 1.1 พันลบ. (+20% YoY, +14% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากอัตราการเช่าพื้นที่และค่าเช่าที่สูงขึ้นในส่วนของผู้เช่ารายใหญ่และการเปิดโครงการ *Jurassic World: The Experience* ที่ *เอเชียทีก* โดย AWC เปิดเผยว่าโครงการนี้สร้างรายได้ 133 ลบ. และมีกำไรเล็กน้อยใน 3Q68 ในขณะที่พื้นที่อาคารสำนักงานมีรายได้เพิ่มจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของอาคารสำนักงานใหม่ *ดูบizzle เพรสทิง ทาวน์เวอร์* (มาพร้อมกับการเข้าซื้อโรงแรม สวิสโซเทล กรุงเทพ รัชดา) ตั้งแต่วันที่ 2Q68
- รายได้ management fee: เป็นรายได้ที่ AWC ได้จากการพัฒนาโครงการต่างๆ 4 โครงการภายใต้ AWC Growth Fund (ซึ่ง AWC มีสัดส่วนการถือหุ้นในโครงการเหล่านี้ราว 18% และจะเพิ่มสัดส่วนในอนาคตเมื่อโครงการแล้วเสร็จ คือ โรงแรม *พลาซ่า แอกริตี้ ในบู นิวยอร์ก*, โรงแรม *โอเกะ เพรสทิง สุขุมวิท กรุงเทพฯ และสปา*, โครงการ *ลานนาทีก เดสทินชั่น* และ โครงการ *เว็ทนครเกษม*) โดยใน 3Q68 รายได้ในส่วนนี้เพิ่มขึ้นเป็น 185 ลบ. (เพิ่มอย่างมากจาก 30 ล้านใน 3Q67 และ +18% QoQ)
- ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 1.2 พันลบ. ลดลง 4% YoY แต่เพิ่มขึ้น 9% QoQ สะท้อนถึงมาตรการควบคุมต้นทุน แม้ค่าใช้จ่ายการตลาดจะเพิ่มขึ้นจากโครงการ *Jurassic World: The Experience*

Figure 1: AWC earnings review

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue	3,765	4,407	4,633	3,674	4,080	8.4	11.1	11,495	12,388	7.8
Hotel business	2,830	3,414	3,599	2,564	2,806	(0.8)	9.4	8,719	8,969	2.9
Commercial business	906	937	933	954	1,091	20.4	14.3	2,659	2,978	12.0
Management income	30	56	101	156	184	521.3	17.6	118	441	274.6
Gross profit	1,994	2,405	2,623	1,768	2,025	1.6	14.6	6,256	6,416	2.6
EBITDA	1,198	1,629	1,864	1,180	1,393	16.3	18.1	4,059	4,437	9.3
Core profit	288	688	749	208	294	2.0	40.9	1,172	1,251	6.7
Net profit	1,139	1,860	1,970	1,404	1,148	0.8	(18.3)	3,991	4,523	13.3
EPS (Bt/share)	0.036	0.058	0.062	0.044	0.036	0.8	(18.3)	0.125	0.141	13.3
Balance Sheet										
Total Assets	181,815	185,963	196,011	198,820	201,351	10.7	1.3	181,815	201,351	10.7
Total Liabilities	92,150	94,185	102,465	106,409	107,603	16.8	1.1	92,150	107,603	16.8
Total Equity	89,665	91,778	93,546	92,411	93,748	4.6	1.4	89,665	93,748	4.6
BVPS (Bt/share)	2.80	2.87	2.92	2.89	2.93	4.6	1.4	2.80	2.93	4.6
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	53.0	54.6	56.6	48.1	49.6			54.4	51.8	
EBITDA margin (%)	31.8	37.0	40.2	32.1	34.1			35.3	35.8	
Net Profit Margin (%)	23.5	31.6	31.8	27.0	22.1			34.7	36.5	
ROA (%)	0.7	1.5	1.6	0.4	0.6			0.7	0.6	
ROE (%)	1.3	3.1	3.3	0.9	1.3			1.3	1.3	
D/E (X)	0.81	0.80	0.87	0.92	0.91			0.81	0.91	

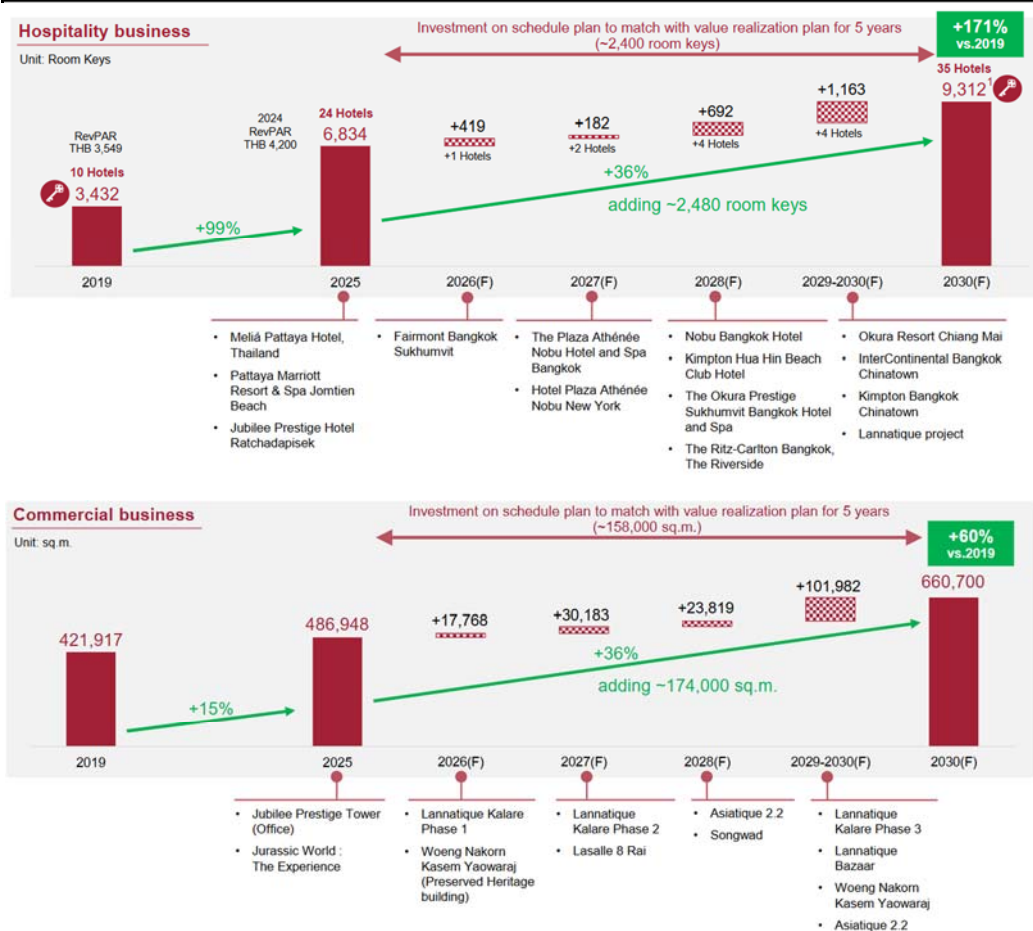
Source: InnovestX Research

Figure 2: AWC key statistics

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%
Hotel							
Occupancy rate (%)	72.0	73.0	74.9	60.0	63.0	(9.0)	3.0
ARR (Bt/room)	5,467	6,254	6,663	5,125	5,103	(6.7)	(0.4)
RevPar (Bt/room)	3,918	4,583	4,992	3,075	3,202	(18.3)	4.1
Office							
Occupancy rate (%)	66.0	66.0	67.0	65.0	65.0	(1.0)	0.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	813	820	821	808	807	(0.7)	(0.1)
Retail							
Occupancy rate (%)	69.3	73.3	74.0	75.7	78.0	8.7	2.3
Rental rate (Bt/sq.m.)	865	839	853	815	849	(1.9)	4.1

Source: InnovestX Research

Figure 3: AWC expansion plan



Source: AWC

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 12, 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	2.10	3.00	45.9	36.1	36.3	32.0	76	(0)	13	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.6	3.0	1.2	24.9	24.7	22.5
CENTEL	Outperform	32.25	36.00	13.3	23.6	26.3	23.2	64.9	(10.3)	13.5	2.1	2.0	1.9	9.0	7.7	8.4	1.8	1.7	1.9	11.0	12.1	12.1
ERW	Outperform	2.46	3.30	36.9	13.2	16.2	14.4	21.9	(18.4)	12.4	1.4	1.3	1.2	11.5	7.6	8.1	3.7	2.8	3.1	9.5	10.4	9.6
MINT	Neutral	21.40	32.00	51.8	18.2	16.3	15.0	21.1	11.9	9.0	2.1	2.0	1.8	9.0	9.0	9.2	2.8	2.3	2.4	6.5	6.3	6.0
Average					22.8	23.8	21.1	45.9	(4.3)	12.1	1.6	1.5	1.4	7.9	6.6	7.0	3.0	2.5	2.2	13.0	13.4	12.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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 ข้อมูลใด ๆ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, III, 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, SEAOIL, 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, TU, 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, SICO, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับมาตรฐาน)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FRT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.