

ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น WHA

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

WHA TB
WHA.BK



Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 26) (Bt)	4.38
Target price (Bt)	4.80
Mkt cap (Btbn)	65.47
12-m high / low (Bt)	4.6 / 2.3
Avg. daily 6m (US\$m)	9.45
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	67.5
Outstanding Short Position (%)	1.46

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	34.4	32.7	20.3
Relative to SET	14.5	9.1	(3.4)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,899	5,264
INXV vs Consensus (%)	9.4	6.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 1Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.98 13/61
Environmental Score and Rank	1.36 12/61
Social Score and Rank	7.23 7/61
Governance Score and Rank	4.36 10/61

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

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

4Q68: กำไรเติบโตโดดเด่น

WHA รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 แข็งแกร่งที่ 1.44 พันลบ. (+15.9% YoY และ +127.8% QoQ) ส่งผลให้กำไรปี 2568 ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 5.1 พันลบ. (+17.8% YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอนที่ดินที่แข็งแกร่ง สำหรับปี 2569 บริษัทตั้งเป้าหมายที่ดินที่ 2,500 ไร่ (+87% YoY) โดยได้รับการสนับสนุนจาก MOU ในมือที่ 1,632 ไร่ รวมถึงอุปสงค์จากกลุ่มลูกค้าเช่าศูนย์และกลุ่มยานยนต์ นอกจากนี้ WHA ยังตั้งเป้าหมายธุรกิจโลจิสติกส์และเดินหน้าขายสินทรัพย์เข้ากอง WHART/WHAIR เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ไว้ที่ 5.35 พันลบ. (+4.3% YoY) และคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ WHA ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 4.80 บาท อ้างอิง -1SD ของ PE 13.4 เท่า (ค่าเฉลี่ย 7 ปี) เงินปันผลสำหรับงวด 2H68 อยู่ที่ 0.1438 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 11 พ.ค. 2569

กำไรสุทธิ 4Q68 แข็งแกร่งตามคาด WHA รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 1.44 พันลบ. เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ โดยเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 15.9% YoY และ 127.8% QoQ ด้วยแรงหนุนจากยอดโอนที่ดินที่แข็งแกร่ง รายได้รวมอยู่ที่ 5.29 พันลบ. เพิ่มขึ้น 43.7% YoY และ 174% QoQ โดย 75% เป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเติบโตถึง 63% YoY และ 788% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการโอนที่ดินส่วนของ WHA ที่ 494 ไร่ (เพิ่มขึ้น 41% YoY) และการโอนของ JV ที่ 217 ไร่ ซึ่งหนุนให้ส่วนแบ่งกำไรแข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 39.6% อ่อนตัวลงทั้ง YoY และ QoQ เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงมาอยู่ที่ 38% จากการโอนที่ดินแปลงใหญ่ ส่วนค่าใช้จ่ายอื่นๆ ยังคงควบคุมได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ WHA มีกำไรสุทธิปี 2568 สูงเป็นประวัติการณ์ที่ 5.1 พันลบ. เติบโต 17.8% YoY โดยมีรายได้รวม 1.52 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 34.7% ผลการดำเนินงานได้รับแรงหนุนจากการโอนที่ดินกว่า 2,074 ไร่ (เพิ่มขึ้น 3% YoY) และธุรกิจโลจิสติกส์ที่ยังแข็งแกร่ง แม้อัตรากำไรขั้นต้นที่ 48.7% ลดลงจากการโอนที่ดินแปลงใหญ่

ตั้งเป้าหมายที่ดินเติบโต 87% YoY ในปี 2569 WHA ตั้งเป้าหมายที่ดินปี 2569 ที่ 2,500 ไร่ (2,300 ไร่ในประเทศไทย และ 200 ไร่ในเวียดนาม) เติบโต 87% YoY แม้ยอดขายที่ดินรวมจะลดลงมาอยู่ที่ 1,340 ไร่ในปี 2568 แต่แนวโน้มการลงทุนยังคงเป็นบวก โดยการเติบโตในปี 2569 จะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มลูกค้าเช่าศูนย์ ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า รวมถึงสินค้าอุปโภคบริโภค ตั้งแต่ต้นปี 2569 จนถึงปัจจุบัน มีการเซ็นสัญญาขายที่ดินแล้ว 900 ไร่ ซึ่งเลื่อนมาจากปี 2568 โดยคาดว่าจะส่งมอบได้ในปี 2570 ดังนั้นเราจึงเชื่อว่า WHA น่าจะขายที่ดินในประเทศไทยได้ตามเป้าหมายพิจารณาจากระดับ MOU ในมือที่ 1,632 ไร่ ในส่วนของเป้าหมายของธุรกิจอื่นๆ WHA ตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่โลจิสติกส์อีก 200,000 ตร.ม. และมีแผนขายสินทรัพย์รวม 193,000 ตร.ม. เข้ากอง WHART และ WHAIR คิดเป็นมูลค่าประมาณ 4.7 พันลบ.

คงประมาณการปี 2569 ปัจจุบัน WHA มี backlog ในปี 2569 อยู่ 770 ไร่ และมีโอกาสที่ราคาขายจะปรับขึ้น รวมถึงรายได้จากค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคส่วนเกิน (excess use charge) ที่จะเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของลูกค้าเช่าศูนย์ เราคงประมาณการรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 1.53 หมื่นลบ. (ทรงตัว YoY) โดยคาดการณ์ยอดโอนที่ดินรวมที่ 2,000 ไร่ และกำไรสุทธิที่ 5.35 พันลบ. (+4.3%)

ความเสี่ยงที่สำคัญ: การเปลี่ยนแปลงนโยบายการคำนวณในอัตราสำหรับธุรกิจสาธารณูปโภค ความเสี่ยงหลักคือกฎระเบียบข้อบังคับและต้นทุนวัตถุดิบ ด้าน ESG: WHA ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Ratings ที่ระดับ AAA ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	11,335	15,265	15,304	16,148	16,460
EBITDA	(Btmn)	7,977	8,366	8,930	9,167	9,308
Core profit	(Btmn)	4,359	5,135	5,358	5,586	5,634
Reported profit	(Btmn)	4,359	5,135	5,358	5,586	5,634
Core EPS	(Bt)	0.29	0.34	0.36	0.37	0.38
DPS	(Bt)	0.19	0.21	0.22	0.23	0.23
P/E, core	(x)	15.0	12.7	12.2	11.7	11.6
EPS growth, core	(%)	(1.5)	17.8	4.3	4.3	0.9
P/BV, core	(x)	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5
ROE	(%)	11.5	13.0	12.8	12.7	12.2
Dividend yield	(%)	4.4	4.8	5.0	5.2	5.3
EV/EBITDA	(x)	15.1	15.4	14.0	13.7	13.6

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

WHA ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ที่ AAA ซึ่งเป็นระดับสูงสุด เช่นเดียวกับปี 2566 สะท้อนถึงกลยุทธ์ทางธุรกิจของ WHA ที่มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืน และความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อก้าวสู่การเป็น Tech Company ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยเฉพาะการจัดการพลังงานและน้ำ และการใช้ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน WHA จึงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.98 (2024)
Rank in Sector	13/61

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
WHA	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- WHA ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขตที่ 1 และ 2 จากปีฐาน 2564 ลง 37% ภายในปี 2572 และ 42% ภายในปี 2573 ตามแนวทาง SBTi
- WHA ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขตที่ 3 โดยวัดจากความเข้มข้นต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงจากการลงทุนในโรงไฟฟ้า ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2564
- มุ่งเน้นการลงทุนที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมด้วยยานพาหนะไฟฟ้า 20,000 คัน ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 280,000 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี
- WHA ตั้งเป้าเข้าถือหุ้นในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนกำลังการผลิต 1,200 เมกะวัตต์ ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ลงได้ 683,000 ตันเทียบเท่าต่อปี
- WHA ตั้งเป้าลดการใช้น้ำจากธรรมชาติ 25,000,000 ลูกบาศก์เมตรต่อปี และประหยัดต้นทุนค่าน้ำดิบได้ 290 ล้านบาทต่อปี
- ลดสัดส่วนการจัดขยะด้วยการฝังกลบหรือการเผาให้เท่ากับศูนย์ โดยไม่มีการแปรรูปเพื่อเปลี่ยนพลังงาน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- กลุ่มบริษัทได้กำหนดค่านิยมองค์กร 4 ประการ ได้แก่ Advanced, Champion, Resourceful, และ Integrity ที่จะช่วยเสริมสร้างภาวะความเป็นผู้นำและความสามารถของบุคลากรของกลุ่มบริษัทได้เป็นอย่างดี สอดคล้องกับภาพลักษณ์องค์กร
- ในการกำหนดนโยบายด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย กลุ่มบริษัทให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามพระราชบัญญัติความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน พ.ศ. 2554 และกฎหมายที่เกี่ยวข้องทั้งหมดอย่างเคร่งครัด
- ในปี 2566 กลุ่มบริษัทและมูลนิธิเครือข่ายพัฒนาบ้านเด็กได้ร่วมลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือการสนับสนุนคณะปฏิบัติการสร้างเสริมผลลัพธ์ที่ดีทางสังคม (BSI - Building Social Impact Initiative) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างสภาพแวดล้อมที่ปลอดภัย การเข้าถึงสวัสดิการด้านสุขภาพ การศึกษา การคุ้มครองในกลุ่มเด็กและครอบครัวผู้พักอาศัยในแคมป์คนงานก่อสร้าง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2566 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่า WHA ได้รับคะแนนอยู่ในระดับ “ดีเลิศ”
- กลุ่มบริษัทเน้นให้เกิดการบริหารจัดการองค์กรด้วยความโปร่งใสและเป็นธรรมซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ ตลอดจนเป็นไปตามแนวทางปฏิบัติที่ดีของ OECD Principles of Corporate Governance
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 9 คน คิดเป็น 75% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.91	2.98
Environment	1.43	1.36
GHG Scope 1	1.40	1.64
GHG Scope 2 Location-Based	17.21	21.15
GHG Scope 3	—	—
Total Energy Consumption	40.44	49.69
Renewable Energy Use	1.68	1.70
Hazardous Waste	0.01	0.00
Total Water Withdrawal	81,027	111,034
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.13	7.23
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	36.43	37.16
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	6.16	4.05
Governance	4.04	4.36
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Board Meeting Attendance Pct (persons)	100	98
Number of Women on Board (persons)	4	4
Number of Independent Directors (persons)	8	9

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 คือที่ดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	10,417	13,729	14,875	11,335	15,265	15,304	16,148	16,460
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,663)	(7,592)	(7,967)	(5,215)	(7,834)	(7,372)	(7,773)	(7,923)
Gross profit	(Btmn)	4,754	6,137	6,908	6,120	7,431	7,932	8,375	8,537
SG&A	(Btmn)	(1,604)	(1,982)	(2,105)	(1,970)	(2,496)	(2,403)	(2,535)	(2,584)
Other income	(Btmn)	1,222	1,253	644	1,271	692	861	875	887
Interest expense	(Btmn)	(1,146)	(1,126)	(1,235)	(1,378)	(1,337)	(1,387)	(1,480)	(1,580)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,226	4,282	4,213	4,043	4,289	5,003	5,235	5,260
Corporate tax	(Btmn)	(679)	(546)	(659)	(977)	(553)	(865)	(896)	(900)
Equity a/c profits	(Btmn)	325	585	1,496	1,736	1,800	1,654	1,660	1,666
Minority interests	(Btmn)	(283)	(276)	(624)	(442)	(401)	(434)	(412)	(391)
Core profit	(Btmn)	2,590	4,046	4,426	4,359	5,135	5,358	5,586	5,634
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,590	4,046	4,426	4,359	5,135	5,358	5,586	5,634
EBITDA	(Btmn)	5,312	6,598	7,644	8,060	8,442	8,930	9,167	9,308
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.17	0.27	0.30	0.29	0.34	0.36	0.37	0.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.27	0.30	0.29	0.34	0.36	0.37	0.38
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.17	0.18	0.19	0.21	0.22	0.23	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	17,844	19,131	19,295	26,543	25,424	24,825	22,842	20,887
Total fixed assets	(Btmn)	64,926	67,172	70,930	74,998	75,980	76,877	80,359	84,001
Total assets	(Btmn)	82,769	86,302	90,225	101,541	101,404	101,702	103,201	104,888
Total loans	(Btmn)	15,429	13,110	10,713	10,808	14,224	14,724	14,724	14,724
Total current liabilities	(Btmn)	18,636	16,399	15,096	17,669	17,803	19,860	19,956	20,054
Total long-term liabilities	(Btmn)	30,104	34,292	37,807	45,361	43,002	39,023	38,115	37,485
Total liabilities	(Btmn)	48,739	50,690	52,903	63,030	60,805	58,883	58,071	57,539
Paid-up capital	(Btmn)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btmn)	34,030	35,612	37,322	38,511	40,599	42,820	45,131	47,350
BVPS (Bt)	(Bt)	2.28	2.38	2.50	2.58	2.72	2.86	3.02	3.17

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,590	4,046	4,426	4,359	5,135	5,358	5,586	5,634
Depreciation and amortization	(Btmn)	615	605	702	820	940	886	793	802
Operating cash flow	(Btmn)	2,674	4,422	4,998	(47)	(370)	6,347	3,907	3,297
Investing cash flow	(Btmn)	1,752	(39)	(3,767)	(828)	(1,108)	(900)	(800)	4,000
Financing cash flow	(Btmn)	(660)	(818)	(1,914)	3,854	(2,057)	(7,047)	(4,755)	(9,464)
Net cash flow	(Btmn)	3,765	3,565	(683)	2,979	(3,535)	(1,600)	(1,648)	(2,167)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	45.6	44.7	46.4	54.0	48.7	51.8	51.9	51.9
Operating margin	(%)	30.2	30.3	32.3	36.6	32.3	36.1	36.2	36.2
EBITDA margin	(%)	51.0	48.1	51.4	71.1	55.3	58.4	56.8	56.5
EBIT margin	(%)	42.0	39.4	36.6	47.8	36.9	41.8	41.6	41.6
Net profit margin	(%)	24.9	29.5	29.8	38.5	33.6	35.0	34.6	34.2
ROE	(%)	7.6	11.4	11.9	11.3	12.6	12.5	12.4	11.9
ROA	(%)	3.1	4.7	4.9	4.3	5.1	5.3	5.4	5.4
Net D/E	(x)	1.1	1.0	1.0	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	4.1	5.3	5.6	5.2	5.6	5.8	5.7	5.4
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	57.8	61.8	62.1	65.4	61.1	61.1	61.1	61.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total pre land sales (Rai)	Rai	891	1,899	2,767	2,565	1,340	2,500	2,200	2,200
Total land transfer (Rai)	Rai	650	1,941	2,197	2,020	2,074	2,000	2,000	1,900

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	3,280	2,322	2,049	3,684	4,704	3,333	1,933	5,295
Cost of goods sold	(Btmn)	1,471	1,095	1,055	1,594	1,938	1,757	941	3,198
Gross profit	(Btmn)	1,808	1,228	994	2,090	2,765	1,576	993	2,097
SG&A	(Btmn)	2,133	1,115	773	2,433	3,450	2,038	448	3,976
Other income	(Btmn)	478	410	(138)	520	98	101	231	262
Interest expense	(Btmn)	342	302	388	347	334	351	335	318
Pre-tax profit	(Btmn)	1,502	887	43	1,612	1,922	808	423	1,135
Corporate tax	(Btmn)	142	87	312	437	130	191	101	131
Equity a/c profits	(Btmn)	173	610	770	183	391	421	473	515
Minority interests	(Btmn)	(168)	(122)	(42)	(111)	(108)	(58)	(160)	(74)
Core profit	(Btmn)	1,365	1,289	459	1,247	2,075	980	634	1,445
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,365	1,289	459	1,247	2,075	980	634	1,445
EBITDA	(Btmn)	2,016	1,799	1,201	2,141	2,647	1,580	1,231	1,968
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.09	0.09	0.03	0.08	0.14	0.07	0.04	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.09	0.09	0.03	0.08	0.14	0.07	0.04	0.10

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	27,383	24,095	23,158	26,543	27,870	26,363	25,128	25,424
Total fixed assets	(Btmn)	70,226	72,661	75,154	74,998	74,676	74,375	75,631	75,980
Total assets	(Btmn)	97,608	96,757	98,311	101,541	102,545	100,738	100,759	101,404
Total loans	(Btmn)	37,911	37,322	37,826	37,573	37,325	26,228	26,358	35,179
Total current liabilities	(Btmn)	13,233	14,229	13,711	16,679	16,283	15,839	16,620	16,079
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,248	40,615	41,005	41,348	40,575	29,454	29,548	43,002
Total liabilities	(Btmn)	59,102	59,666	59,749	63,030	62,145	62,113	60,963	60,805
Paid-up capital	(Btmn)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btmn)	34,527	33,337	34,776	34,833	36,655	35,071	36,113	36,911
BVPS (Bt)	(Bt)	2.31	2.23	2.33	2.33	2.45	2.35	2.42	2.47

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	1,365	1,289	459	1,247	2,075	980	634	1,445
Depreciation and amortization	(Btmn)	205	206	241	250	247	253	247	253
Operating cash flow	(Btmn)	1,136	(2,968)	(2,554)	2,926	433	887	1,288	1,323
Investing cash flow	(Btmn)	(126)	(212)	(3,776)	(5,095)	(917)	(1,764)	(2,411)	(3,431)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,408)	4,179	4,615	3,854	256	(1,167)	(2,540)	(2,490)
Net cash flow	(Btmn)	(398)	999	(1,715)	1,685	(228)	(2,044)	(3,663)	(4,598)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	55.1	52.9	48.5	56.7	58.8	47.3	51.3	39.6
Operating margin	(%)	41.6	33.5	27.7	39.0	45.9	31.7	27.3	22.5
EBITDA margin	(%)	61.5	77.5	58.6	58.1	56.3	47.4	63.7	37.2
EBIT margin	(%)	147.7	139.6	261.5	171.7	127.6	161.2	194.0	136.2
Net profit margin	(%)	41.6	55.5	22.4	33.8	44.1	29.4	32.8	27.3
ROE	(%)	4.0	3.9	1.3	3.6	5.7	2.8	1.8	3.9
ROA	(%)	1.9	1.8	0.9	1.7	2.5	1.4	1.1	1.8
Net D/E	(x)	117.1	133.2	131.9	124.5	118.6	96.8	109.6	139.7
Interest coverage	(x)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Debt service coverage	(x)	55.1	52.9	48.5	56.7	58.8	47.3	51.3	39.6

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	units	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg	2024	2025	% Chg
Total revenue	(Btmn)	3,684	4,704	3,333	1,933	5,295	43.7	173.9	11,335	15,265	34.7
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,594)	(1,938)	(1,757)	(941)	(3,198)	100.6	240.0	(5,215)	(7,834)	50.2
Gross profit	(Btmn)	2,090	2,765	1,576	993	2,097	0.3	111.3	6,120	7,431	21.4
SG&A	(Btmn)	(652)	(607)	(518)	(465)	(905)	38.8	94.5	(1,970)	(2,496)	26.7
Other income/expense	(Btmn)	520	98	101	231	262	(49.7)	13.4	1,271	692	(45.6)
Interest expense	(Btmn)	347	334	351	335	318	(8.2)	(5.0)	1,378	1,337	(3.0)
Corporate tax	(Btmn)	(437)	(130)	(191)	(101)	(131)	(70.1)	28.9	(977)	(553)	(43.4)
Equity a/c profits	(Btmn)	183	391	421	473	515	181.3	8.9	1,736	1,800	3.7
Minority interests	(Btmn)	(111)	(108)	(58)	(160)	(74)	(32.7)	(53.5)	(442)	(401)	n.m.
Core profit	(Btmn)	1,247	2,075	980	634	1,445	15.9	127.8	4,359	5,135	17.8
Net Profit	(Btmn)	1,247	2,075	980	634	1,445	15.9	127.8	4,359	5,135	17.8
EBITDA	(Btmn)	2,141	2,647	1,580	1,231	1,968	(8.1)	59.9	7,157	7,426	3.8
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.08	0.14	0.07	0.04	0.10	15.9	127.8	0.29	0.34	17.8
Financial Ratio (%)											
Gross margin		56.7	58.8	47.3	51.3	39.6			54.0	48.7	
SG&A/Revenue		17.7	12.9	15.5	24.1	17.1			17.4	16.3	
EBITDA margin		58.1	56.3	47.4	63.7	37.2			63.1	48.7	
Net profit margin		33.8	44.1	29.4	32.8	27.3			38.5	33.6	

Source: WHA, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว้าง ๆ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ในกรณีที่มิใช่ของสืบทอด ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินก่อน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, LGT, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้วจวลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักกรรย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระหนักถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง บติคณะกรรรมการ หรือข้อตกลงการ จดทะเบียนหลักกรรย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ร้มนรรับรอง)

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, FPT, 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, LHF, LGT, 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, PPM, 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, SEAOL, 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, SSI, 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, TIPCO, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมย์)

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

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, 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, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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.