

อมตะ คอร์ปอเรชัน

บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชัน
จำกัด (มหาชน)

AMATA

Bloomberg AMATA TB
Reuters AMATA.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ผลการดำเนินงานโดดเด่น

AMATA รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่โดดเด่นจำนวน 1.37 พันลบ. สูงกว่าที่เราและตลาดคาด โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่สูงกว่าคาดที่ 47.5% และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี แมื่อยอดขายที่ดินตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบันยังคงอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับเป้าหมายทั้งปี 2,800 ไร่ แต่ AMATA มีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากการขยายการลงทุนที่แข็งแกร่งจากทั้งกลุ่ม data center และเศรษฐกิจใหม่ ทั้งนี้ด้วย backlog ที่สูงกว่า 1.97 หมื่นลบ. และราคาขายที่สูงขึ้น เราจึงปรับประมาณการอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นปี 2569 เพิ่มขึ้นเป็น 43.2% และปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 8% เป็น 3.28 พันลบ. (เติบโต 4.4% YoY) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AMATA ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 34.50 บาท (จาก 23.50 บาท) โดยอิงกับ PE เฉลี่ยที่ 12.3 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 6 ปี)

กำไรสุทธิ 1Q69 เติบโตโดดเด่น AMATA รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 1.37 พันลบ. เพิ่มขึ้น 66.3% YoY และ 32.5% QoQ สูงกว่า INVX และตลาดคาด 60% จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่สูงกว่าคาดและค่าใช้จ่ายที่ลดลง รายได้รวมอยู่ที่ 3.94 พันลบ. เติบโต 18.5% YoY แต่ลดลง 9.3% QoQ ยอดโอนอสังหาริมทรัพย์ (63% ของรายได้รวม) รวม 306 ไร่ (ลดลง 41% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 10% YoY) ซึ่งหลักๆ ได้รับแรงหนุนจากยอดโอนที่ดินจำนวน 270 ไร่จาก *อมตะ ซิตี้ ชลบุรี 1 และ 2* ในขณะที่ยอดโอนที่ดินในเวียดนามมีจำนวนน้อยมาก รายได้จากสาธารณูปโภคคิดเป็น 30% ของรายได้รวม เติบโตขึ้นเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นอยู่ที่ 47.5% สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 42.9% จากอัตราค่าไถ่ที่แข็งแกร่งในชลบุรี ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A ที่ควบคุมได้ดี รวมถึงอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลงเป็นปัจจัยหนุนเพิ่มเติมต่อผลประกอบการ

ได้ประโยชน์จากการขยายการลงทุน... แมื่อยอดขายที่ดิน YTD ยังอยู่ในระดับต่ำ ตั้งแต่ต้นปี 2569 เป็นต้นมา ภาคการลงทุนของประเทศไทยขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง โดย BOI ได้อนุมัติโครงการลงทุนมูลค่ากว่า 1.0 ล้านลบ. ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลักๆ และโดดเด่นคือกลุ่มดิจิทัล โดยเฉพาะ data center นอกจากนี้ การขยายการลงทุนยังสอดคล้องกับกลุ่มเศรษฐกิจใหม่ อาทิ AI ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และห่วงโซ่อุปทานของ EV ในฐานะผู้พัฒนามิคมอุตสาหกรรม AMATA คาดว่าจะได้รับประโยชน์ทั้งจากยอดขายที่ดินและรายได้สาธารณูปโภค เราคาดว่าอุปสงค์จะขยายตัวอย่างต่อเนื่องในอีก 1-2 ปีข้างหน้า ปัจจุบัน AMATA ขายที่ดินได้แล้ว 106 ไร่ ซึ่งรวมถึงลูกค้ารายใหญ่กลุ่ม data center 2 รายในพื้นที่ *อมตะ ซิตี้ ชลบุรี* แมื่อยอดขายที่ดินใน 1Q69 จะยังคงห่างไกลจากเป้าหมายปีนี้ที่ 2,800 ไร่ (เติบโต 127% YoY) แต่ปัจจุบัน AMATA มีที่ดินที่อยู่ระหว่างการเจรจาอีกประมาณ 1,000 ไร่ (700-800 ไร่ในชลบุรีสำหรับ data center และอื่นๆ และประมาณ 200 ไร่ในระยอง) ทั้งนี้ คาดว่ายอดขายที่ดินใน 2Q69 จะปรับตัวขึ้น QoQ โดยบริษัทคาดว่าจะยอดขายที่ดินจะเร่งตัวขึ้นใน 2H69 และยังคงเป้าหมายยอดขายที่ดินเดิมเอาไว้

ปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 8% AMATA มี backlog มูลค่ากว่า 1.97 หมื่นลบ. โดยคาดว่าจะรับรู้เป็นรายได้ 40-50% ในปี 2569 ดังนั้นเราจึงคาดการณ์รายได้ปี 2569 ที่ 1.67 หมื่นลบ. (เพิ่มขึ้น 17%) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นใน 1Q69 ที่ดีกว่าคาด ซึ่งได้แรงหนุนจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของ *นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร ชลบุรี* ซึ่งเราคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องในปี 2569 เนื่องจาก backlog ส่วนหนึ่งที่รอรับรายได้มีอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่สูงกว่าปี 2568 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นราคาขาย ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสำหรับปีนี้เพิ่มขึ้นจาก 40.4% เป็น 43.2% ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 8% จากประมาณการเดิมเป็น 3.28 พันลบ. สะท้อนการเติบโต 4.4%

ความเสี่ยงที่สำคัญ: แนวโน้มเศรษฐกิจโลกยังมีความผันผวนจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาษี ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์โลกอาจทำให้การลงทุนล่าช้าออกไป ทั้งนี้ AMATA ได้รับการประเมิน SET ESG Ratings ประจำปี 2568 ในระดับ “AAA” โดย AMATA มุ่งเน้นด้านสิ่งแวดล้อมและการลดคาร์บอน รวมถึงการ re-use พลังงานในพื้นที่ทุกนิคมของบริษัท ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามคือ การบริหารจัดการพลังงานทั้งในพื้นที่นิคมฯ และส่วนของธุรกิจสาธารณูปโภค

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	14,724	14,281	16,754	17,860	19,053
EBITDA	(Btmn)	5,151	6,349	6,812	7,297	7,784
Core profit	(Btmn)	2,568	3,280	3,527	3,910	4,267
Reported profit	(Btmn)	2,483	3,149	3,289	3,632	4,078
Core EPS	(Bt)	2.23	2.85	3.07	3.40	3.71
DPS	(Bt)	0.80	1.10	1.15	1.27	1.42
P/E, core	(x)	10.7	8.4	7.8	7.1	6.5
EPS growth, core	(%)	25.7	27.7	7.5	10.9	9.1
P/BV, core	(x)	1.7	1.7	1.5	1.3	1.2
ROE	(%)	12.1	14.4	14.4	14.6	14.6
Dividend yield	(%)	3.3	4.6	4.8	5.3	5.9
EV/EBITDA	(x)	11.2	9.8	7.9	7.1	6.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 19) (Bt)	24.00
Target price (Bt)	34.50
Mkt cap (Btbn)	27.60
12-m high / low (Bt)	24.6 / 12.4
Avg. daily 6m (US\$m)	8.97
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	72.1
Outstanding Short Position (%)	2.00

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	17.1	20.6	62.2
Relative to SET	14.4	18.8	26.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,126	3,150
INVX vs Consensus (%)	12.8	24.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.47	7/61
Environmental Score and Rank	1.92	10/61
Social Score and Rank	7.10	8/61
Governance Score and Rank	4.80	6/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชัน (AMATA) ดำเนินธุรกิจพัฒนาและบริหารนิคมอุตสาหกรรมในพื้นที่อีสเทิร์นซีบอร์ดของประเทศไทยและต่างประเทศ โดยบริษัทและบริษัทย่อยยังให้บริการสาธารณูปโภคเพื่อการอุตสาหกรรม ครบคลุมไฟฟ้า น้ำ และก๊าซธรรมชาติ

ปัจจุบัน AMATA บริหารพอร์ตนิคมอุตสาหกรรมครอบคลุมประเทศไทยและกลุ่มประเทศ CLMV รวมพื้นที่กว่า 100 ตร.กม. (มากกว่า 62,500 ไร่) รองรับผู้เช่าโรงงานอุตสาหกรรมมากกว่า 1,400 ราย ในประเทศไทย บริษัทยังมีนิคมฯ หลักในพื้นที่ EEC ได้แก่ อมตะซิตี้ ชลบุรี และอมตะซิตี้ ระยอง รวมพื้นที่ประมาณ 43,962 ไร่ โดยมีที่ดินสำรองเชิงกลยุทธ์ราว 18,000 ไร่ เพื่อรองรับการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมในอนาคต ในต่างประเทศ บริษัทมีการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมพื้นที่รวมประมาณ 68 ตร.กม. ขับเคลื่อนโดยการพัฒนาศูนย์กลางเทคโนโลยีขั้นสูงในเวียดนาม เช่น อมตะซิตี้ ฮาลอง, ลองก๊าน และเบียนหัว รวมถึงโครงการใหม่ที่กำลังเปิดตัวอย่าง อมตะซิตี้ ฟูเถาะ นอกจากนี้ ยังมีโครงการ Smart and Eco City ขนาดใหญ่ในลาว ซึ่งใช้ประโยชน์จากกระเบี่ยงเศรษฐกิจทางรถไฟลาว-จีน

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2569 AMATA ตั้งเป้าหมายยอดขายที่ดินไว้ที่ 2,800 ไร่ ประกอบด้วย 1,650 ไร่จากประเทศไทย (เพิ่มขึ้น 53% YoY) 550 ไร่จากเวียดนาม (เพิ่มขึ้น 260% YoY) ซึ่งรวมที่ดิน 400 ไร่ที่เลื่อนมาจากปี 2568 และอีก 600 ไร่จากยอดขายและยอดโอนในนิคมอุตสาหกรรมแห่งใหม่ในลาวซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการใน 4Q69 แม้ว่าเป้าหมายยอดขายที่ดินในปี 2569 จะไม่สูงเท่ากับระดับสูงสุดเดิมที่ 3,000 ไร่ในปี 2567 แต่ยังคงคาดการณ์เติบโตรวม 127% YoY นอกจากนี้ การตั้งเป้าหมายยอดขายที่ดินสัดส่วน 40% จากต่างประเทศยังช่วยกระจายฐานลูกค้าและกลุ่มอุตสาหกรรมด้วย AMATA มียอดขายที่ดินใน 1Q69 จำนวน 106 ไร่เติบโต 76% QoQ แต่ลดลง 9% YoY โดยเกิดจากลูกค้าในกลุ่ม data center จำนวน 2 รายในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ ชลบุรี โดยไม่มีการบันทึกยอดขายจากเวียดนาม

Bullish views	Bearish views
1. บริษัทมีความมั่นคงและก่อตั้งมายาวนานตั้งแต่ปี 2518	1. ต้นทุนที่ดินและสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้น
2. นิคมอุตสาหกรรมในประเทศไทยและกลุ่มประเทศ CLMV ตั้งอยู่ในทำเลยุทธศาสตร์	2. การแข่งขันสูงขึ้นในบางทำเลที่ตั้ง
3. มีระบบสาธารณูปโภคที่มีประสิทธิภาพสูง	3. ความเสี่ยงด้านนโยบาย เช่น การปรับเปลี่ยนโครงสร้างภาษีและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในบางภูมิภาค

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การขอรับส่งเสริมการลงทุน	ยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ใน 1Q69 พุ่งขึ้นเกิน 1 ล้านลบ. ครอบคลุม 624 โครงการ เพิ่มขึ้น 2.4 เท่า YoY โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากการลงทุนขนาดใหญ่ในกลุ่มดิจิทัลและอิเล็กทรอนิกส์ เพื่อรองรับโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI กลุ่มดิจิทัลมีมูลค่าสูงสุดที่ 873 พันลบ. โดยส่วนใหญ่มาจากโครงการ data center และบริการคลาวด์ของบริษัท เช่น TikTok, Skyline, Global Switch และ Evolution รองลงมาคือกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ พลังงานสะอาด อาหารเกษตร และโลจิสติกส์ ขณะที่นักลงทุนต่างชาติหลักๆ มาจากสิงคโปร์ สหราชอาณาจักร และญี่ปุ่น ตัวเลขดังกล่าวสะท้อนการเปลี่ยนผ่านของประเทศไทยจากฐานการผลิตแบบดั้งเดิมสู่การเป็นศูนย์กลางของอุตสาหกรรมแห่งอนาคต โดยเฉพาะห่วงโซ่อุปทานด้านดิจิทัลและ AI ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากโครงสร้างพื้นฐานที่มีเสถียรภาพ คักยภาพด้านพลังงานสะอาด และความเป็นกลางทางภูมิรัฐศาสตร์	บวก	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อยอดขายที่ดินและปริมาณการใช้สาธารณูปโภคของผู้พัฒนานิคมอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงในกำไร	5%	1.70 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AMATA ได้รับการจัดอันดับ "AAA" ใน SET ESG Ratings ประจำปี 2568 สะท้อนถึงความมุ่งมั่นที่ชัดเจนต่อความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมและการลดคาร์บอน ซึ่งรวมถึงโครงการริเริ่มการนำพลังงานกลับมาใช้ใหม่ในนิคมอุตสาหกรรมทุกแห่งของ AMATA ทั้งนี้ ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ ประสิทธิภาพการบริหารจัดการพลังงานภายในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมและในกลุ่มธุรกิจสาธารณูปโภค

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.47 (2024)
Rank in Sector	7/61

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AMATA ดำเนินธุรกิจที่ต้องใส่ใจสิ่งแวดล้อม แบบ Safe Earth Save Pr อย่างต่อเนื่องและได้ถ่ายทอดความสำคัญในเรื่องนี้ให้แก่กลุ่มลูกค้า พันธมิตร และชุมชนข้างเคียงมาโดยตลอดในปีที่ผ่านมา
- บริษัท จัดตั้งคณะทำงานเพื่อติดตามการเปลี่ยนแปลงกฎหมายสิ่งแวดล้อม ทั้งกฎหมายภายในประเทศและระหว่างประเทศ รวมถึงติดตามการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในระดับโลก อันจะนำมาซึ่งการเปลี่ยนแปลงนโยบาย และกฎหมายในอนาคต เช่น ระเบียบโลกด้านการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศที่เกิดขึ้นระหว่างการประชุมสมัชชาประเทศภาคีอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Conference of the Parties; COP) ครั้งที่ 26 หรือ COP 26 ในปี 2564 และกำหนดมาตรการในการปรับปรุงแก้ไขกระบวนการทำงาน และกระบวนการผลิตสินค้าและบริการต่างๆ ของบริษัทฯ ตามมาตรฐานสากลเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับลูกค้า
- บริษัทตั้งเป้าลดก๊าซเรือนกระจกลง 30% ภายในปี 2573 และตั้งเป้าในพื้นที่ของนิคมอมตะ เป็นพื้นที่ Low Carbon ภายในปี 2583 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มศักยภาพการใช้พลังงานหมุนเวียน ระบบน้ำอ่างเก็บน้ำและระบบการใช้น้ำหมุนเวียน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AMATA ต่อด้านการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ ด้วยตระหนักดีว่าการให้สินบนและการคอร์รัปชันนั้น เป็นภัยร้ายแรงที่ทำลายการแข่งขันอย่างเสรีและเป็นธรรม รวมทั้งก่อให้เกิดความเสียหายต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม บริษัทฯ ไม่มีนโยบายเสนอเงิน สิ่งจูงใจ ของกำนัลในรูปแบบใดๆ แก่หน่วยงานภายนอกหรือเจ้าหน้าที่ของรัฐ เพื่อประโยชน์หรือความได้เปรียบทางธุรกิจ รวมทั้งไม่มีนโยบายการจ่ายเงินอื่นใดเพื่อเร่งการดำเนินการหรืออำนวยความสะดวก
- AMATA ได้รับการจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม "5 ดาว" (ดีเลิศ) ของรายงานผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (CGR)
- จำนวนกรรมการบริษัท 9 คนเป็นกรรมการชาย 6 คน (66.67%)
- ประธานคณะกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ไม่เป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการเป็นผู้บริหารสูงสุด และประธานกรรมการและ CEO เป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AMATA ให้ความสำคัญกับการดูแลผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่าของธุรกิจตามหลักปรัชญา "ALL WIN" จึงได้กำหนดนโยบายด้านสังคม ได้แก่ "นโยบายสิทธิมนุษยชน" "นโยบายการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย" และ "นโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคล" เพื่อปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ครอบคลุมการดำเนินงานในด้านสิทธิมนุษยชนในทุกกิจกรรมตลอดห่วงโซ่ โดยสามารถดูนโยบายและแนวปฏิบัติฉบับเต็มที่ www.amamta.com

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.47	—
Environment	1.92	—
GHG Scope 1	0.54	—
GHG Scope 2 Location-Based	12.86	—
GHG Scope 3	49.88	—
Total Energy Consumption	51.99	—
Renewable Energy Use	4.47	—
Hazardous Waste	0.00	0.09
Total Water Withdrawal	38,012	34,294
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.10	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	46.02	45.30
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	8.40	—
Governance	4.80	—
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	100
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	6	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	5,097	6,502	9,517	14,724	14,281	16,754	17,860	19,053
Cost of goods sold	(Btmn)	(2,769)	(3,387)	(5,804)	(9,755)	(7,918)	(9,513)	(10,139)	(10,788)
Gross profit	(Btmn)	2,328	3,115	3,713	4,968	6,364	7,241	7,721	8,265
SG&A	(Btmn)	(832)	(992)	(1,261)	(1,447)	(1,756)	(2,078)	(2,179)	(2,324)
Other income	(Btmn)	596	1,560	268	263	243	248	260	273
Interest expense	(Btmn)	(494)	(472)	(687)	(707)	(664)	(717)	(712)	(686)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,598	3,211	2,032	3,078	4,187	4,694	5,090	5,528
Corporate tax	(Btmn)	(352)	(466)	(477)	(479)	(884)	(987)	(1,003)	(1,080)
Equity a/c profits	(Btmn)	524	342	1,064	959	927	788	811	828
Minority interests	(Btmn)	(559)	(822)	(576)	(990)	(949)	(968)	(988)	(1,008)
Core profit	(Btmn)	1,212	2,265	2,043	2,568	3,280	3,527	3,910	4,267
Extra-ordinary items	(Btmn)	191	76	(158)	(85)	(131)	(238)	(278)	(189)
Net Profit	(Btmn)	1,402	2,341	1,885	2,483	3,149	3,289	3,632	4,078
EBITDA	(Btmn)	2,980	4,376	4,162	5,151	6,239	6,812	7,297	7,784
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.05	1.97	1.78	2.23	2.85	3.07	3.40	3.71
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.22	2.04	1.64	2.16	2.74	2.86	3.16	3.55
DPS (Bt)	(Bt)	0.30	0.60	0.65	0.80	1.10	1.15	1.27	1.42

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	12,444	11,463	20,304	21,103	28,753	28,873	30,306	32,211
Total fixed assets	(Btmn)	33,027	36,196	37,284	43,838	40,901	41,669	42,370	43,016
Total assets	(Btmn)	45,471	47,659	57,588	64,941	69,654	70,542	72,676	75,227
Total loans	(Btmn)	2,839	5,015	6,031	5,708	5,636	5,636	5,636	5,636
Total current liabilities	(Btmn)	8,304	8,695	15,347	19,554	20,162	20,973	21,557	22,211
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,158	14,550	16,514	17,299	19,071	17,124	16,363	15,641
Total liabilities	(Btmn)	23,462	23,244	31,861	36,853	39,233	38,097	37,920	37,852
Paid-up capital	(Btmn)	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
Total equity	(Btmn)	22,008	24,415	25,727	28,088	30,421	32,445	34,756	37,375
BVPS (Bt)	(Bt)	15.41	16.92	17.75	19.12	20.46	22.22	24.23	26.51

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	1,212	2,265	2,043	2,568	3,280	3,527	3,910	4,267
Depreciation and amortization	(Btmn)	364	351	378	407	571	613	684	742
Operating cash flow	(Btmn)	2,395	3,057	8,609	9,870	(1,217)	8,199	3,481	3,992
Investing cash flow	(Btmn)	(1,410)	(1,476)	(8,794)	(7,654)	1,198	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Financing cash flow	(Btmn)	(620)	(1,964)	1,068	(1,486)	488	(3,953)	(2,139)	(2,238)
Net cash flow	(Btmn)	366	(382)	883	730	469	3,246	342	754

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	45.7	47.9	39.0	33.7	44.6	43.2	43.2	43.4
Operating margin	(%)	29.3	32.6	25.8	23.9	32.3	30.8	31.0	31.2
EBITDA margin	(%)	58.5	67.3	43.7	35.0	43.7	40.7	40.9	40.9
EBIT margin	(%)	41.0	56.6	28.6	25.7	34.0	32.3	32.5	32.6
Net profit margin	(%)	27.5	36.0	19.8	16.9	22.0	19.6	20.3	21.4
ROE	(%)	6.4	9.6	7.3	8.8	10.4	10.1	10.5	10.9
ROA	(%)	3.1	4.9	3.3	3.8	4.5	4.7	5.0	5.4
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	5.3	8.5	5.5	6.7	8.7	8.6	9.3	10.3
Debt service coverage	(x)	0.9	0.8	0.6	0.8	1.0	1.1	1.1	1.2
Payout Ratio	(%)	24.6	29.5	39.7	37.1	40.2	40.2	40.2	40.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total pre land sales (Rai)	Rai	21.3	27.6	46.4	54.7	(3.0)	17.3	6.6	6.7
Total land transfer (Rai)	Rai	16.3	15.3	13.3	9.8	12.3	12.4	12.2	12.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	2,647	3,575	5,800	3,329	2,322	4,281	4,349	3,945
Cost of goods sold	(Btmn)	1,812	2,342	3,884	1,873	1,452	2,471	2,122	2,073
Gross profit	(Btmn)	835	1,233	1,916	1,457	870	1,810	2,227	1,872
SG&A	(Btmn)	384	412	339	441	367	426	522	412
Other income	(Btmn)	45	23	90	42	28	30	48	27
Interest expense	(Btmn)	169	162	202	169	169	174	153	140
Pre-tax profit	(Btmn)	585	1,085	1,607	1,118	603	1,461	1,836	1,500
Corporate tax	(Btmn)	164	154	20	186	246	184	268	151
Equity a/c profits	(Btmn)	258	403	142	230	241	220	237	152
Minority interests	(Btmn)	(173)	(57)	(591)	(106)	(130)	(151)	(562)	(46)
Core profit	(Btmn)	270	891	1,021	845	252	1,153	1,029	1,328
Extra-ordinary items	(Btmn)	(39)	(126)	2	(16)	(112)	(15)	12	51
Net Profit	(Btmn)	231	765	1,023	829	140	1,139	1,041	1,379
EBITDA	(Btmn)	776	1,264	1,833	1,307	797	1,663	2,012	1,664
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.23	0.78	0.89	0.73	0.22	1.00	0.89	1.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.67	0.89	0.72	0.12	0.99	0.91	1.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	20,365	22,655	21,103	19,868	19,038	21,152	28,753	27,932
Total fixed assets	(Btmn)	39,672	41,234	43,838	49,795	50,469	47,374	40,901	44,520
Total assets	(Btmn)	60,036	63,889	64,941	69,662	69,507	68,526	69,654	72,452
Total loans	(Btmn)	16,849	18,643	19,554	20,065	20,399	18,109	17,719	17,109
Total current liabilities	(Btmn)	16,849	18,643	19,554	20,065	20,399	21,581	20,162	20,521
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,425	13,343	11,726	15,079	15,480	18,130	19,071	19,768
Total liabilities	(Btmn)	33,302	37,351	36,853	40,704	41,388	39,710	39,233	40,290
Paid-up capital	(Btmn)	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
Total equity	(Btmn)	26,734	26,538	28,088	28,959	28,119	20,103	20,968	22,346
BVPS (Bt)	(Bt)	20,365	22,655	21,103	19,868	19,038	21,152	28,753	27,932

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	270	891	1,021	845	252	1,153	1,029	1,328
Depreciation and amortization	(Btmn)	198	293	407	107	220	335	336	336
Operating cash flow	(Btmn)	1,986	4,388	9,870	1,720	3,452	6,471	8,735	1,574
Investing cash flow	(Btmn)	(702)	(3,320)	(7,654)	(5,231)	(6,704)	(7,248)	(9,102)	(3,572)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,254)	1,793	(1,486)	3,551	2,570	146	65	1,276
Net cash flow	(Btmn)	30	2,862	730	40	(682)	(631)	(302)	(722)

Key Financial Ratios

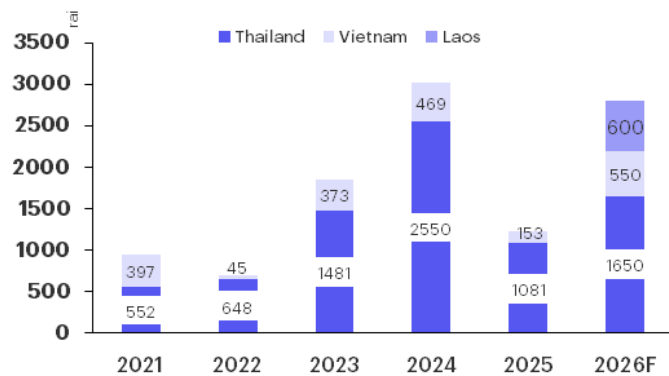
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	31.5	34.5	33.0	43.8	37.5	42.3	51.2	47.5
Operating margin	(%)	17.0	23.0	27.2	30.5	21.7	32.3	39.2	37.0
EBITDA margin	(%)	6.4	4.5	3.5	5.1	7.3	4.1	3.5	3.5
EBIT margin	(%)	29.3	35.4	31.6	39.2	34.3	38.8	46.3	42.2
Net profit margin	(%)	8.7	21.4	17.6	24.9	6.1	26.6	23.9	34.9
ROE	(%)	1.0	3.4	3.6	2.9	0.9	5.7	4.9	5.9
ROA	(%)	0.4	1.4	1.6	1.2	0.4	1.7	1.5	1.8
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.5	0.6	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	4.6	7.8	9.1	7.7	4.7	9.6	13.2	11.9
Debt service coverage	(x)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1

Figure 1: 1Q26 Preview

FY December 31 (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	%YoY	%QoQ
Total revenue	3,329	2,322	4,281	4,349	3,945	18.5	(9.3)
Cost of goods sold	(1,873)	(1,452)	(2,471)	(2,122)	(2,073)	10.7	(2.3)
Gross profit	1,457	870	1,810	2,227	1,872	28.5	(16.0)
SG&A	(441)	(367)	(426)	(522)	(412)	(6.6)	(21.2)
Other income/expense	42	28	30	48	27	(35.1)	(43.1)
Associate	230	241	220	237	152	(33.7)	(35.7)
Interest expense	(169)	(169)	(174)	(153)	(140)	(17.5)	(8.5)
Pre-tax profit	1,118	603	1,461	1,836	1,500	34.1	(18.3)
Corporate tax	(186)	(246)	(184)	(268)	(151)	(19.0)	(43.9)
Equity a/c profits	230	241	220	237	152	(33.7)	(35.7)
Core profit	845	252	1,153	1,029	1,328	57.1	29.0
Net Profit	829	140	1,139	1,041	1,379	66.3	32.5
EBITDA	1,307	797	1,663	2,012	1,664	27.3	(17.3)
Core EPS (Bt)	0.73	0.22	1.00	0.89	1.15	57.1	29.0
Financial Ratio (%)							
Gross margin	43.8	37.5	42.3	51.2	47.5		
SG&A/Revenue	13.2	15.8	9.9	12.0	10.4		
EBITDA margin	39.2	34.3	38.8	46.3	42.2		
Net profit margin	24.9	6.1	26.6	23.9	34.9		

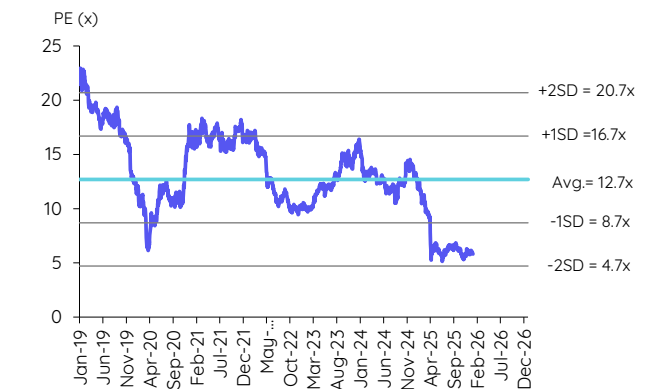
Source: AMATA, InnovestX Research

Figure 2: Land sales yearly 2021-2026F



Source: AMATA, InnovestX Research

Figure 3: AMATA PE band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 4: Valuation summary (price as of May 19, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AMATA	Outperform	16.10	34.50	119.1	8.4	7.8	7.1	28	8	11	1.7	1.5	1.3	14	14	15	4.6	4.8	5.3	9.8	7.9	7.1
WHA	Outperform	4.84	5.80	24.5	14.1	15.1	12.7	18	(7)	19	2.0	1.8	1.7	13	11	13	4.4	4.7	4.8	16.2	15.9	14.2
Average					11.3	11.5	9.9	23	0	15	1.8	1.7	1.5	14	13	14	4.5	4.7	5.1	13.0	11.9	10.7

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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, 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, LANNNA, 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, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TRHP, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

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, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, 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, 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, SMP, 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, 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 (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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, CHC, 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, 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, MVM, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, THMU, 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, UNIX, 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.