

# ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น WHA

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg  
Reuters

WHA TB  
WHA.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

### Stock data

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| Last close (Jul 23) (Bt)       | 5.40      |
| Target price (Bt)              | 5.80      |
| Mkt cap (Btbn)                 | 80.71     |
| 12-m high / low (Bt)           | 5.6 / 3.1 |
| Avg. daily 6m (US\$m)          | 16.04     |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 13   |
| Free float (%)                 | 67.3      |
| Outstanding Short Position (%) | 1.16      |

### Share price performance

| (%)             | 1M  | 3M   | 12M  |
|-----------------|-----|------|------|
| Absolute        | 6.9 | 23.9 | 55.2 |
| Relative to SET | 0.4 | 10.3 | 15.3 |

### INXV core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F | 2027F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 5,087 | 5,534 |
| INXV vs Consensus (%) | (5.8) | 3.0   |

| Earnings momentum        | YoY  | QoQ  |
|--------------------------|------|------|
| INXV 2Q26F 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 Investment Strategy & Research, Bloomberg

### นักวิเคราะห์

#### เต็มพร ตันติวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

## ฟรีวิว 2Q69: คาดกำไรลดลง YoY และ QoQ

เราคาดว่า WHA จะทำยอดขายที่ต้นปี 2569 ได้ตามเป้าที่ 2,500 ไร่ โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายในประเทศที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะจากกลุ่ม data center แม้กำไรสุทธิ 2Q69 มีแนวโน้มอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 892 ลบ. (ลดลง 9% YoY และ 40.9% QoQ) แต่รายได้ประจำที่แข็งแกร่งจากธุรกิจโลจิสติกส์และสาธารณูปโภคจะช่วยสนับสนุนให้ผลประกอบการฟื้นตัวใน 2H69 เราคงประมาณการรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 1.53 หมื่นลบ. และคาดว่ากำไรสุทธิจะต่ำสุดใหม่ที่ 5.5 พันลบ. (+7.7% YoY) อย่างไรก็ตาม เราได้ถอด WHA ออกจากกลุ่ม high conviction จากผลประกอบการระยะสั้นที่อ่อนแอและอัตราดอกเบี้ยที่จำกัด แต่ยังคงคำแนะนำ OUTPERFORM เพื่อเพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน 2H69 โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 5.80 บาท อิงค่าเฉลี่ย SD ที่ 15.8 เท่า (7 ปี)

**ยอดขายที่ต้น 1H69 แข็งแรงตามเป้า** ยอดขายที่ต้น 2Q69 เบื้องต้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 200 ไร่ โดยทั้งหมดมาจากประเทศไทย กลุ่มลูกค้าหลักประกอบด้วยอุตสาหกรรมการผลิต ยานยนต์ และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ขณะที่ยังไม่มีโครงการเซ็นสัญญากลุ่ม data center เพิ่มเติมใน 2Q69 ส่งผลให้ยอดขายที่ต้นรวมใน 1H69 จะอยู่ที่ประมาณ 1,150 ไร่ คิดเป็นประมาณ 50% ของเป้าหมายยอดขายในประเทศไทยที่ 2,300 ไร่ ขณะที่เป้าจากประเทศเวียดนามที่ 200 ไร่ คาดว่าจะเข้ามาใน 2H69 ซึ่งใน 3Q26 มีการเริ่มเซ็น LOI ในเวียดนามประมาณ 50 ไร่ และมีการเซ็นสัญญากลุ่ม data center เพิ่มอีกประมาณ 150 ไร่ ดังนั้นเราคาดว่า WHA จะทำยอดขายที่ต้นได้ถึงเป้าที่ตั้งไว้ในปีนี้

**กำไรสุทธิ 2Q69 ลดลง YoY และ QoQ** เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 ของ WHA จะอยู่ที่ 892 ลบ. ลดลง 9% YoY และ 40.9% QoQ โดยคาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 2.8 พันลบ. ลดลง 15.9% YoY และ 11.5% QoQ โดยรายได้หลักยังคงมาจากการโอนที่ดิน เราประเมินว่ารายได้จากธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมจะคิดเป็น 48% ของรายได้รวม โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนที่ดินประมาณ 290-300 ไร่ ใกล้เคียงกับ 1Q69 อย่างไรก็ตาม การโอนที่ดินบางส่วนในไตรมาสนี้จะมาจากนิคมอุตสาหกรรม IER ซึ่งคาดว่าจะให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง เนื่องจากมีการบันทึกส่วนต่างมูลค่าประเมินสินทรัพย์ใหม่ใน 1Q69 ในขณะเดียวกัน ธุรกิจโลจิสติกส์ยังคงแข็งแกร่ง โดยสามารถปล่อยเช่าพื้นที่ใหม่ได้รวม 52,000 ตร.ม. ใน 1H69 และมีสัญญาเช่าล่วงหน้าอีกไม่ต่ำกว่า 70,000 ตร.ม. ที่จะรับรู้รายได้ใน 2H69 ขณะที่อัตราการเช่าพื้นที่โดยรวมยังอยู่ในระดับประมาณ 90% สำหรับกลุ่มธุรกิจสาธารณูปโภค รายได้จากธุรกิจน้ำ คาดว่าจะเติบโตมากกว่า 10% YoY ส่วนรายได้จากธุรกิจไฟฟ้าคาดว่าจะเติบโตแข็งแกร่งทั้ง YoY และ QoQ ทั้งนี้เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยจะอยู่ที่ 46% เทียบกับ 47.3% ใน 2Q68 และ 50.1% ใน 1Q69 ส่งผลให้เราคาดว่ากำไรใน 1H69 จะอยู่ที่ 2.4 พันลบ. (-21.4% YoY)

**คงเป้าหมายปี 2569** WHA คงเป้าหมายที่ต้นปี 2569 ไว้ที่ 2,500 ไร่ แบ่งเป็น 2,300 ไร่ในประเทศไทย ซึ่งมากกว่า 50% จะมาจากกลุ่ม data center และอีก 200 ไร่ในเวียดนาม เราคาดว่ายอดขายที่ต้นในประเทศไทยจะเป็นไปตามเป้า ขณะที่คาดว่ายอดขายที่ต้นในเวียดนามจะเร่งตัวขึ้นใน 2H69 ในขณะเดียวกัน ธุรกิจโลจิสติกส์และธุรกิจสาธารณูปโภคมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งตามเป้า โดยธุรกิจโลจิสติกส์ยังคงเพิ่มพื้นที่ให้เช่าไม่น้อยกว่า 200,000 ตร.ม. ในปีนี้ ส่วนธุรกิจสาธารณูปโภคคาดว่าจะปริมาณการขายจะเติบโตได้รับแรงหนุนจากความต้องการใช้น้ำที่แข็งแกร่ง สำหรับธุรกิจไฟฟ้า การกลับมาเดินเครื่องโรงไฟฟ้าเกิดโค-วัน หลังการปิดซ่อมบำรุงจะช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานและทำให้ผลประกอบการ 2H69 แข็งแรงกว่า 1H69 ปัจจุบัน WHA อยู่ระหว่างการศึกษาคองการ Data Center Park ซึ่งจะมีการจัดเตรียมโครงสร้างพื้นฐานด้านสาธารณูปโภคเพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้น เราคงประมาณการรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 1.53 หมื่นลบ. (ทรงตัว YoY) โดยใช้สมมติฐานการโอนที่ดินรวม 2,000 ไร่ และคาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ที่ 5.5 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 7.7% YoY) ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมการใช้ (capacity charge) ที่สูงขึ้น และการขายสินทรัพย์เข้ากอง WHART และ WHAIR

**ความเสี่ยงที่สำคัญ** การเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าในอนาคต สำหรับธุรกิจสาธารณูปโภค ความเสี่ยงหลักคือกฎระเบียบข้อบังคับและต้นทุนวัตถุดิบ ด้าน ESG: WHA ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Ratings ที่ระดับ AAA ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

### 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  | 8,280  | 9,301  | 9,483  |
| Core profit      | (Btmn) | 4,359  | 5,135  | 4,793  | 5,703  | 5,787  |
| Reported profit  | (Btmn) | 4,359  | 5,135  | 5,530  | 5,703  | 5,787  |
| Core EPS         | (Bt)   | 0.29   | 0.34   | 0.32   | 0.38   | 0.39   |
| DPS              | (Bt)   | 0.19   | 0.21   | 0.23   | 0.23   | 0.24   |
| P/E, core        | (x)    | 18.5   | 15.7   | 16.8   | 14.2   | 14.0   |
| EPS growth, core | (%)    | (1.5)  | 17.8   | (6.7)  | 19.0   | 1.5    |
| P/BV, core       | (x)    | 2.3    | 2.2    | 2.1    | 1.9    | 1.8    |
| ROE              | (%)    | 11.5   | 13.0   | 11.5   | 12.9   | 12.5   |
| Dividend yield   | (%)    | 3.5    | 3.9    | 4.2    | 4.3    | 4.4    |
| EV/EBITDA        | (x)    | 17.0   | 17.2   | 16.9   | 15.1   | 14.9   |

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

### จุดเด่น

WHA เป็นผู้ให้บริการให้บริการแบบครบวงจรที่ครอบคลุมทุกความต้องการของลูกค้าที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการด้านไอที โดยสามารถจำแนกส่วนธุรกิจได้เป็น 4 ธุรกิจ ได้แก่ ธุรกิจโลจิสติกส์ ธุรกิจพัฒนานิคมอุตสาหกรรม ธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคและพลังงาน และธุรกิจดิจิทัล WHA มีนโยบายชัดเจนในการขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (WHART WHAIR และ WHABT) เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในการพัฒนาโครงการในอนาคตของกลุ่มบริษัทอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ WHA ยังได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์สำหรับทรัพย์สินของกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ WHA ยังมีนโยบายที่จะลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ผ่านการลงทุนในกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เพื่อผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลสม่ำเสมอเป็นประจำทุกปี

### แนวโน้มธุรกิจ

WHA ตั้งเป้าหมายยอดขายที่ต้นปี 2569 ที่ 2,500 ไร่ (2,300 ไร่ในประเทศไทย และ 200 ไร่ในเวียดนาม) เติบโต 87% YoY โดยการเติบโตในปี 2569 จะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่ม data center ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า รวมถึงสินค้าอุปโภคบริโภค ยอดขายที่ดินเบื้องต้นใน 2Q69 คาดอยู่ที่ประมาณ 200 ไร่ โดยทั้งหมดมาจากประเทศไทย จากลูกค้าในกลุ่มการผลิต ยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์ และไม่มีแผนการเซ็นสัญญา data center เพิ่มในไตรมาสดังกล่าว ส่งผลให้ยอดขายที่ดินในประเทศไทยช่วง 1H69 อยู่ที่ประมาณ 1,150 ไร่ (50% ของเป้าทั้งปีที่ 2,300 ไร่) ขณะที่เป้าหมายจากประเทศเวียดนามที่ 200 ไร่ คาดว่าจะเข้ามาใน 2H69 โดยได้รับการสนับสนุนจากการเซ็น LOI ในเวียดนามประมาณ 50 ไร่ และมีการเซ็นสัญญากลุ่ม data center เพิ่มอีกประมาณ 150 ไร่ ดังนั้นเราคาดว่า WHA จะทำยอดขายที่ดินได้ถึงเป้าที่ตั้งไว้ในปีนี้ สำหรับกลุ่มธุรกิจอื่นๆ WHA ตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่โลจิสติกส์ 200,000 ตร.ม. และมีแผนขายสินทรัพย์มูลค่า ~3.6 พันลบ. (144,000 ตร.ม.) เข้ากอง WHART และ WHAIR

| Bullish views                                                                                                         | Bearish views                                                                                              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. ฐานลูกค้าแข็งแกร่ง                                                                                                 | 1. ต้นทุนที่ดินและสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้น                                                                     |
| 2. นิคมอุตสาหกรรม 17 แห่งในประเทศไทยและเวียดนาม (ดำเนินการและอยู่ระหว่างการพัฒนา) และมีที่ดินอยู่ในมือกว่า 14,840 ไร่ | 2. การแข่งขันสูงขึ้นในบางทำเลที่ตั้ง                                                                       |
| 3. ธุรกิจสาธารณูปโภคมีผลการดำเนินงานที่ดี                                                                             | 3. ความเสี่ยงด้านนโยบาย อาทิ การเปลี่ยนแปลงมาตรการภาษีศุลกากร และความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในบางภูมิภาค |

### ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย                   | อิเวนต์                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | ผลกระทบ | ความคิดเห็น                                                                                                        |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| การขอรับส่งเสริมการลงทุน | หลังจาก BOI อนุมัติส่งเสริมการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมากใน 1Q69 ในช่วงต้น 2Q69 BOI ได้อนุมัติโครงการลงทุนขนาดใหญ่ 9 โครงการ มูลค่ารวม US\$1.99 พันล้าน (6.63 หมื่นลบ.) ในกลุ่มอุตสาหกรรมมูลค่าสูง ได้แก่ ปัญญาประดิษฐ์ (AI) อิเล็กทรอนิกส์ขั้นสูง การบิน พลังงานสะอาด และอาหาร สะท้อนถึงความน่าสนใจของประเทศไทยในฐานะฐานการผลิตที่เชื่อถือได้สำหรับบริษัทข้ามชาติ ท่ามกลางการปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานของผู้ผลิตทั่วโลกที่กำลังกระจายฐานการผลิตในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ทั้งนี้เพื่อรองรับโครงการขนาดใหญ่ระดับ hyper-scale เหล่านี้ รัฐบาลจึงกำหนดกรอบการดำเนินงานเร่งด่วน 7 ด้าน เพื่อสร้างความมั่นคงในการดำเนินงานและความพร้อมด้านโครงสร้างพื้นฐานมาตรการที่สำคัญ ได้แก่ การกำหนดอัตราค่าไฟฟ้าสำหรับ data center เป็นการเฉพาะ การส่งเสริมการขายไฟฟ้าสะอาดผ่านกลไก Direct PPA และการเร่งลงทุนโครงข่ายไฟฟ้าให้สอดคล้องกับเป้าหมายการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสีเขียวของประเทศ ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนในระยะยาว | บวก     | การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อยอดขายที่ดินและปริมาณการใช้สาธารณูปโภคของผู้พัฒนานิคมอุตสาหกรรม |

### การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

| ปัจจัย               | ผลกระทบต่อกำไร | ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย |
|----------------------|----------------|------------------------|
| การเปลี่ยนแปลงในกำไร | 4%             | 1 บาท/หุ้น             |

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 ตั้งเป้าเข้าซื้อหุ้นในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนกำลังการผลิต 1,200 เมกะวัตต์ ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ลงได้ 683,000 ตันเทียบเท่าต่อปี
- WHA ตั้งเป้าลดการใช้น้ำจากธรรมชาติ 25,000,000 ลูกบาศก์เมตรต่อปี และประหยัดต้นทุนค่าน้ำดิบได้ 290 ล้านบาทต่อปี
- ลดสัดส่วนการจัดขยะด้วยการฝังกลบหรือการเผาให้เท่ากับศูนย์ โดยไม่มีการแปรรูปเพื่อเปลี่ยนพลังงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2568 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่า WHA ได้รับคะแนนอยู่ในระดับ “ดีเลิศ”
- กลุ่มบริษัทเน้นให้เกิดการบริหารจัดการองค์กรด้วยความโปร่งใสและเป็นธรรมซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ ตลอดจนเป็นไปตามแนวทางปฏิบัติที่ดีของ OECD Principles of Corporate Governance
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระ 10 ท่าน คิดเป็น 83.3% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้มาจากครอบครัวเดียวกัน

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                      | 2024        | 2025   |
|------------------------------------------------------|-------------|--------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>               | <b>2.98</b> | —      |
| <b>Environment</b>                                   | <b>1.36</b> | —      |
| GHG Scope 1                                          | 1.64        | 1.78   |
| GHG Scope 2 Location-Based                           | 20.22       | 19.33  |
| GHG Scope 3                                          | 2,854.00    | —      |
| Total Energy Consumption                             | 49.69       | 51.88  |
| Renewable Energy Use                                 | 1.70        | —      |
| Hazardous Waste                                      | 0.00        | 0.00   |
| Total Water Withdrawal                               | 86,961      | 81,029 |
| Adopts TNFD Recommendations                          | No          | No     |
| <b>Social</b>                                        | <b>7.23</b> | —      |
| Human Rights Policy                                  | Yes         | Yes    |
| Consumer Data Protection Policy                      | Yes         | Yes    |
| Equal Opportunity Policy                             | Yes         | Yes    |
| Women in Workforce (%)                               | 37.16       | 38.12  |
| Anti-Bribery Ethics Policy                           | Yes         | Yes    |
| Employee Turnover (%)                                | 4.05        | 3.90   |
| <b>Governance</b>                                    | <b>4.36</b> | —      |
| Board Size (persons)                                 | 12          | 12     |
| Number of Non Executive Directors on Board (persons) | 11          | 11     |
| Board Meeting Attendance Pct (persons)               | 98          | 99     |
| Number of Women on Board (persons)                   | 4           | 4      |
| Number of Independent Directors (persons)            | 9           | 10     |

Source: Bloomberg Finance L.P.

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

## 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)      | (7,639)      | (7,747)      |
| Gross profit          | (Btmn)        | 4,754        | 6,137        | 6,908        | 6,120        | 7,431        | 7,932        | 8,509        | 8,712        |
| 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)      |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>3,226</b> | <b>4,282</b> | <b>4,213</b> | <b>4,043</b> | <b>4,289</b> | <b>5,003</b> | <b>5,369</b> | <b>5,435</b> |
| Corporate tax         | (Btmn)        | (679)        | (546)        | (659)        | (977)        | (553)        | (781)        | (914)        | (923)        |
| Equity a/c profits    | (Btmn)        | 325          | 585          | 1,496        | 1,736        | 1,800        | 1,004        | 1,660        | 1,666        |
| Minority interests    | (Btmn)        | (283)        | (276)        | (624)        | (442)        | (401)        | (434)        | (412)        | (391)        |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>2,590</b> | <b>4,046</b> | <b>4,426</b> | <b>4,359</b> | <b>5,135</b> | <b>4,793</b> | <b>5,703</b> | <b>5,787</b> |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 737          | 0            | 0            |
| Net Profit            | (Btmn)        | 2,590        | 4,046        | 4,426        | 4,359        | 5,135        | 5,530        | 5,703        | 5,787        |
| EBITDA                | (Btmn)        | 5,312        | 6,598        | 7,644        | 8,060        | 8,442        | 8,280        | 9,301        | 9,483        |
| <b>Core EPS (Bt)</b>  | <b>(Btmn)</b> | <b>0.17</b>  | <b>0.27</b>  | <b>0.30</b>  | <b>0.29</b>  | <b>0.34</b>  | <b>0.32</b>  | <b>0.38</b>  | <b>0.39</b>  |
| Net EPS (Bt)          | (Bt)          | 0.17         | 0.27         | 0.30         | 0.29         | 0.34         | 0.37         | 0.38         | 0.39         |
| DPS (Bt)              | (Bt)          | 0.10         | 0.17         | 0.18         | 0.19         | 0.21         | 0.23         | 0.23         | 0.24         |

### 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        | 24,987        | 23,005        | 21,121        |
| 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       | 101,864       | 103,364       | 105,122       |
| 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         |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>34,030</b> | <b>35,612</b> | <b>37,322</b> | <b>38,511</b> | <b>40,599</b> | <b>42,981</b> | <b>45,293</b> | <b>47,583</b> |
| <b>BVPS (Bt)</b>            | <b>(Bt)</b>   | <b>2.28</b>   | <b>2.38</b>   | <b>2.50</b>   | <b>2.58</b>   | <b>2.72</b>   | <b>2.87</b>   | <b>3.03</b>   | <b>3.18</b>   |

### 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   | 4,793   | 5,703   | 5,787   |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 615   | 605   | 702     | 820   | 940     | 886     | 793     | 802     |
| Operating cash flow           | (Btmn) | 2,674 | 4,422 | 4,998   | (47)  | (370)   | 6,519   | 4,024   | 3,450   |
| 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) | (7,057) | (4,871) | (9,546) |
| Net cash flow                 | (Btmn) | 3,765 | 3,565 | (683)   | 2,979 | (3,535) | (1,438) | (1,647) | (2,096) |

### 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  | 52.7  | 52.9  |
| Operating margin      | (%)  | 30.2 | 30.3 | 32.3 | 36.6 | 32.3 | 36.1  | 37.0  | 37.2  |
| EBITDA margin         | (%)  | 51.0 | 48.1 | 51.4 | 71.1 | 55.3 | 54.1  | 57.6  | 57.6  |
| EBIT margin           | (%)  | 42.0 | 39.4 | 36.6 | 47.8 | 36.9 | 41.8  | 42.4  | 42.6  |
| Net profit margin     | (%)  | 24.9 | 29.5 | 29.8 | 38.5 | 33.6 | 36.1  | 35.3  | 35.2  |
| ROE                   | (%)  | 7.6  | 11.4 | 11.9 | 11.3 | 12.6 | 12.9  | 12.6  | 12.2  |
| ROA                   | (%)  | 3.1  | 4.7  | 4.9  | 4.3  | 5.1  | 5.4   | 5.5   | 5.5   |
| 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  | 5.3   | 5.8   | 5.5   |
| Debt service coverage | (x)  | 0.3  | 0.5  | 0.6  | 0.7  | 0.5  | 0.5   | 0.6   | 0.6   |
| Payout Ratio          | (%)  | 57.8 | 61.8 | 62.1 | 65.4 | 61.3 | 61.3  | 61.3  | 61.3  |

### 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 | 2,400 | 2,300 |
| Total land transfer (Rai)  | Rai  | 650  | 1,941 | 2,197 | 2,020 | 2,074 | 2,000 | 2,000 | 1,900 |

### Profit and Loss Statement

| FY December 31       | Unit   | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  |
|----------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Total revenue        | (Btmn) | 2,322 | 2,049 | 3,684 | 4,704 | 3,333 | 1,933 | 5,295 | 3,166 |
| Cost of goods sold   | (Btmn) | 1,095 | 1,055 | 1,594 | 1,938 | 1,757 | 941   | 3,198 | 1,580 |
| Gross profit         | (Btmn) | 1,228 | 994   | 2,090 | 2,765 | 1,576 | 993   | 2,097 | 1,586 |
| SG&A                 | (Btmn) | 1,115 | 773   | 2,433 | 3,450 | 2,038 | 448   | 3,976 | 1,364 |
| Other income         | (Btmn) | 410   | (138) | 520   | 98    | 101   | 231   | 262   | 383   |
| Interest expense     | (Btmn) | 302   | 388   | 347   | 334   | 351   | 335   | 318   | 309   |
| Pre-tax profit       | (Btmn) | 887   | 43    | 1,612 | 1,922 | 808   | 423   | 1,135 | 1,165 |
| Corporate tax        | (Btmn) | 87    | 312   | 437   | 130   | 191   | 101   | 131   | 137   |
| Equity a/c profits   | (Btmn) | 610   | 770   | 183   | 391   | 421   | 473   | 515   | (139) |
| Minority interests   | (Btmn) | (122) | (42)  | (111) | (108) | (58)  | (160) | (74)  | (118) |
| Core profit          | (Btmn) | 1,289 | 459   | 1,247 | 2,075 | 980   | 634   | 1,445 | 771   |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net Profit           | (Btmn) | 1,289 | 459   | 1,247 | 2,075 | 980   | 634   | 1,445 | 1,508 |
| EBITDA               | (Btmn) | 1,799 | 1,201 | 2,141 | 2,647 | 1,580 | 1,231 | 1,968 | 1,335 |
| Core EPS (Bt)        | (Btmn) | 0.09  | 0.03  | 0.08  | 0.14  | 0.07  | 0.04  | 0.10  | 0.05  |
| Net EPS (Bt)         | (Bt)   | 0.09  | 0.03  | 0.08  | 0.14  | 0.07  | 0.04  | 0.10  | 0.10  |

### Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31              | Unit   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    |
|-----------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Total current assets        | (Btmn) | 24,095 | 23,158 | 26,543  | 27,870  | 26,363  | 25,128  | 25,424  | 28,848  |
| Total fixed assets          | (Btmn) | 72,661 | 75,154 | 74,998  | 74,676  | 74,375  | 75,631  | 75,980  | 75,286  |
| Total assets                | (Btmn) | 96,757 | 98,311 | 101,541 | 102,545 | 100,738 | 100,759 | 101,404 | 104,134 |
| Total loans                 | (Btmn) | 37,322 | 37,826 | 37,573  | 37,325  | 26,228  | 26,358  | 35,179  | 34,580  |
| Total current liabilities   | (Btmn) | 14,229 | 13,711 | 16,679  | 16,283  | 15,839  | 16,620  | 16,079  | 16,794  |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 40,615 | 41,005 | 41,348  | 40,575  | 29,454  | 29,548  | 43,002  | 37,687  |
| Total liabilities           | (Btmn) | 59,666 | 59,749 | 63,030  | 62,145  | 62,113  | 60,963  | 60,805  | 61,926  |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 1,495  | 1,495  | 1,495   | 1,495   | 1,495   | 1,495   | 1,495   | 1,495   |
| Total equity                | (Btmn) | 33,337 | 34,776 | 34,833  | 36,655  | 35,071  | 36,113  | 36,911  | 38,393  |
| BVPS (Bt)                   | (Bt)   | 2.23   | 2.33   | 2.33    | 2.45    | 2.35    | 2.42    | 2.47    | 2.57    |

### Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31                | Unit   | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25  | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26  |
|-------------------------------|--------|---------|---------|---------|-------|---------|---------|---------|-------|
| Core Profit                   | (Btmn) | 1,289   | 459     | 1,247   | 2,075 | 980     | 634     | 1,445   | 771   |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 206     | 241     | 250     | 247   | 253     | 247     | 253     | 256   |
| Operating cash flow           | (Btmn) | (2,968) | (2,554) | 2,926   | 433   | 887     | 1,288   | 1,323   | (83)  |
| Investing cash flow           | (Btmn) | (212)   | (3,776) | (5,095) | (917) | (1,764) | (2,411) | (3,431) | 277   |
| Financing cash flow           | (Btmn) | 4,179   | 4,615   | 3,854   | 256   | (1,167) | (2,540) | (2,490) | (328) |
| Net cash flow                 | (Btmn) | 999     | (1,715) | 1,685   | (228) | (2,044) | (3,663) | (4,598) | (134) |

### Key Financial Ratios

| FY December 31        | Unit | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  |
|-----------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Gross margin          | (%)  | 52.9  | 48.5  | 56.7  | 58.8  | 47.3  | 51.3  | 39.6  | 50.1  |
| Operating margin      | (%)  | 33.5  | 27.7  | 39.0  | 45.9  | 31.7  | 27.3  | 22.5  | 34.5  |
| EBITDA margin         | (%)  | 77.5  | 58.6  | 58.1  | 56.3  | 47.4  | 63.7  | 37.2  | 42.2  |
| EBIT margin           | (%)  | 139.6 | 261.5 | 171.7 | 127.6 | 161.2 | 194.0 | 136.2 | 88.5  |
| Net profit margin     | (%)  | 55.5  | 22.4  | 33.8  | 44.1  | 29.4  | 32.8  | 27.3  | 47.6  |
| ROE                   | (%)  | 3.9   | 1.3   | 3.6   | 5.7   | 2.8   | 1.8   | 3.9   | 3.9   |
| ROA                   | (%)  | 1.8   | 0.9   | 1.7   | 2.5   | 1.4   | 1.1   | 1.8   | 1.2   |
| Net D/E               | (x)  | 133.2 | 131.9 | 124.5 | 118.6 | 96.8  | 109.6 | 139.7 | 118.0 |
| Interest coverage     | (x)  | 6.0   | 3.1   | 6.2   | 7.9   | 4.5   | 3.7   | 6.2   | 4.3   |
| Debt service coverage | (x)  | 0.2   | 0.1   | 0.2   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.1   |

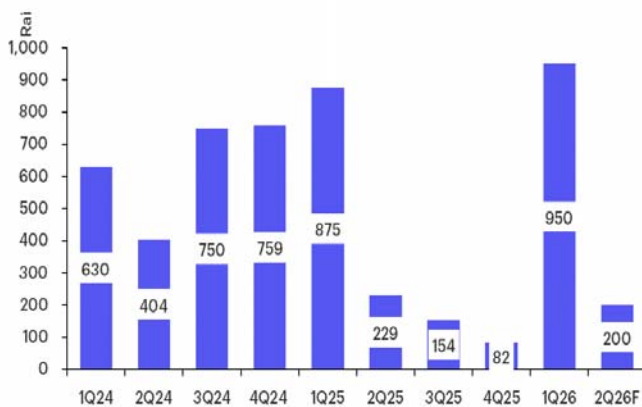
**Figure 1: Earnings Preview**

**Profit and Loss Statement**

| FY December 31             | units  | 2Q25    | 3Q25  | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26F   | YoY%Chg | QoQ%Chg |
|----------------------------|--------|---------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Total revenue              | (Btmn) | 3,333   | 1,933 | 5,295   | 3,166   | 2,803   | (15.9)  | (11.5)  |
| Cost of goods sold         | (Btmn) | (1,757) | (941) | (3,198) | (1,580) | (1,515) | (13.8)  | (4.2)   |
| Gross profit               | (Btmn) | 1,576   | 993   | 2,097   | 1,586   | 1,289   | (18.2)  | (18.7)  |
| SG&A                       | (Btmn) | (518)   | (465) | (905)   | (494)   | (455)   | (12.1)  | (7.8)   |
| Other income/expense       | (Btmn) | 101     | 231   | 262     | 383     | 250     | 146.9   | (34.7)  |
| Interest expense           | (Btmn) | 351     | 335   | 318     | 309     | 312     | (11.0)  | 0.8     |
| Corporate tax              | (Btmn) | (191)   | (101) | (131)   | (137)   | (132)   | (31.1)  | (3.5)   |
| Equity a/c profits         | (Btmn) | 421     | 473   | 515     | (139)   | 330     | (21.6)  | (337.0) |
| Minority interests         | (Btmn) | (58)    | (160) | (74)    | (118)   | (78)    | 34.7    | (34.1)  |
| Core profit                | (Btmn) | 980     | 634   | 1,445   | 771     | 892     | (9.0)   | 15.7    |
| Extra Item                 |        | 0       | 0     | 0       | 737     | 0       | 0.0     | n.m.    |
| Net Profit                 | (Btmn) | 980     | 634   | 1,445   | 1,508   | 892     | (9.0)   | (40.9)  |
| EBITDA                     | (Btmn) | 1,580   | 1,231 | 1,968   | 1,335   | 1,414   | (10.5)  | 5.9     |
| Core EPS (Bt)              | (Bt)   | 0.07    | 0.04  | 0.10    | 0.05    | 0.06    | (9.0)   | 15.7    |
| <b>Financial Ratio (%)</b> |        |         |       |         |         |         |         |         |
| Gross margin               |        | 47.3    | 51.3  | 39.6    | 50.1    | 46.0    |         |         |
| SG&A/Revenue               |        | 15.5    | 24.1  | 17.1    | 15.6    | 16.2    |         |         |
| EBITDA margin              |        | 47.4    | 63.7  | 37.2    | 42.2    | 50.4    |         |         |
| Net profit margin          |        | 29.4    | 32.8  | 27.3    | 47.6    | 31.8    |         |         |

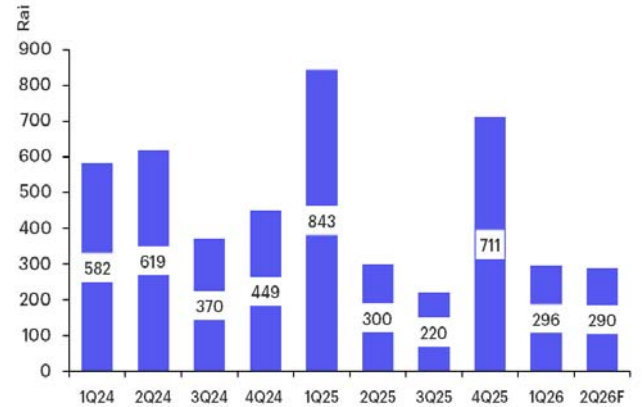
Source: WHA, InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 2: Land sales by quarter**



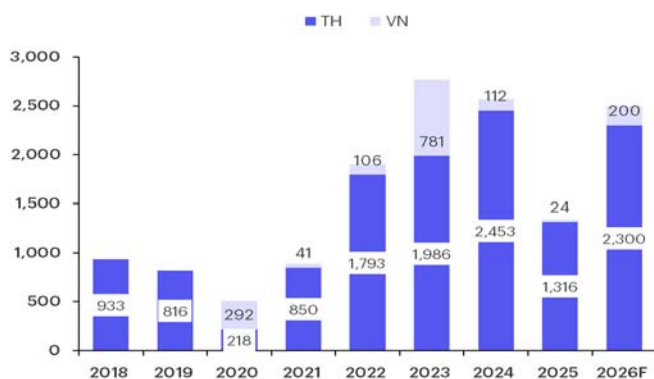
Source: WHA, InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 3: Land transfer by quarter**



Source: WHA, InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 4: Land sales yearly 2018-2026F**



Source: WHA, InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 5: WHA PE band**



Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg Finance L.P.

**Figure 6: Valuation summary** (price as of Jul 23, 2026)

|         |            | Rating | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | 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 | 29.00  | 38.50            | 37.2              | 10.2       | 8.7     | 8.0  | 28  | 17             | 9   | 2.0 | 1.7      | 1.5 | 14  | 15      | 15  | 3.8 | 4.4            | 4.9 | 10.7 | 8.3           | 7.5  |     |
| WHA     | Outperform | 5.40   | 5.80             | 11.6              | 15.7       | 16.8    | 14.2 | 18  | (7)            | 19  | 2.2 | 2.1      | 1.9 | 13  | 11      | 13  | 3.9 | 4.2            | 4.3 | 17.2 | 16.9          | 15.1 |     |
| Average |            |        |                  |                   | 12.9       | 12.8    | 11.1 | 23  | 5              | 14  | 2.1 | 1.9      | 1.7 | 14  | 13      | 14  | 3.8 | 4.3            | 4.6 | 14.0 | 12.6          | 11.3 |     |

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, ITC, ITCL, 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, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ย 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักจริย การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระบับนี้ถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย  
\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator  
Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, 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 (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, 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, KBES, 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, 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.