ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น WHA

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)		Bloomberg	WHA TB
		Reuters	WHA.BK

3Q26F: คาดกำไรเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q26 ของ WHA จะอยู่ที่ 868 ลบ. (+36.8% YoY และ +31.7% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอนที่ดินที่อัตรากำไรสูงจากการโอนที่ดินในโครงการ ESIE5 และผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจสาธารณูปโภค ขณะที่ยอดขายที่ดินที่ ~250 ไร่ใน 3Q26 (9M26 อยู่ที่ ~1,500 ไร่) ทำให้มีโอกาสที่ WHA จะทำยอดขายได้ถึงเป้าทั้งปีที่ 2,500 ไร่ หนุนจากการเร่งตัวของยอดขายใน 4Q26 เราคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q26 จากการโอนที่ดินระดับสูงสุด การขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART /WHAIR และการรับรู้รายได้ capacity charge ซึ่งหนุนให้เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2026 จะทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 5.5 พันลบ. (+7.7% YoY) เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ WHA ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 6.0 บาท/หุ้น อิง PE เฉลี่ยที่ 16 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ปี)

คงเป้ายอดขายที่ดินปีนี้ มีโอกาสที่ทำได้ตามเป้า เราคาดว่ายอดขายที่ดินใน 3Q26 จะอยู่ที่ประมาณ 250 ไร่ (+62% YoY และทรงตัว QoQ) ส่งผลให้ยอดขายที่ดินสะสม 9M26 อยู่ที่ประมาณ 1,500 ไร่ ฐานลูกค้ายังคงกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และ data center (โดยเฉพาะ hyperscaler) WHA ยังคงเป้ายอดขายที่ดินปี 2026 ไว้ที่ 2,500 ไร่ (ประเทศไทย 2,300 ไร่ และเวียดนาม 200 ไร่) สำหรับประเทศไทยคาดว่าจะสามารถขายที่ดินได้ถึงเป้าที่ตั้งไว้ โดยได้รับแรงหนุนจาก LOI ที่มีอยู่ในมือราว 500 ไร่ และยอดขายที่จะเร่งตัวใน 4Q26 โดยฐานลูกค้ายังคงขยายการลงทุนต่อเนื่องโดยเฉพาะกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และ data center ซึ่งคาดว่ากฎระเบียบที่ชัดเจนของ data center จะหนุนให้การขายที่ดินในช่วงท้ายของปีทำได้เร็วขึ้น ขณะที่ยอดขายที่ดินในเวียดนามคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 150 ไร่ เทียบกับเป้าหมาย 200 ไร่ โดยได้รับแรงหนุนจากนิคมใหม่ที่เริ่มเปิดการขาย และคาดว่าส่วนของเวียดนามที่ไม่ถึงเป้าจะถูกชดเชยด้วยยอดขายของประเทศไทย

คาดกำไรสุทธิ 3Q26 เติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q26 ของ WHA จะอยู่ที่ 868 ลบ. (+36.8% YoY, +31.7% QoQ) โดยคาดว่ารายได้รวมจะอยู่ที่ 2.7 พันลบ. ((+40.6% YoY, +8.7% QoQ) ในส่วนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ คาดว่าจะมียอดโอนที่ดินประมาณ 210-220 ไร่ ในเชิงจำนวนไร่ถือว่าทรงตัว YoY และ QoQ แต่มูลค่าเฉลี่ยต่อไร่ที่โอนคาดว่าจะเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่า 35% มาอยู่ที่ประมาณ 5.7 ลบ. ต่อไร่ และสัดส่วนการโอนกว่า 70% มาจากนิคมใหม่คือ ESIE 5 ซึ่งเป็นส่วนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 51.6% ทรงตัวจาก 3Q25 แต่ดีกว่า 40.3% ใน 2Q26 เนื่องจากไม่มีตัวถ่วงจากโครงการ IER ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ ขณะที่ธุรกิจโลจิสติกส์ยังสามารถเพิ่มพื้นที่ได้ตามแผน ส่วนธุรกิจสาธารณูปโภคเติบโตได้ดี YoY จากการรับรู้กำลังการผลิตพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติม 16MW และปริมาณการขายน้ำที่เติบโต 10% YoY สำหรับธุรกิจไฟฟ้า โรงไฟฟ้า GHECO-One สามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่องโดยไม่มีการหยุดชะงัก และคาดว่าจะรับรู้รายได้ capacity charge ราว 10 ลบ. ในไตรมาสนี้ตามสัญญา

เติบโตต่อเนื่องใน 4Q26 คงประมาณการปี 2026 เราคาดว่าทิศทางผลประกอบการ 4Q26 จะเป็นช่วงที่ดีที่สุดของปีและสามารถเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ โดยได้ปัจจัยหนุนจากหลายประการ: 1) WHA มี backlog ที่รอบันทึกรายได้ที่คาดว่าจะเป็นไตรมาสที่โอนได้สูงที่สุดของปีและมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าปีก่อนจากการที่มีการปรับราคาขายขึ้นในส่วนของนิคมใหม่ 2) การทำ asset monetization ทั้งส่วนของ WHART และ WHAIR (ซึ่งเป็นส่วนที่คาดว่าจะสามารถสร้างอัตรากำไรขั้นต้นได้ดี) 3) การรับรู้รายได้ capacity charge ที่คาดว่าจะมีจำนวนไม่ต่ำกว่า 100 ลบ. ดังนั้น เราจึงคงประมาณการรายได้ปี 2026 ไว้ที่ 1.53 หมื่นลบ. (ทรงตัว YoY) บนสมมติฐานการโอนที่ดินรวม 2,000 ไร่ และคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 5.5 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 7.7% YoY) ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น รายได้ capacity charge และการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART และ WHAIR ใน 4Q26

ความเสี่ยงที่สำคัญ การเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าในอนาคต สำหรับธุรกิจสาธารณูปโภค ความเสี่ยงหลักคือกฎระเบียบข้อบังคับและต้นทุนวัตถุดิบ ความเสี่ยงสำคัญด้าน ESG: การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การจัดการขยะและของเสีย (E) นโยบายความปลอดภัย (S) 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	8,280	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)	16.7	14.2	15.2	12.8	12.6
EPS growth, core	(%)	(1.5)	17.8	(6.7)	19.0	1.5
P/BV, core	(x)	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7
ROE	(%)	11.5	13.0	11.5	12.9	12.5
Dividend yield	(%)	3.9	4.3	4.6	4.8	4.9
EV/EBITDA	(x)	16.0	16.3	16.0	14.2	14.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 28) (Bt)	4.88
Target price (Bt)	6.00
Mkt cap (Btbn)	72.94
12-m high / low (Bt)	5.6 / 3.1
Avg. daily 6m (US$mn)	17.05
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	67.3
Outstanding Short Position (%)	1.60

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.1	(0.4)	45.2
Relative to SET	4.5	3.3	21.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	5,006	5,539
INVX vs Consensus (%)	(4.3)	3.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.98	8/60
Environmental Score and Rank	1.36	10/60
Social Score and Rank	7.23	6/60
Governance Score and Rank	4.36	6/60

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

WHA ตั้งเป้ายอดขายที่ดินปี 2026 ที่ 2,500 ไร่ (2,300 ไร่ในประเทศไทย และ 200 ไร่ในเวียดนาม) เติบโต 87% YoY โดยการเติบโตในปี 2026 จะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่ม data center ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า รวมถึงสินค้าอุปโภคบริโภค

เราคาดว่ายอดขายที่ดินใน 3Q26 จะอยู่ที่ประมาณ 250 ไร่ (+62% YoY และทรงตัว QoQ) ส่งผลให้ยอดขายที่ดินสะสม 9M26 อยู่ที่ประมาณ 1,500 ไร่ ฐานลูกค้ายังคงกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และ data center (โดยเฉพาะ hyperscaler) WHA ยังคงเป้ายอดขายที่ดินปี 2026 ไว้ที่ 2,500 ไร่ (ประเทศไทย 2,300 ไร่ และเวียดนาม 200 ไร่) สำหรับประเทศไทยคาดว่าจะสามารถขายที่ดินได้ถึงเป้าที่ตั้งไว้ โดยได้รับแรงหนุนจาก LOI ที่มีอยู่ในมือราว 500 ไร่ และยอดขายที่จะเร่งตัวใน 4Q26 ประกอบกับความชัดเจนมากขึ้นของกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับ data center ขณะที่ยอดขายที่ดินในเวียดนามคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 150 ไร่ เทียบกับเป้าหมาย 200 ไร่ อย่างไรก็ตาม ส่วนที่ต่ำกว่าเป้าหมายดังกล่าวคาดว่าจะได้รับการชดเชยจากยอดขายที่แข็งแกร่งมากขึ้นในประเทศไทย สำหรับธุรกิจโลจิสติกส์ WHA ตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่คลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าอีก 200,000 ตร.ม. ขณะที่บริษัทมีแผนขายสินทรัพย์มูลค่าประมาณ 3.6 พันลบ. (พื้นที่รวม 144,000 ตร.ม.) เข้ากองทรัสต์ 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	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การขอรับส่งเสริมการลงทุน	ในช่วง 9M26 ยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนสูงถึง 1.7 ล้านลบ. (+28% YoY) จากทั้งหมด 1,954 โครงการ ซึ่งคิดเป็น ~91% ของยอดรวมทั้งปี 2025 ภายในระยะเวลาเพียง 9 เดือน ด้านการลงทุนตรงจากต่างประเทศ (FDI) เร่งตัวขึ้นเร็วกว่ายอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนโดยรวม โดยเพิ่มขึ้น 62% YoY สู่ระดับ 1.55 ล้านลบ. จาก 1,309 โครงการ สะท้อนว่าวัฏจักรการเติบโตนี้ขับเคลื่อนด้วยเงินทุนจากต่างประเทศเป็นหลัก เมื่อแยกตามรายอุตสาหกรรม กลุ่มดิจิทัลมียอดขอรับการส่งเสริมการลงทุนสูงสุดที่ 1.17 ล้านลบ. จาก 139 โครงการ (เพิ่มขึ้นเป็นเท่าตัว YoY) ตามมาด้วยเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ที่ 1.8937 แสนลบ. จาก 262 โครงการ (+7% YoY) กิจกรรมที่เกี่ยวเนื่องกับห่วงโซ่อุปทาน AI ที่ 1.2 ล้านลบ. จาก 111 โครงการ เกษตรและแปรรูปอาหารที่ 8.019 หมื่นลบ. จาก 218 โครงการ (+59% YoY) และพลังงานและสาธารณูปโภคที่ 5.987 หมื่นลบ. จาก 313 โครงการ	บวก	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อยอดขายที่ดินและปริมาณการใช้สาธารณูปโภคของผู้พัฒนานิคมอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงในกำไร	4%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

WHA ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Ratings ที่ AAA ซึ่งเป็นระดับสูงสุดต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 สะท้อนถึงกลยุทธ์ทางธุรกิจของ WHA ที่มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืน และความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อก้าวสู่การเป็น Tech Company ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยเฉพาะการจัดการพลังงานและน้ำ และการใช้ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน WHA จึงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.98 (2024)
Rank in Sector	8/60

	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 2021 ลง 37% ภายในปี 2029 และ 42% ภายในปี 2030 ตามแนวทาง SBTi
- WHA ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขตที่ 3 โดยวัดจากความเข้มข้นต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงจากการลงทุนในโรงไฟฟ้า ภายในปี 2040 จากปีฐาน 2021
- มุ่งเน้นการขนส่งที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมด้วยยานพาหนะไฟฟ้า 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
- ลดสัดส่วนการกำจัดขยะด้วยการฝังกลบหรือการเผาให้เท่ากับศูนย์ โดยไม่มีการแปรรูปเพื่อเปลี่ยนพลังงาน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- กลุ่มบริษัทได้กำหนดค่านิยมองค์กร 4 ประการ ได้แก่ Advanced, Champion, Resourceful, และ Integrity ที่จะช่วยเสริมสร้างภาวะความเป็นผู้นำและความสามารถของบุคลากรของกลุ่มบริษัทได้เป็นอย่างดี สอดคล้องกับภาพลักษณ์องค์กร
- ในการกำหนดนโยบายด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย กลุ่มบริษัทให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามพระราชบัญญัติความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน พ.ศ. 2554 และกฎหมายที่เกี่ยวข้องทั้งหมดอย่างเคร่งครัด
- ในปี 2023 กลุ่มบริษัทและมูลนิธิเครือข่ายพัฒนาบ้านเด็กได้ร่วมลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือการสนับสนุนคณะปฏิบัติการสร้างเสริมผลลัพธ์ที่ดีทางสังคม (BSI - Building Social Impact Initiative) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างสภาพแวดล้อมที่ปลอดภัย การเข้าถึงสวัสดิการด้านสุขภาพ การศึกษา การคุ้มครองในกลุ่มเด็กและครอบครัวผู้พักอาศัยในแคมป์คนงานก่อสร้าง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2025 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่า WHA ได้รับคะแนนอยู่ในระดับ “ดีเลิศ”
- กลุ่มบริษัทเน้นให้เกิดการบริหารจัดการองค์กรด้วยความโปร่งใสและเป็นธรรมซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ ตลอดจนเป็นไปตามแนวทางปฏิบัติที่ดีของ OECD Principles of Corporate Governance
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระ 10 ท่าน คิดเป็น 83.3% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้มาจากครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**2.98**	—
Environment	**1.36**	—
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
Social	**7.23**	—
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
Governance	**4.36**	—
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)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**3,226**	**4,282**	**4,213**	**4,043**	**4,289**	**5,003**	**5,369**	**5,435**
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)
Core profit	**(Btmn)**	2,590	4,046	4,426	4,359	5,135	4,793	5,703	5,787
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
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.17**	**0.27**	**0.30**	**0.29**	**0.34**	**0.32**	**0.38**	**0.39**
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
Total equity	**(Btmn)**	**34,030**	**35,612**	**37,322**	**38,511**	**40,599**	**42,981**	**45,293**	**47,583**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**2.28**	**2.38**	**2.50**	**2.58**	**2.72**	**2.87**	**3.03**	**3.18**

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	2,049	3,684	4,704	3,333	1,933	5,295	3,166	2,501
Cost of goods sold	(Btmn)	1,055	1,594	1,938	1,757	941	3,198	1,580	1,494
Gross profit	(Btmn)	994	2,090	2,765	1,576	993	2,097	1,586	1,007
SG&A	(Btmn)	773	2,433	3,450	2,038	448	3,976	1,364	1,003
Other income	(Btmn)	(138)	520	98	101	231	262	383	285
Interest expense	(Btmn)	388	347	334	351	335	318	309	312
Pre-tax profit	(Btmn)	43	1,612	1,922	808	423	1,135	1,165	522
Corporate tax	(Btmn)	312	437	130	191	101	131	137	105
Equity a/c profits	(Btmn)	770	183	391	421	473	515	(139)	414
Minority interests	(Btmn)	(42)	(111)	(108)	(58)	(160)	(74)	(118)	(171)
Core profit	(Btmn)	459	1,247	2,075	980	634	1,445	771	659
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	459	1,247	2,075	980	634	1,445	1,508	659
EBITDA	(Btmn)	1,201	2,141	2,647	1,580	1,231	1,968	1,335	1,248
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.08	0.14	0.07	0.04	0.10	0.05	0.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.08	0.14	0.07	0.04	0.10	0.10	0.04

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	23,158	26,543	27,870	26,363	25,128	25,424	28,848	28,477
Total fixed assets	(Btmn)	75,154	74,998	74,676	74,375	75,631	75,980	75,286	77,953
Total assets	(Btmn)	98,311	101,541	102,545	100,738	100,759	101,404	104,134	106,430
Total loans	(Btmn)	37,826	37,573	37,325	26,228	26,358	35,179	34,580	36,706
Total current liabilities	(Btmn)	13,711	16,679	16,283	15,839	16,620	16,079	16,794	17,067
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,005	41,348	40,575	29,454	29,548	43,002	37,687	39,983
Total liabilities	(Btmn)	59,749	63,030	62,145	62,113	60,963	60,805	61,926	65,250
Paid-up capital	(Btmn)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btmn)	34,776	34,833	36,655	35,071	36,113	36,911	38,393	37,437
BVPS (Bt)	(Bt)	2.33	2.33	2.45	2.35	2.42	2.47	2.57	2.50

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	459	1,247	2,075	980	634	1,445	771	659
Depreciation and amortization	(Btmn)	241	250	247	253	247	253	256	267
Operating cash flow	(Btmn)	(2,554)	2,926	433	887	1,288	1,323	(83)	1,346
Investing cash flow	(Btmn)	(3,776)	(5,095)	(917)	(1,764)	(2,411)	(3,431)	277	(169)
Financing cash flow	(Btmn)	4,615	3,854	256	(1,167)	(2,540)	(2,490)	(328)	452
Net cash flow	(Btmn)	(1,715)	1,685	(228)	(2,044)	(3,663)	(4,598)	(134)	1,629

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	48.5	56.7	58.8	47.3	51.3	39.6	50.1	40.3
Operating margin	(%)	27.7	39.0	45.9	31.7	27.3	22.5	34.5	22.0
EBITDA margin	(%)	58.6	58.1	56.3	47.4	63.7	37.2	42.2	49.9
EBIT margin	(%)	261.5	171.7	127.6	161.2	194.0	136.2	88.5	189.3
Net profit margin	(%)	22.4	33.8	44.1	29.4	32.8	27.3	47.6	26.4
ROE	(%)	1.3	3.6	5.7	2.8	1.8	3.9	3.9	1.8
ROA	(%)	0.9	1.7	2.5	1.4	1.1	1.8	1.2	1.1
Net D/E	(x)	131.9	124.5	118.6	96.8	109.6	139.7	118.0	128.3
Interest coverage	(x)	3.1	6.2	7.9	4.5	3.7	6.2	4.3	4.0
Debt service coverage	(x)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

Figure 1: Earnings Preview
Profit and Loss Statement

FY December 31	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	1,933	5,295	3,166	2,501	2,719	40.6	8.7
Cost of goods sold	(941)	(3,198)	(1,580)	(1,494)	(1,317)	40.0	(11.8)
Gross profit	993	2,097	1,586	1,007	1,402	41.3	39.2
SG&A	(465)	(905)	(494)	(457)	(470)	1.0	2.8
Other income/expense	231	262	383	285	150	(35.0)	(47.3)
Interest expense	335	318	309	312	310	(7.4)	(0.8)
Corporate tax	(101)	(131)	(137)	(105)	(179)	76.3	69.5
Equity a/c profits	473	515	(139)	414	420	(11.1)	1.6
Minority interests	(160)	(74)	(118)	(171)	(145)	(9.4)	(15.1)
Core profit	634	1,445	771	659	868	36.8	31.7
Extra Item	0	0	737	0	0	0.0	0.0
Net Profit	634	1,445	1,508	659	868	36.8	31.7
EBITDA	1,231	1,968	1,335	1,248	1,502	22.1	20.4
Core EPS (Bt)	0.04	0.10	0.05	0.04	0.06	36.8	31.7
Financial Ratio (%)							
Gross margin	51.3	39.6	50.1	40.3	51.6		
SG&A/Revenue	24.1	17.1	15.6	18.3	17.3		
EBITDA margin	63.7	37.2	42.2	49.9	55.2		
Net profit margin	32.8	27.3	47.6	26.4	31.9		

Source: WHA, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Oct 28, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AMATA	Outperform	27.00	44.00	69.1	9.5	7.0	6.6	28	36	6	1.9	1.5	1.4	14	18	17	4.1	6.1	6.0	10.3	7.4	6.6
WHA	Outperform	4.88	6.00	27.6	14.2	15.2	12.8	18	(7)	19	2.0	1.9	1.8	13	11	13	4.3	4.6	4.8	16.3	16.0	14.2
Average					**11.8**	**11.1**	**9.7**	**23**	**15**	**12**	**1.9**	**1.7**	**1.6**	**14**	**15**	**15**	**4.2**	**5.4**	**5.4**	**13.3**	**11.7**	**10.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, 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, RJH, 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, WIIK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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, PHAT, 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, 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.