

ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

ERW

Bloomberg ERW TB
Reuters ERW.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: ดีกว่าคาดจาก EBITDA margin

ERW รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 378 ลบ. เมื่อหักรายการพิเศษ คือ การกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ออก พบว่ากำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 370 ลบ. เพิ่มขึ้น 58% YoY และ 197% QoQ ดีกว่า INVX คาด 21% และดีกว่าตลาดคาด 10% จาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง เรามองว่ากำไรของ ERW จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1H68 แต่คาดว่าจะอ่อนตัวลงใน 2H68 เมื่อบริษัทเริ่มปรับปรุง *โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ* ใน 3Q68 ราคาหุ้น ERW ปรับตัวลดลงมา 8% หลังจากประกาศผลประกอบการเมื่อวานนี้ เรามองว่า valuation ปัจจุบันน่าสนใจที่ PE ปี 2568 ระดับ 16 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่ากลางของกลุ่ม (28 เท่า) อยู่ 32% เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ ERW โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 4.8 บาท/หุ้น

4Q67: กำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ดีกว่าคาด ERW รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 378 ลบ. เมื่อหักรายการพิเศษ คือ การกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ออก พบว่ากำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 370 ลบ. เพิ่มขึ้น 58% YoY และ 197% QoQ ดีกว่า INVX คาด 21% และดีกว่าตลาดคาด 10% จาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่งซึ่งได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น สำหรับปี 2567 กำไรสุทธิของ ERW อยู่ที่ 1.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 72% YoY และเมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติแข็งแกร่งที่ 909 ลบ. เพิ่มขึ้น 22% YoY ERW ประกาศจ่ายปันผล 0.09 บาท/หุ้น สำหรับการดำเนินงานในปี 2567 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 2.9% XD วันที่ 7 มี.ค. 2568 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 21 พ.ค. 2568 รายละเอียดเกี่ยวกับผลประกอบการอยู่ในหน้า 5

ภาพรวมจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก ERW ตั้งเป้ารายได้เติบโต 10% ในปี 2568 ซึ่งจะมาจากการเติบโตของกลุ่มหลักคือโรงแรมระดับ 3-5 ดาว ที่ 5-7% และกลุ่มบดเจ๊ก HOP INN ที่ 23% การเติบโตที่สูงกว่าของกลุ่มบดเจ๊กเป็นผลมาจากการเปิดโรงแรมใหม่เมื่อปีก่อน ซึ่งจะเกิดขึ้นต่อเนื่องในปี 2568 โดย ERW มีแผนเปิด HOP INN 10 แห่ง ในประเทศไทย สำหรับการอัปเดตการดำเนินงานใน 1Q68TD ERW เปิดเผยว่ารายได้เติบโตตามเป้าที่บริษัทวางไว้ทั้งปี ERW พบว่าตลาดนักท่องเที่ยวจีนชะลอตัวลงบ้างในเดือนม.ค. จากประเด็นความกังวลเรื่องความปลอดภัย แต่ไม่เป็นนัยยะสำคัญและตลาดนักท่องเที่ยวประเทศอื่นยังโตได้ดี ส่งผลให้รายได้โดยรวมเติบโต การต่อสัญญาเช่า 20 ปีของ *โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ* ยังอยู่ระหว่างการเจรจาและยังไม่ได้ข้อสรุป ERW ยังคงแผนที่จะเริ่มปรับปรุงโรงแรมแห่งนี้ใน 3Q68-4Q69 นอกจากนี้บริษัทยังวางแผนที่จะเริ่มปรับปรุงโรงแรม *The Naka Island* ที่ภูเก็ต ใน 2Q68 การทยอยปรับปรุงโรงแรมที่ละเฟสในช่วงโลว์ซีซั่นจะช่วยลดผลกระทบต่อการดำเนินงาน

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 และปี 2569 ของ ERW เพิ่มขึ้นปีละ 8% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 4Q67 ที่ดีกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 5% ในปี 2568 โดยอิงกับรายได้ที่เติบโต 6% ซึ่งเป็นตัวเลขอนุรักษนิยมมากกว่าเป้าของ ERW เนื่องจากเราเห็นโอกาสที่การดำเนินงานจะชะลอตัวลงบ้างในช่วงที่ปรับปรุงโรงแรมเข้ามาไว้ในประมาณการ เรามองว่ากำไรของ ERW จะเติบโตต่อเนื่องใน 1H68 แต่คาดว่าจะอ่อนตัวลงใน 2H68 เนื่องจากบริษัทจะเริ่มปรับปรุง *โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ* ใน 3Q68 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 4.8 บาท/หุ้น (WACC ที่ 6.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%) ซึ่งเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อยหลังจากปรับประมาณการกำไร เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ระยะ 3 เดือนไว้ที่ **OUTPERFORM** จาก risk/reward ที่น่าสนใจ

ปัจจัยเสี่ยง คือ 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ความไม่แน่นอนทางการเมือง และ 3) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	6,986	7,872	8,370	8,791	9,371
EBITDA	(Btmn)	2,200	2,644	2,822	2,961	3,255
Core profit	(Btmn)	746	909	957	1,011	1,176
Reported profit	(Btmn)	743	1,281	957	1,011	1,176
Core EPS	(Bt)	0.15	0.19	0.20	0.21	0.24
DPS	(Bt)	0.07	0.09	0.09	0.09	0.11
P/E, core	(x)	20.1	16.5	15.6	14.8	12.7
EPS growth, core	(%)	N.A.	21.9	5.3	5.6	16.2
P/BV, core	(x)	2.3	1.6	1.5	1.4	1.3
ROE	(%)	12.3	11.5	9.8	9.7	10.5
Dividend yield	(%)	2.3	2.9	2.9	3.0	3.5
EV/EBITDA	(x)	12.7	10.6	10.1	9.5	8.4
EBITDA growth	(%)	108.1	20.1	6.8	4.9	9.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 25) (Bt)	3.06
Target price (Bt)	4.80
Mkt cap (Btbn)	14.95
12-m high / low (Bt)	5.1 / 3.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.32
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	63.2
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.6)	(24.3)	(36.0)
Relative to SET	(1.7)	(9.7)	(26.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	935	1,010
INVX vs Consensus (%)	2.4	0.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Flat

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.20	3/15
Environmental Score and Rank	2.14	3/15
Social Score and Rank	4.16	3/15
Governance Score and Rank	3.82	2/15

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ERW ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนภายใต้แผนการพัฒนายั่งยืน เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E) และบริษัทมีความมุ่งมั่นอย่างชัดเจนที่จะดำเนินการตามเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมและนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.20 (2023)

Rank in Sector 3/15

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

ERW 5 No No No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ทุกแบรนด์โรงแรมต่างแสดงเจตนารมณ์ที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกเท่ากับศูนย์ในปี พ.ศ. 2593 โดยใช้การบริหารจัดการพลังงาน การจัดการน้ำ การจัดการขยะของเสียให้มีประสิทธิภาพ และการจัดหาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมเป็นแนวปฏิบัติเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ทุกโรงแรม (ร้อยละ 100) ที่บริษัทฯ บริหารจัดการเอง มีบริการที่เกี่ยวข้องกับการลดใช้พลังงานและลดขยะคาร์บอน ภายในปี พ.ศ. 2570
- ERW วางแผนปรับเปลี่ยนอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าประหยัดพลังงานตามอายุการใช้งาน เช่น เปลี่ยนหลอดไฟเป็นหลอด LED โดยในทุกโรงแรมมีการเปลี่ยนเป็นโซน เริ่มตั้งแต่ปี 2562 โดยมีเป้าหมายครบ 100% ในปี 2568 โดยในปี 2565 ERW สามารถลดการใช้ไฟฟ้าต่อหน่วยเข้าพักได้ 3% เมื่อเทียบกับปี 2562 และ 80% ของจำนวนโรงแรมได้เปลี่ยนเป็นหลอดไฟ LED ครบ 100%
- ERW ตั้งเป้าหมายในการลดปริมาณขยะฝังกลบลง 50% ภายในปี พ.ศ. 2570 โดยใช้หลัก 4R: Reduce Reuse Recycle Resourcing และร่วมมือกับพันธมิตรเพื่อร่วมกันสร้างเส้นทางของขยะให้หมุนเวียนเกิดประโยชน์สูงสุด โดยเพิ่มประสิทธิภาพการคัดแยกขยะให้ครอบคลุมกว้างขึ้น เพื่อมุ่งลดปริมาณขยะฝังกลบและเริ่มเก็บสถิติขยะฝังกลบของโรงแรมในพื้นที่กรุงเทพฯ เพื่อติดตามผลอย่างต่อเนื่อง
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงาน ในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรฐานดูแลสุขอนามัยและการฉีดพ่นฆ่าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2563-2566 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ
- ในปี 2566 ERW ได้ทำบันทึกข้อตกลงร่วมกับสถาบันการศึกษาต่างๆ ในพื้นที่ที่มีธุรกิจดำเนินการอยู่รวม 5 สถาบัน เพื่อจัดส่งนักศึกษาเข้าฝึกงานกับทางโรงแรมฮิลตัน อินน์ และสามารถเข้าร่วมทำงานกับโรงแรมได้ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดโดยได้เริ่มโครงการในเดือนมีนาคม มีนักศึกษาจำนวน 25 คนได้เข้าฝึกปฏิบัติงานจริงกับโรงแรม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การจำแนกกลุ่มคู่ค้าที่สำคัญ เพื่อการประเมินความเสี่ยงภายในห่วงโซ่อุปทานอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำเกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาคู่ค้า นโยบายในการจ่ายเงิน รวมทั้งได้กำหนดจรรยาบรรณคู่ค้าธุรกิจ (Supplier Code of Conduct) เพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนร่วมกัน
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าโครงสร้างกรรมการบริษัทมีความเหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 57% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.74	3.20
Environment Financial Materiality Score	2.07	2.14
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.22	4.81
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	14.13	16.62
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	27.00	28.86
Electricity Used ('000 MWh)	67.11	76.16
Social Financial Materiality Score	2.77	4.16
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Employee Training (hours)	101,024	264,886
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	—	1.48
Women in Workforce (%)	56.22	56.49
Employee Turnover (%)	—	—
Governance Financial Materiality Score	3.70	3.82
Board Size (persons)	11	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	9
Number of Women on Board (persons)	2	3

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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	2,306	1,485	4,629	6,986	7,872	8,370	8,791	9,371
Cost of goods sold	(Btmn)	2,477	2,220	3,154	3,936	4,271	4,487	4,677	4,874
Gross profit	(Btmn)	(171)	(734)	1,475	3,051	3,601	3,883	4,114	4,497
SG&A	(Btmn)	1,005	915	1,377	1,811	2,005	2,113	2,227	2,340
Other income	(Btmn)	42	58	89	60	52	50	53	56
Interest expense	(Btmn)	536	521	458	589	703	769	694	670
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,669)	(2,112)	(272)	710	946	1,051	1,245	1,543
Corporate tax	(Btmn)	(39)	46	(26)	(17)	9	57	192	319
Equity a/c profits	(Btmn)	(18)	9	29	36	3	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	63	105	(11)	(17)	(32)	(37)	(42)	(48)
Core profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(229)	746	909	957	1,011	1,176
Extra-ordinary items	(Btmn)	(130)	(7)	5	(4)	372	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(1,715)	(2,050)	(224)	743	1,281	957	1,011	1,176
EBITDA	(Btmn)	(121)	(656)	1,058	2,200	2,644	2,822	2,961	3,255
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.64)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.19	0.20	0.21	0.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.69)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.26	0.20	0.21	0.24
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.07	0.09	0.09	0.09	0.11

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	1,962	2,655	2,026	1,885	2,180	1,755	1,581	2,000
Total fixed assets	(Btmn)	14,281	14,474	14,536	16,164	18,888	20,156	20,804	20,983
Total assets	(Btmn)	21,215	22,450	21,712	23,675	26,246	26,832	27,049	27,393
Total loans	(Btmn)	12,687	11,151	10,448	10,819	10,751	10,684	10,181	9,681
Total current liabilities	(Btmn)	2,812	1,489	1,762	3,058	2,981	2,448	2,507	2,562
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,551	10,356	9,665	9,067	8,999	9,496	8,996	8,521
Total liabilities	(Btmn)	17,286	16,427	15,990	17,305	16,754	16,718	16,277	15,857
Paid-up capital	(Btmn)	2,518	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	3,929	6,023	5,722	6,370	9,492	10,114	10,772	11,536
BVPS (Bt)	(Bt)	1.59	1.33	1.26	1.41	1.94	2.07	2.20	2.36

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(229)	746	909	957	1,011	1,176
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,012	936	872	901	995	1,002	1,022	1,042
Operating cash flow	(Btmn)	(536)	(634)	1,287	2,289	2,818	1,957	2,073	2,267
Investing cash flow	(Btmn)	(602)	346	231	(2,256)	(2,683)	(2,012)	(1,412)	(967)
Financing cash flow	(Btmn)	1,785	(122)	(1,215)	(344)	286	(402)	(857)	(911)
Net cash flow	(Btmn)	647	(409)	303	(311)	421	(458)	(197)	389

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	(7.4)	(49.4)	31.9	43.7	45.7	46.4	46.8	48.0
Operating margin	(%)	(51.0)	(111.0)	2.1	17.7	20.3	21.1	21.5	23.0
EBITDA margin	(%)	(5.3)	(44.1)	22.9	31.5	33.6	33.7	33.7	34.7
EBIT margin	(%)	(49.1)	(107.1)	4.0	18.6	20.9	21.7	22.1	23.6
Net profit margin	(%)	(74.4)	(138.0)	(4.8)	10.6	16.3	11.4	11.5	12.5
ROE	(%)	(32.1)	(41.1)	(3.9)	12.3	11.5	9.8	9.7	10.5
ROA	(%)	(8.1)	(9.4)	(1.0)	3.3	3.6	3.6	3.8	4.3
Net D/E	(x)	2.8	1.5	1.6	1.5	1.0	0.9	0.9	0.7
Interest coverage	(x)	(0.2)	(1.3)	2.3	3.7	3.8	3.7	4.3	4.9
Debt service coverage	(x)	(0.0)	(0.3)	0.5	0.5	0.6	0.9	1.0	1.1
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	42.7	34.3	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	24.0	17.0	58.0	82.0	82.0	81.2	81.2	82.8
ARR	(Bt/room/night)	2,004	1,429	2,496	3,074	3,316	3,508	3,683	3,854
% YoY growth	(%)	(22.0)	(28.7)	74.7	23.2	7.9	5.8	5.0	4.6
RevPar	(Bt/room/night)	485	250	1,444	2,533	2,718	2,848	2,990	3,191
% YoY growth	(%)	(75.9)	(48.5)	477.6	75.4	7.3	4.8	5.0	6.7
No. of rooms	rooms	5,343	5,056	4,392	4,391	4,536	4,536	4,536	4,536

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	1,753	1,623	1,736	1,874	1,974	1,834	1,849	2,215
Cost of goods sold	(Btmn)	993	948	990	1,004	1,029	1,052	1,067	1,123
Gross profit	(Btmn)	760	675	746	870	945	782	782	1,092
SG&A	(Btmn)	434	441	446	490	492	488	490	534
Other income	(Btmn)	21	18	7	13	16	9	7	21
Interest expense	(Btmn)	135	143	150	161	171	182	179	171
Pre-tax profit	(Btmn)	213	109	157	232	297	121	119	408
Corporate tax	(Btmn)	(6)	(5)	(3)	(2)	0	(9)	(5)	22
Equity a/c profits	(Btmn)	3	21	3	9	3	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	1	(2)	(7)	(10)	(11)	(4)	0	(16)
Core profit	(Btmn)	224	133	156	233	289	126	124	370
Extra-ordinary items	(Btmn)	15	9	(8)	(19)	128	236	0	8
Net Profit	(Btmn)	239	142	148	214	417	361	124	378
EBITDA	(Btmn)	566	474	540	621	704	545	553	841
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.05	0.03	0.03	0.05	0.06	0.03	0.03	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.03	0.03	0.05	0.09	0.08	0.03	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	1,858	1,742	1,955	1,885	1,900	2,204	1,784	2,180
Total fixed assets	(Btmn)	19,221	19,401	21,438	21,396	21,621	23,114	22,891	23,629
Total assets	(Btmn)	21,482	21,553	23,814	23,675	23,907	25,568	24,929	26,246
Total loans	(Btmn)	9,999	9,770	11,095	10,819	11,061	11,976	11,470	10,751
Total current liabilities	(Btmn)	1,882	2,043	2,869	3,058	3,526	2,925	2,612	2,981
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,162	8,823	9,475	9,067	8,643	10,098	9,887	8,999
Total liabilities	(Btmn)	15,502	15,386	17,536	17,305	17,075	17,707	17,094	16,754
Paid-up capital	(Btmn)	4,532	4,532	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	5,980	6,167	6,278	6,370	6,832	7,861	7,834	9,492
BVPS (Bt)	(Bt)	1.32	1.36	1.39	1.41	1.51	1.73	1.60	1.94

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	224	133	156	233	289	126	124	370
Depreciation and amortization	(Btmn)	218	222	233	229	236	242	255	262
Operating cash flow	(Btmn)	558	480	638	613	724	638	686	770
Investing cash flow	(Btmn)	(83)	(246)	(1,581)	(346)	(491)	(1,640)	(288)	(264)
Financing cash flow	(Btmn)	(641)	(353)	1,081	(432)	(157)	1,337	(762)	(133)
Net cash flow	(Btmn)	(166)	(119)	139	(164)	77	335	(365)	374

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	43.4	41.6	43.0	46.4	47.9	42.7	42.3	49.3
Operating margin	(%)	18.6	14.4	17.3	20.3	22.9	16.0	15.7	25.2
EBITDA margin	(%)	32.3	29.2	31.1	33.1	35.7	29.7	29.9	38.0
EBIT margin	(%)	19.8	15.5	17.7	20.9	23.7	16.5	16.1	26.1
Net profit margin	(%)	13.6	8.7	8.5	11.4	21.1	19.7	6.7	17.1
ROE	(%)	15.4	12.2	11.6	12.9	18.0	11.8	10.2	12.5
ROA	(%)	4.1	3.3	3.0	3.4	5.1	3.5	3.0	4.0
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.0
Interest coverage	(x)	4.2	3.3	3.6	3.9	4.1	3.0	3.1	4.9
Debt service coverage	(x)	1.6	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8	1.0	1.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Owned hotels (excl. HOP INN)									
Occupancy rate	(%)	84.0	80.0	82.0	83.0	84.0	80.0	79.0	85.0
ARR	(Bt/room/night)	3,079	2,936	3,028	3,209	3,418	3,140	3,145	3,604
% YoY growth	(%)	69.6	39.9	18.7	6.4	11.0	6.9	3.9	12.3
RevPar	(Bt/room/night)	2,591	2,361	2,458	2,652	2,882	2,515	2,499	3,048
% YoY growth	(%)	366.0	102.8	43.7	7.5	11.2	6.5	1.7	14.9
No. of rooms	rooms	4,392	4,392	5,616	4,391	4,376	4,376	4,536	4,536

รายการที่สำคัญใน 4Q67:

- RevPar เติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 4Q67 โดย RevPar ของกลุ่มโรงแรมลักซ์วรีเติบโตที่ 9% YoY (และ 20% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากโรงแรมหลักคือ *โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ* หลังจากชะลอตัวใน 3Q67 เพราะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นกับแขกผู้เข้าพักในเดือนก.ค. RevPar ของกลุ่มโรงแรมระดับกลางเติบโตที่ 20% YoY (และ 23% QoQ) โดยได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้นหลังจากปรับปรุงห้องพักที่ *โรงแรมฮอริเดย์ อินน์ พัทยา* ทาวเวอร์ 1 เสร็จสิ้น และ RevPar ของกลุ่มโรงแรมชั้นประหยัดเติบโตที่ 18% YoY (และ 24% QoQ)
- ERW ไม่ได้เปิดเผยข้อมูลสถิติของกลุ่มบัตเจ็ก HOP INN (22% ของรายได้) โดยรายได้อยู่ที่ 481 ลบ. ใน 4Q67 เพิ่มขึ้นมากถึง 49% YoY
- EBITDA margin แข็งแกร่งที่ 38% ใน 4Q67 เพิ่มขึ้นจาก 33.1% ใน 4Q66 และ 29.9% ใน 3Q67 โดยได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น
- ฐานะการเงินแข็งแกร่งขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ที่ 1.1 เท่า ลดลงจาก 1.7 เท่า ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566

Figure 1: ERW's earnings review

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue	1,874	1,974	1,834	1,849	2,215	18.2	19.8	6,986	7,872	12.7
Gross profit	870	945	782	782	1,092	25.6	39.8	3,051	3,601	18.0
EBITDA	621	704	545	553	841	35.4	52.0	2,200	2,644	20.1
Core profit	233	289	126	124	370	58.5	196.9	746	909	21.8
Net profit	214	417	361	124	378	76.6	203.6	743	1,281	72.5
EPS (Bt/share)	0.047	0.092	0.080	0.025	0.077	63.7	203.6	0.164	0.275	67.5
Balance Sheet										
Total Assets	23,675	23,907	25,568	24,929	26,246	10.9	5.3	23,675	26,246	10.9
Total Liabilities	17,305	17,075	17,707	17,094	16,754	(3.2)	(2.0)	17,305	16,754	(3.2)
Total Equity	6,370	6,832	7,861	7,834	9,492	49.0	21.2	6,370	9,492	49.0
BVPS (Bt/share)	1.41	1.51	1.73	1.60	1.94	38.2	21.2	1.41	1.94	38.2
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	46.4	47.9	42.7	42.3	49.3			43.7	45.7	
EBITDA margin (%)	33.1	35.7	29.7	29.9	38.0			31.5	33.6	
Net Profit Margin (%)	11.4	21.1	19.7	6.7	17.1			10.6	16.3	
ROA (%)	4.1	5.1	2.1	2.0	5.9			3.4	4.0	
ROE (%)	15.4	18.0	7.2	7.1	18.6			12.9	12.5	
D/E (X)	1.7	1.6	1.5	1.5	1.1			1.7	1.1	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: ERW's key statistics: luxury, midscale and economy segments

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Operational statistic										
3-5 star										
Occupancy rate (percent)	83.0	84.0	80.0	79.0	85.0	2.0	6.0	82.0	82.0	0.0
ARR (Bt/room/night)	3,247	3,418	3,140	3,145	3,610	11.2	14.8	3,074	3,316	7.9
RevPar (Bt/room/night)	2,689	2,882	2,515	2,499	3,050	13.4	22.0	2,533	2,718	7.3
Luxury (5-star)										
Occupancy rate (percent)	81.0	83.0	79.0	72.0	79.0	(2.0)	7.0	79.0	78.0	(1.0)
ARR (Bt/room/night)	6,711	7,030	6,600	6,847	7,418	10.5	8.3	6,429	6,979	8.6
RevPar (Bt/room/night)	5,416	5,830	5,192	4,906	5,894	8.8	20.1	5,108	5,455	6.8
Midscale (4-star)										
Occupancy rate (percent)	79.0	79.0	74.0	76.0	83.0	4.0	7.0	82.0	78.0	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	3,177	3,346	3,142	3,234	3,618	13.9	11.9	3,072	3,343	8.8
RevPar (Bt/room/night)	2,513	2,633	2,323	2,453	3,011	19.8	22.7	2,517	2,605	3.5
Economy (3-star)										
Occupancy rate (percent)	87.0	90.0	87.0	87.0	88.0	1.0	1.0	84.0	88.0	4.0
ARR (Bt/room/night)	1,611	1,721	1,489	1,535	1,870	16.1	21.8	1,488	1,656	11.3
RevPar (Bt/room/night)	1,406	1,543	1,289	1,336	1,654	17.6	23.8	1,255	1,456	16.0

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: ERW’s key statistics: HOP INN budget segment

	4Q23	4Q24	% YoY	2023	2024	% YoY
No. of rooms						
Thailand	4,325	4,854	12.2	4,325	4,854	12.2
Philippines	1,291	1,780	37.9	1,291	1,780	37.9
Japan	136	373	174.3	136	373	174.3
Total	5,752	7,007	21.8	5,752	7,007	21.8
Revenue (Bt mn)						
Thailand	227	269	18.5	856	983	14.8
Philippines	96	116	20.8	363	424	16.8
Japan	0	97	n.a.	0	278	n.a.
Total	323	481	48.9	1,219	1,685	38.2

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Feb 25, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Outperform	3.10	4.4	42.8	59.7	48.7	40.0	57	23	22	1.1	1.1	1.1	2	2	3	1.8	0.8	1.0	29.3	26.0	24.6
CENTEL	Neutral	28.25	39.0	39.8	25.3	25.1	22.3	34.7	1.0	12.6	1.9	1.8	1.7	7.4	7.2	7.8	1.4	1.8	2.0	11.4	10.9	10.5
ERW	Outperform	3.06	4.8	59.7	16.5	15.6	14.8	21.9	5.3	5.6	2.3	1.5	1.4	11.5	9.8	9.7	2.9	2.9	3.0	10.6	10.1	9.5
MINT	Outperform	28.00	37.0	33.9	23.9	21.1	19.1	21.1	13.1	10.2	2.7	2.2	2.0	9.0	9.1	9.4	1.5	1.8	1.9	7.3	7.1	6.8
Average					31.3	27.6	24.1	33.7	10.6	12.5	2.0	1.6	1.5	7.4	7.1	7.4	1.9	1.8	2.0	14.7	13.5	12.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น 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) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขาย 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความถี่ที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความถี่ที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOW, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.