

ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

WHA

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

ตั้งเป้าเติบโตแกร่งในปี 2568

ในปี 2568 กลยุทธ์และเป้าหมายที่ WHA วางไว้ในแต่ละธุรกิจจะช่วยสนับสนุนให้กำไรสุทธิเติบโตสู่ระดับสูงสุดใหม่ ทั้งนี้แม้ว่า WHA จะตั้งเป้าหมายยอดขายที่เติบโตในประเทศไทยในปี 2568 ไว้ค่อนข้างอนุรักษ์นิยม แต่มีโอกาสที่จะปรับเพิ่มขึ้นได้เนื่องจากเรามองว่าประเทศไทยยังคงเป็นทำเลยุทธศาสตร์ การชะลอการขายสินทรัพย์เพื่อเป้าหมายการปรับสมดุลสัดส่วนรายได้ประจำส่งผลทำให้เราปรับประมาณการรายได้และกำไรสุทธิลดลง 11.6% และ 17% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ปรับใหม่ที่ 4.79 พันลบ. (+10%) ยังคงเป็นระดับสูงสุดใหม่ เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ WHA โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 5.20 บาท (ลดลงจาก 6.60 บาท) อ้างอิง PE เฉลี่ย 7 ปีที่ 16.5 เท่า นอกจากนี้ WHA ยังประกาศจ่ายเงินปันผลครั้งที่ 2 สำหรับปี 2567 อีก 0.1237 บาท/หุ้น XD วันที่ 7 พ.ค. คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.47%

เป้าหมายยอดขายที่เติบโตปี 2568 มีโอกาสปรับขึ้นได้อีก WHA ตั้งเป้าหมายยอดขายที่เติบโตค่อนข้างอนุรักษ์นิยมที่ 2,350 ไร่ (-8%): ประเทศไทย 1,700 ไร่ (ลดลง 31%) และเวียดนาม 650 ไร่ (เพิ่มขึ้นมากถึง 480%) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากคาดว่าในปีนี้เป็นประเทศไทยจะยังคงได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการลงทุน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมหลักๆ อย่างอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และศูนย์ข้อมูล อย่างต่อเนื่อง ดังนั้น WHA จึงเชื่อว่ายอดขายที่เติบโตใน 1Q68 จะใกล้เคียงกับ 4Q67 ที่ประมาณ 700 ไร่ โดยมีอีก 1,000 ไร่ที่อยู่ระหว่างการเจรจาจากลูกค้ารายใหญ่ 2 ราย และคาดว่าจะปิดดีลได้ใน 2Q68 ดังนั้นจึงมีโอกาที่บริษัทจะปรับเป้าหมายยอดขายที่เติบโตเพิ่มขึ้นใน 2H68 สำหรับธุรกิจโลจิสติกส์ WHA วางแผนเพิ่มสินทรัพย์โครงการที่บริษัทเป็นเจ้าของและทำหน้าที่บริหาร 200,000 ตร.ม. ในปี 2568 ธุรกิจโลจิสติกส์สีเขียวของ WHA (Mobilix) ซึ่งมุ่งเน้นสร้างระบบนิเวศด้านยานยนต์ไฟฟ้าแบบ built-to-suite สำหรับลูกค้าองค์กร (B2B) มีการปล่อยเช่ารถ EV จำนวน 318 คันในปี 2567 และตั้งเป้าที่ 1,700 คันในปี 2568

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 17% สำหรับการพัฒนามิคมอุตสาหกรรม WHA ตั้งเป้าโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน 2,100 ไร่ (เปรียบเทียบกับ 2,020 ไร่ในปี 2567) โดยมี backlog ที่ยกมาจากปี 2567 จำนวน 1,535 ไร่ (WHA 1,146 ไร่ JV 384 ไร่ และเวียดนาม 5 ไร่) ซึ่งคาดว่าจะกลายเป็น backlog ที่ดีเพราะมีอัตราค่าเช่าที่ดินสูง เนื่องจาก WHA ปรับราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 17% ในปี 2567 ส่วนธุรกิจโลจิสติกส์ WHA ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจากรายได้ประจำ ดังนั้นการขายสินทรัพย์จะต่ำกว่าสมมติฐานที่เราวางไว้ก่อนหน้านี้ โดยในปีนี้เป็นเราคาดว่า WHA จะขายสินทรัพย์ให้กับ WHART รวม 70,000 ตร.ม. คิดเป็น มูลค่า 1.5 พันลบ. ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการรายได้รวมลดลง 11.6% มาอยู่ที่ 1.37 หมื่นลบ. (+21.5%) และปรับประมาณการกำไรสุทธิลดลง 17% มาอยู่ที่ 4.79 พันลบ. (+10%)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ในปี 2568 เราคาดว่าประเทศไทยจะได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการลงทุนอย่างต่อเนื่อง แต่ความไม่แน่นอนจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายอาจส่งผลทำให้มีกลุ่มบางกลุ่มใช้ระยะเวลาในการตัดสินใจนานขึ้น กลุ่มธุรกิจ new S-curve เช่น ศูนย์ข้อมูล ยังคงได้รับประโยชน์จากแรงงานที่มีทักษะสูงและระบบสาธารณูปโภคที่มีประสิทธิภาพของประเทศ สำหรับธุรกิจสาธารณูปโภคเราจะต้องติดตามความเสี่ยงด้านกฎระเบียบและต้นทุนวัตถุดิบ ESG: WHA ได้รับการจัดอันดับให้อยู่ในระดับ AAA สำหรับ SET ESG ratings ประจำปี 2567

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 18) (Bt)	3.58
Target price (Bt)	5.20
Mkt cap (Btbn)	53.51

12-m high / low (Bt)	6.2 / 3.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	13.91
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	67.5
Outstanding Short Position (%)	1.59

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(23.5)	(31.2)	(24.8)
Relative to SET	(17.9)	(19.4)	(11.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,075	5,370
INVX vs Consensus (%)	(5.6)	(2.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	down	down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.91	13/61
Environmental Score and Rank	1.98	10/61
Social Score and Rank	3.25	14/61
Governance Score and Rank	4.21	9/61

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	14,875	11,335	13,768	15,476	16,412
EBITDA	(Btmn)	7,644	7,977	8,384	8,930	9,378
Core profit	(Btmn)	4,426	4,359	4,790	5,248	5,573
Reported profit	(Btmn)	4,426	4,359	4,790	5,248	5,573
Core EPS	(Bt)	0.30	0.29	0.32	0.35	0.37
DPS	(Bt)	0.18	0.19	0.21	0.23	0.24
P/E, core	(x)	12.1	12.3	11.2	10.2	9.6
EPS growth, core	(%)	9.4	(1.5)	9.8	9.6	6.2
P/BV, core	(x)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
ROE	(%)	12.1	11.5	12.1	12.6	12.8
Dividend yield	(%)	5.1	5.3	5.8	6.4	6.8
EV/EBITDA	(x)	13.4	13.6	13.0	12.4	11.9

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

เดิพพ์ ดันติวิวัฒน์

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

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับปี 2568 WHA ตั้งเป้าหมายยอดขายที่ดินก่อนข้างอนุรักษนิยมที่ 2,350 ไร่ (-8%); ประเทศไทย 1,700 ไร่ (ลดลง 31%) และเวียดนาม 650 ไร่ (เพิ่มขึ้นมากถึง 480%) ลูกค้าหลักยังคงมาจากจีน และอุตสาหกรรมหลัก 3 กลุ่มแรก คือ ยานยนต์ สินค้าอุปโภคบริโภค และอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า โดยอุตสาหกรรมที่เติบโตสูงอยู่ในด้านดิจิทัล/เทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม WHA มองว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับเป้าหมายยอดขายที่ดินเพิ่มขึ้นใน 2H68

Bullish views	Bearish views
1. ประเทศไทยจะได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการลงทุน และคาดว่าจะเติบโต 1. ต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้น เช่น ต้นทุนที่ดิน และต้นทุนสาธารณูปโภคต่อเนื่องในปี 2568	2. การแข่งขันสูงขึ้นในบางทำเลที่ตั้ง
2. มีคมอุตสาหกรรม 15 แห่งในประเทศไทยและเวียดนาม (ดำเนินการและอยู่ระหว่างการพัฒนา) และมีที่ดินอยู่ในมือ 13,390 ไร่	3. ความเสี่ยงต่างประเทศและค่าเงิน
3. ฐานลูกค้าแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การขอรับส่งเสริมการลงทุน	ยอดการขอรับส่งเสริมการลงทุนในปี 2567 เพิ่มขึ้น 35% สู่ 1 ล้านลบ. ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2557 นำโดยโครงการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ขนาดใหญ่ในศูนย์ข้อมูล (data center) บริการคลาวด์ รวมถึงการผลิตเซมิคอนดักเตอร์และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ขั้นสูง ขณะที่ FDI คิดเป็น 73% ของยอดการขอรับส่งเสริมการลงทุนทั้งหมดในปี 2567 เติบโต 25% นำโดยการลงทุนจากสิงคโปร์ จีน ฮ่องกง ไต้หวัน และญี่ปุ่น	บวก	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลดีต่อยอดขายที่ดินและยอดขายสาธารณูปโภคของผู้พัฒนามัคคมอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงในกำไร	5%	0.29 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	2.91 (2023)
Rank in Sector	13/61

	CG Rating	DJSI	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 โดยวัดจาก ความเข้มข้นต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงจากการลงทุนในโรงไฟฟ้า ภายในปี 2583 จากปีฐาน 2564
- มุ่งเน้นการขนส่งที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมด้วยยานพาหนะไฟฟ้า 20,000 คัน ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 280,000 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี
- WHA ตั้งเป้าเข้าถือหุ้นในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนกำลังการผลิต 1,200 เมกะวัตต์ ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ลงได้ 683,000 ตันเทียบเท่าต่อปี
- WHA ตั้งเป้าลดการใช้จากธรรมชาติ 25,000,000 ลูกบาศก์เมตรต่อปี และประหยัดต้นทุนน้ำดื่มได้ 290 ล้านบาทต่อปี
- ลดสัดส่วนการกำจัดขยะด้วยการฝังกลบหรือการเผาให้เท่ากับศูนย์ โดยไม่มีการแปรรูปเพื่อเปลี่ยนพลังงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2566 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่า WHA ได้รับคะแนนอยู่ในระดับ “ดีเลิศ”
- กลุ่มบริษัทเน้นให้เกิดการบริหารจัดการองค์กรด้วยความโปร่งใสและเป็นธรรมซึ่งสอดคล้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ ตลอดจนเป็นไปตามแนวทางปฏิบัติที่ดีของ OECD Principles of Corporate Governance
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน คิดเป็น 66.7% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.78	2.91
Environment	1.87	1.98
GHG Scope 1	1.32	1.40
GHG Scope 2 Location-Based	15.72	17.21
GHG Scope 3	—	—
Total Energy Consumption	37.68	40.44
Renewable Energy Use	1.66	1.68
Hazardous Waste	0.01	0.01
Total Water Withdrawal	75,622	81,027
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	3.25	3.25
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	76.00	55.47
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	0.00	8.90
Governance	4.02	4.21
Board Size (persons)	11	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	11
Board Meeting Attendance Pct (persons)	100	100
Number of Women on Board (persons)	5	4
Number of Independent Directors (persons)	7	8

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 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)	6,914	10,417	13,729	14,875	11,335	13,768	15,476	16,412
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,841)	(5,663)	(7,592)	(7,967)	(5,215)	(6,757)	(7,813)	(8,207)
Gross profit	(Btmn)	3,073	4,754	6,137	6,908	6,120	7,011	7,663	8,205
SG&A	(Btmn)	(1,304)	(1,604)	(1,982)	(2,105)	(1,970)	(2,148)	(2,368)	(2,511)
Other income	(Btmn)	1,284	1,222	1,253	644	1,271	947	961	975
Interest expense	(Btmn)	(1,112)	(1,146)	(1,126)	(1,235)	(1,378)	(1,453)	(1,548)	(1,642)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,940	3,226	4,282	4,213	4,043	4,356	4,708	5,027
Corporate tax	(Btmn)	(293)	(679)	(546)	(659)	(977)	(791)	(856)	(901)
Equity a/c profits	(Btmn)	1,209	325	585	1,496	1,736	1,728	1,874	1,902
Minority interests	(Btmn)	(341)	(283)	(276)	(624)	(442)	(504)	(479)	(455)
Core profit	(Btmn)	2,515	2,590	4,046	4,426	4,359	4,790	5,248	5,573
Extra-ordinary items	(Btmn)	9	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,524	2,590	4,046	4,426	4,359	4,790	5,248	5,573
EBITDA	(Btmn)	4,841	5,312	6,598	7,644	8,060	8,384	8,930	9,378
Core EPS	(Bt)	0.17	0.17	0.27	0.30	0.29	0.32	0.35	0.37
Net EPS	(Bt)	0.17	0.17	0.27	0.30	0.29	0.32	0.35	0.37
DPS	(Bt)	0.10	0.10	0.17	0.18	0.19	0.21	0.23	0.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	17,362	17,844	19,131	19,295	26,543	22,696	21,669	19,756
Total fixed assets	(Btmn)	65,259	64,926	67,172	70,930	74,998	77,017	80,495	84,134
Total assets	(Btmn)	82,621	82,769	86,302	90,225	101,541	99,713	102,164	103,890
Total loans	(Btmn)	11,721	15,429	13,110	10,713	10,808	13,009	13,509	13,509
Total current liabilities	(Btmn)	14,707	18,636	16,399	15,096	17,669	18,858	19,465	19,574
Total long-term liabilities	(Btmn)	35,747	30,104	34,292	37,807	45,361	40,403	40,129	39,602
Total liabilities	(Btmn)	50,454	48,739	50,690	52,903	63,030	59,261	59,594	59,176
Paid-up capital	(Btmn)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btmn)	32,167	34,030	35,612	37,322	38,511	40,452	42,570	44,714
BVPS	(Bt)	2.15	2.28	2.38	2.50	2.58	2.71	2.85	2.99

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	2,515	2,590	4,046	4,426	4,359	4,790	5,248	5,573
Depreciation and amortization	(Btmn)	579	615	605	702	820	846	800	808
Operating cash flow	(Btmn)	2,626	2,674	4,422	4,998	(47)	4,092	2,910	3,113
Investing cash flow	(Btmn)	(1,528)	1,752	(39)	(3,767)	(828)	(900)	(900)	(900)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,209)	(660)	(818)	(1,914)	3,854	(6,008)	(3,346)	(4,442)
Net cash flow	(Btmn)	(3,112)	3,765	3,565	(683)	2,979	(2,816)	(1,336)	(2,229)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	44.4	45.6	44.7	46.4	54.0	50.9	49.5	50.0
Operating margin	(%)	25.6	30.2	30.3	32.3	36.6	35.3	34.2	34.7
EBITDA margin	(%)	70.0	51.0	48.1	51.4	71.1	60.9	57.7	57.1
EBIT margin	(%)	44.1	42.0	39.4	36.6	47.8	42.2	40.4	40.6
Net profit margin	(%)	36.5	24.9	29.5	29.8	38.5	34.8	33.9	34.0
ROE	(%)	7.8	7.6	11.4	11.9	11.3	11.8	12.3	12.5
ROA	(%)	3.1	3.1	4.7	4.9	4.3	4.8	5.1	5.4
Net gearing	(x)	1.3	1.1	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	3.8	4.1	5.3	5.6	5.2	5.2	5.3	5.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	59.2	57.8	61.8	62.1	65.4	65.4	65.4	65.4

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	2,057	2,671	2,116	8,031	3,280	2,322	2,049	3,684
Cost of goods sold	(Btmn)	1,070	1,391	1,109	4,397	1,471	1,095	1,055	1,594
Gross profit	(Btmn)	987	1,281	1,006	3,633	1,808	1,228	994	2,090
SG&A	(Btmn)	1,052	1,502	1,018	6,906	2,133	1,115	773	2,433
Other income	(Btmn)	118	401	271	(146)	478	410	(138)	520
Interest expense	(Btmn)	291	317	310	317	342	302	388	347
Pre-tax profit	(Btmn)	405	928	525	2,354	1,502	887	43	1,612
Corporate tax	(Btmn)	59	79	85	436	142	87	312	437
Equity a/c profits	(Btmn)	266	175	358	696	173	610	770	183
Minority interests	(Btmn)	(89)	(158)	(176)	(200)	(168)	(122)	(42)	(111)
Core profit	(Btmn)	523	866	623	2,414	1,365	1,289	459	1,247
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	523	866	623	2,414	1,365	1,289	459	1,247
EBITDA	(Btmn)	961	1,421	1,193	3,367	2,016	1,799	1,201	2,141
Core EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.04	0.16	0.09	0.09	0.03	0.08
Net EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.04	0.16	0.09	0.09	0.03	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	19,295	21,804	19,697	19,295	27,383	24,095	23,158	26,543
Total fixed assets	(Btmn)	70,930	66,595	67,663	70,930	70,226	72,661	75,154	74,998
Total assets	(Btmn)	90,225	88,399	87,360	90,225	97,608	96,757	98,311	101,541
Total Loans	(Btmn)	30,407	32,214	29,557	30,407	37,911	37,322	37,826	37,573
Total current liabilities	(Btmn)	10,905	13,099	13,506	14,349	13,233	14,229	13,711	16,679
Total long-term liabilities	(Btmn)	33,797	35,411	32,721	33,948	41,248	40,615	41,005	41,348
Total liabilities	(Btmn)	52,903	52,838	51,230	52,903	59,102	59,666	59,749	63,030
Paid-up capital	(Btmn)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btmn)	33,487	31,918	32,305	33,487	34,527	33,337	34,776	34,833
BVPS	(Bt)	2.24	2.14	2.16	2.24	2.31	2.23	2.33	2.33

Cash Flow Statement

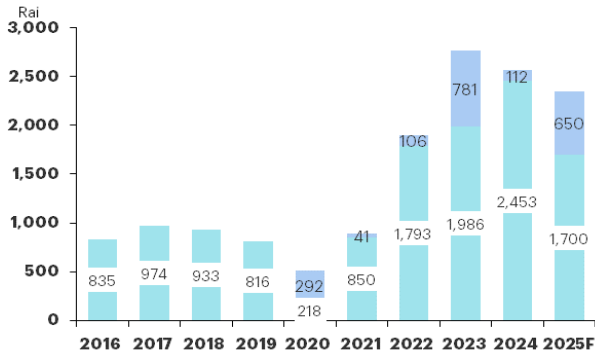
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	523	866	623	2,414	1,365	1,289	459	1,247
Depreciation and amortization	(Btmn)	204	206	204	205	205	206	241	250
Operating cash flow	(Btmn)	871	872	2,695	3,903	1,136	(2,968)	(2,554)	2,926
Investing cash flow	(Btmn)	(163)	(455)	(689)	(863)	(126)	(212)	(3,776)	(5,095)
Financing cash flow	(Btmn)	(810)	(934)	(2,049)	(2,802)	(1,408)	4,179	4,615	3,854
Net cash flow	(Btmn)	(102)	(518)	(43)	238	(398)	999	(1,715)	1,685

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	48.0	47.9	47.6	45.2	55.1	52.9	48.5	56.7
Operating margin	(%)	28.1	31.6	26.6	35.1	41.6	33.5	27.7	39.0
EBITDA margin	(%)	46.7	53.2	56.4	41.9	61.5	77.5	58.6	58.1
EBIT margin	(%)	183.9	164.0	191.6	139.5	147.7	139.6	261.5	171.7
Net profit margin	(%)	25.4	32.4	29.4	30.1	41.6	55.5	22.4	33.8
ROE	(%)	1.6	2.7	1.9	7.2	4.0	3.9	1.3	3.6
ROA	(%)	1.0	1.5	1.3	3.2	1.9	1.8	0.9	1.7
Net gearing	(x)	102.7	122.0	110.3	113.2	117.1	133.2	131.9	124.5
Interest coverage	(x)	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2
Debt service coverage	(x)	48.0	47.9	47.6	45.2	55.1	52.9	48.5	56.7

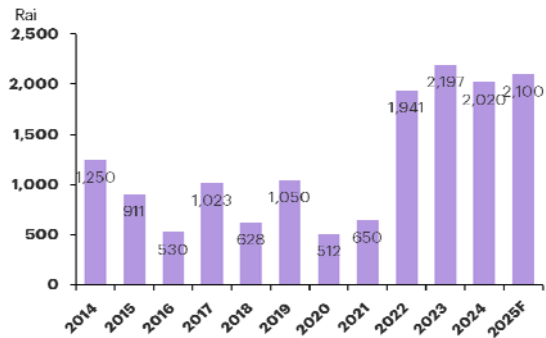
Appendix:

Figure 1: Initial land sales target in 2025F dropping 8%



Source: InnovestX Research

Figure 2: Land Transfer 2014-2025F



Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, III, 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, TCAP, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีและการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, III, 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, MILL, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLISS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGD, CEY, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DTCI, 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, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, SUC, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.