

ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

WHA

Bloomberg WHA TB
Reuters WHA.BK



Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 14) (Bt)	3.44
Target price (Bt)	3.90
Mkt cap (Btbn)	51.42
12-m high / low (Bt)	6.2 / 2.3
Avg. daily 6m (US\$m)	14.38
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	67.5
Outstanding Short Position (%)	1.07

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	24.6	(27.1)	(33.8)
Relative to SET	16.7	(24.7)	(25.5)

INNV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,896	4,776
INNV vs Consensus (%)	(9.3)	(1.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INNV 2Q25F 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.

นักวิเคราะห์

เดิพร ดันติวิวัฒน์

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

1Q68: กำไรสุทธิสูงกว่าคาด

WHA รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่แข็งแกร่งที่ 2.07 พันลบ. (+52.1% YoY และ +66.5% QoQ) สูงกว่า consensus คาด 35% และสูงกว่า INNV คาด 25% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด เราคาดว่า WHA จะมียอดขายที่เติบโตที่แข็งแกร่งใน 1H68 อย่างน้อย 1,350 ไร่ การโอนที่ดินด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และกำไรส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นในครึ่งปีแรก ความกังวลเกี่ยวกับภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ผ่อนคลายลงในระยะสั้นอาจหนุนให้ราคาหุ้นปรับตัว อย่างไรก็ดี ตามสำหรับการเติบโตในอนาคตความชัดเจนเรื่องภาษีนำเข้าเป็นปัจจัยสำคัญหนึ่งที่ต้องพิจารณาประกอบการลงทุน เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ที่ NEUTRAL สำหรับ WHA โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 3.30 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 3.90 บาท/หุ้น (-1.5SD จาก PE เฉลี่ย 7 ปี ที่ 13 เท่า)

กำไรสุทธิ 1Q68 สูงกว่าคาด WHA รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 2.07 พันลบ. (+52.1% YoY และ +66.5% QoQ) สูงกว่า consensus คาด 35% และสูงกว่า INNV คาด 25% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด รายได้เป็นไปตามคาดที่ 4.7 พันลบ. (+43.4% YoY และ +27.7% QoQ) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการโอนที่ดิน 843 ไร่ (WHA 655 ไร่ และ JV 188 ไร่) โดยอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยจากการขายที่ดินทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 63% เทียบกับ 59% ใน 1Q67 โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับราคาเพิ่มขึ้นในปี 2567 อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยใน 1Q68 อยู่ที่ 58.8% สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 56.3% และแข็งแกร่งกว่า 55.1% ใน 1Q67 และ 56.7% ใน 4Q67 อัตราภาษีที่แท้จริงใน 1Q68 อยู่ที่ 5.6% ต่ำกว่าคาด ซึ่งเป็นผลมาจากความแตกต่างของการคำนวณภาษีเงินได้ระหว่างทางบัญชีและทางภาษี

ระยะสั้นยังคงเป็นบวก โดยมีความไม่แน่นอนในระยะยาว สำหรับปี 2568 WHA มองว่าสถานการณ์การลงทุนในไทยยังคงเป็นบวก โดยมีจุดแข็งอยู่ที่ทำเลที่ตั้งยุทธศาสตร์ ขณะที่ความไม่แน่นอนจากภาษีนำเข้าตอบโต้ทำให้ต้องระมัดระวังการลงทุนระยะยาว โอกาสเติบโตในประเทศไทยยังคงอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ได้มีการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้า และดาต้าเซ็นเตอร์ ในขณะที่เวียดนามมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากการถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าตอบโต้ในอัตราที่สูงกว่าประเทศไทยและอุตสาหกรรมหลักที่กระทบคืออิเล็กทรอนิกส์

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้นจากอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมที่แข็งแกร่งและคาดโอน backlog ที่ดินล็อตใหญ่ ณ สิ้น 1Q68 WHA มี outstanding LOI รวม 1,311 ไร่ โดยมีที่ดินรอส่งมอบในมือ 1,538 ไร่ (จากประเทศไทย 1,532 ไร่ มูลค่า 7.79 พันลบ. และจากเวียดนาม 6 ไร่ มูลค่า 24 ลบ.) อย่างไรก็ตาม นอกเหนือจาก LOI ในมือแล้ว WHA เปิดเผยว่าบริษัทยังอยู่ระหว่างการเจรจาขายที่ดินอีก 900-1,000 ไร่ ดังนั้นเราคาดว่า WHA จะขายที่ดินได้อย่างน้อย 1,350 ไร่ใน 1H68 เมื่อพิจารณาจาก LOI ที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะจากลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและดาต้าเซ็นเตอร์ เราคงประมาณการยอดขายที่ดินในปี 2568 ไว้ที่ 1,800 ไร่ และอาจมี upside หาก WHA สามารถปิดการขายที่ดินล็อตใหญ่ได้ ขณะที่ปรับประมาณการยอดโอนที่ดินเพิ่มขึ้นเป็น 2,000 ไร่ โดยได้รับการสนับสนุนจากการรับรู้ backlog ที่ดินล็อตใหญ่ใน 4Q68 และการปรับราคาเพิ่มขึ้นจากปี 2567 อย่างน้อย 10% ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2568 เพิ่มขึ้น 12% มาอยู่ที่ 1.23 หมื่นลบ. (+8.7%) และปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 52.7% มาอยู่ที่ 54.5% ส่งผลทำให้มีการประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 16.5% มาอยู่ที่ 4.44 พันลบ. (+1.9%) เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q68 จะเพิ่มขึ้น YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ จากการโอนที่ดินลดลง ทั้งนี้ใน 2Q68 WHA จะขายสินทรัพย์มูลค่า 800 ลบ. ให้กับ WHART

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: การเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าและผลกระทบจากการใช้มาตรการภาษีนำเข้าตอบโต้ในอนาคต สำหรับธุรกิจสาธารณูปโภค ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ กฎระเบียบ และต้นทุนวัตถุดิบ ESG: WHA ได้รับการจัดอันดับให้อยู่ในระดับ AAA สำหรับ SET ESG ratings ประจำปี 2567

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	14,875	11,335	12,325	13,221	14,089
EBITDA	(Btmn)	7,644	7,977	7,963	8,280	8,627
Core profit	(Btmn)	4,426	4,359	4,441	4,699	4,935
Reported profit	(Btmn)	4,426	4,359	4,441	4,699	4,935
Core EPS	(Bt)	0.30	0.29	0.30	0.31	0.33
DPS	(Bt)	0.18	0.19	0.19	0.21	0.22
P/E, core	(x)	11.6	11.8	11.6	10.9	10.4
EPS growth, core	(%)	9.4	(1.5)	1.8	5.8	5.0
P/BV, core	(x)	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3
ROE	(%)	12.1	11.5	11.3	11.5	11.5
Dividend yield	(%)	5.3	5.5	5.6	6.0	6.3
EV/EBITDA	(x)	13.1	13.3	13.5	13.2	12.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

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 ที่จะช่วยเสริมสร้างภาวะความเป็นผู้นำและความสามารถของบุคลากรของกลุ่มบริษัทได้เป็นอย่างดี สอดคล้องกับภาพลักษณ์องค์กร
- 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	12,325	13,221	14,089
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,841)	(5,663)	(7,592)	(7,967)	(5,215)	(5,611)	(6,333)	(6,748)
Gross profit	(Btmn)	3,073	4,754	6,137	6,908	6,120	6,714	6,888	7,340
SG&A	(Btmn)	(1,304)	(1,604)	(1,982)	(2,105)	(1,970)	(1,923)	(2,023)	(2,156)
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	4,285	4,278	4,518
Corporate tax	(Btmn)	(293)	(679)	(546)	(659)	(977)	(736)	(771)	(803)
Equity a/c profits	(Btmn)	1,209	325	585	1,496	1,736	1,378	1,654	1,660
Minority interests	(Btmn)	(341)	(283)	(276)	(624)	(442)	(487)	(462)	(439)
Core profit	(Btmn)	2,515	2,590	4,046	4,426	4,359	4,441	4,699	4,935
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	4,441	4,699	4,935
EBITDA	(Btmn)	4,841	5,312	6,598	7,644	8,060	7,963	8,280	8,627
Core EPS	(Bt)	0.17	0.17	0.27	0.30	0.29	0.30	0.31	0.33
Net EPS	(Bt)	0.17	0.17	0.27	0.30	0.29	0.30	0.31	0.33
DPS	(Bt)	0.10	0.10	0.17	0.18	0.19	0.19	0.21	0.22

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	22,347	20,999	18,806
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	99,364	101,494	102,940
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	40,103	41,900	43,764
BVPS	(Bt)	2.15	2.28	2.38	2.50	2.58	2.68	2.80	2.93

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	4,441	4,699	4,935
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)	3,743	2,361	2,475
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)	(3,118)	(4,084)
Net cash flow	(Btmn)	(3,112)	3,765	3,565	(683)	2,979	(3,165)	(1,657)	(2,509)

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	54.5	52.1	52.1
Operating margin	(%)	25.6	30.2	30.3	32.3	36.6	38.9	36.8	36.8
EBITDA margin	(%)	70.0	51.0	48.1	51.4	71.1	64.6	62.6	61.2
EBIT margin	(%)	44.1	42.0	39.4	36.6	47.8	46.6	44.1	43.7
Net profit margin	(%)	36.5	24.9	29.5	29.8	38.5	36.0	35.5	35.0
ROE	(%)	7.8	7.6	11.4	11.9	11.3	11.1	11.2	11.3
ROA	(%)	3.1	3.1	4.7	4.9	4.3	4.5	4.6	4.8
Net gearing	(x)	1.3	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0
Interest coverage	(x)	3.8	4.1	5.3	5.6	5.2	4.9	4.8	4.8
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5	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	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	2,671	2,116	8,031	3,280	2,322	2,049	3,684	4,704
Cost of goods sold	(Btmn)	1,391	1,109	4,397	1,471	1,095	1,055	1,594	1,938
Gross profit	(Btmn)	1,281	1,006	3,633	1,808	1,228	994	2,090	2,765
SG&A	(Btmn)	1,502	1,018	6,906	2,133	1,115	773	2,433	3,450
Other income	(Btmn)	401	271	(146)	478	410	(138)	520	98
Interest expense	(Btmn)	317	310	317	342	302	388	347	334
Pre-tax profit	(Btmn)	928	525	2,354	1,502	887	43	1,612	1,922
Corporate tax	(Btmn)	79	85	436	142	87	312	437	130
Equity a/c profits	(Btmn)	175	358	696	173	610	770	183	391
Minority interests	(Btmn)	(158)	(176)	(200)	(168)	(122)	(42)	(111)	(108)
Core profit	(Btmn)	866	623	2,414	1,365	1,289	459	1,247	2,075
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	866	623	2,414	1,365	1,289	459	1,247	2,075
EBITDA	(Btmn)	1,421	1,193	3,367	2,016	1,799	1,201	2,141	2,647
Core EPS	(Bt)	0.06	0.04	0.16	0.09	0.09	0.03	0.08	0.14
Net EPS	(Bt)	0.06	0.04	0.16	0.09	0.09	0.03	0.08	0.14

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	21,804	19,697	19,295	27,383	24,095	23,158	26,543	27,870
Total fixed assets	(Btmn)	66,595	67,663	70,930	70,226	72,661	75,154	74,998	74,676
Total assets	(Btmn)	88,399	87,360	90,225	97,608	96,757	98,311	101,541	102,545
Total Loans	(Btmn)	32,214	29,557	30,407	37,911	37,322	37,826	37,573	37,325
Total current liabilities	(Btmn)	13,099	13,506	14,349	13,233	14,229	13,711	16,679	16,283
Total long-term liabilities	(Btmn)	35,411	32,721	33,948	41,248	40,615	41,005	41,348	40,575
Total liabilities	(Btmn)	52,838	51,230	52,903	59,102	59,666	59,749	63,030	62,145
Paid-up capital	(Btmn)	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total equity	(Btmn)	31,918	32,305	33,487	34,527	33,337	34,776	34,833	36,655
BVPS	(Bt)	2.14	2.16	2.24	2.31	2.23	2.33	2.33	2.45

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	866	623	2,414	1,365	1,289	459	1,247	2,075
Depreciation and amortization	(Btmn)	206	204	205	205	206	241	250	247
Operating cash flow	(Btmn)	872	2,695	3,903	1,136	(2,968)	(2,554)	2,926	433
Investing cash flow	(Btmn)	(455)	(689)	(863)	(126)	(212)	(3,776)	(5,095)	(917)
Financing cash flow	(Btmn)	(934)	(2,049)	(2,802)	(1,408)	4,179	4,615	3,854	256
Net cash flow	(Btmn)	(518)	(43)	238	(398)	999	(1,715)	1,685	(228)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	47.9	47.6	45.2	55.1	52.9	48.5	56.7	58.8
Operating margin	(%)	31.6	26.6	35.1	41.6	33.5	27.7	39.0	45.9
EBITDA margin	(%)	53.2	56.4	41.9	61.5	77.5	58.6	58.1	56.3
EBIT margin	(%)	164.0	191.6	139.5	147.7	139.6	261.5	171.7	127.6
Net profit margin	(%)	32.4	29.4	30.1	41.6	55.5	22.4	33.8	44.1
ROE	(%)	2.7	1.9	7.2	4.0	3.9	1.3	3.6	5.7
ROA	(%)	1.5	1.3	3.2	1.9	1.8	0.9	1.7	2.5
Net gearing	(x)	122.0	110.3	113.2	117.1	133.2	131.9	124.5	118.6
Interest coverage	(x)	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
Debt service coverage	(x)	47.9	47.6	45.2	55.1	52.9	48.5	56.7	58.8

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement								
FY December 31	units	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	(Btmn)	3,280	2,322	2,049	3,684	4,704	43.4	27.7
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,471)	(1,095)	(1,055)	(1,594)	(1,938)	31.8	21.6
Gross profit	(Btmn)	1,808	1,228	994	2,090	2,765	52.9	32.3
SG&A	(Btmn)	(443)	(449)	(426)	(652)	(607)	37.2	(6.9)
Other income/expense	(Btmn)	478	410	(138)	520	98	(79.5)	(81.2)
Interest expense	(Btmn)	342	302	388	347	334	(2.4)	(3.8)
Corporate tax	(Btmn)	(142)	(87)	(312)	(437)	(130)	(8.5)	(70.3)
Equity a/c profits	(Btmn)	173	610	770	183	391	126.8	113.8
Minority interests	(Btmn)	(168)	(122)	(42)	(111)	(108)	(35.3)	(1.9)
Core profit	(Btmn)	1,365	1,289	459	1,247	2,075	52.1	66.5
Net Profit	(Btmn)	1,365	1,289	459	1,247	2,075	52.1	66.5
EBITDA	(Btmn)	2,016	1,799	1,201	2,141	2,647	31.3	23.6
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.09	0.09	0.03	0.08	0.14	52.1	66.5
Financial Ratio (%)								
Gross margin		55.1	52.9	48.5	56.7	58.8		
SG&A/Revenue		13.5	19.3	20.8	17.7	12.9		
EBITDA margin		61.5	77.5	58.6	58.1	56.3		
Net profit margin		41.6	55.5	22.4	33.8	44.1		

Source: WHA, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บวกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, MFC, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, 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 (ประกาศเจตนา)

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, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTCL, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, 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, 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, LTMH, 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, 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, THMUJI, 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.