

ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

ERW

Bloomberg
Reuters

ERW TB
ERW.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรดีกว่า INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด

ERW รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 57 ลบ. ลดลง 54% YoY และ 10% QoQ สูงกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 9% แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 19% เราเชื่อว่าปัจจัยที่ทำให้ต่างกันคือรายการพิเศษจากค่าใช้จ่ายการซ่อมแซมโรงแรมที่ได้รับผลกระทบจากแผ่นดินไหว ผู้บริหารปรับลดเป้ารายได้ปี 2568 มาอยู่ที่ระดับคงที่จากปีก่อน (จาก +3-5%) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเรา เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะลดลง YoY (แต่ในอัตราที่ต่ำลง) แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย ทั้งนี้แม้ว่าอาจมีแรงกดดันในระยะสั้นการปรับลดประมาณการของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ แต่เรามองว่านี่เป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสมก่อนการประกาศผลประกอบการ 4Q68 ที่ดีขึ้น เราแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3.3 บาท

3Q68: กำไรดีกว่า INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด ERW รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 57 ลบ. ลดลง 54% YoY และ 10% QoQ สูงกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 9% แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 19% เราเชื่อว่าปัจจัยที่ทำให้ต่างกันคือรายการพิเศษจากค่าใช้จ่ายการซ่อมแซมโรงแรมที่ได้รับผลกระทบจากแผ่นดินไหวซึ่งสามารถเรียกคืนค่าสินไหมทดแทนจากประกันภัยได้ในภายหลัง เมื่อหักรายการนี้ออก กำไรปกติ 3Q68 ของ ERW อยู่ที่ 77 ลบ. ลดลง 38% YoY แต่เพิ่มขึ้น 25% QoQ กำไรปกติที่ลดลงในอัตราที่ต่ำลง YoY (เทียบกับ -51% YoY ใน 2Q68) ขณะที่ยังปรับตัวดีขึ้น QoQ ยืนยันว่าผลประกอบการของ ERW ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

รายการที่สำคัญ:

- RevPAR ของกลุ่มโรงแรม 3-5 ดาว (73% ของรายได้) ลดลง 10% YoY แต่เพิ่มขึ้น 4% QoQ หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากอัตราเข้าพักที่ 76% (เทียบกับ 79% ใน 3Q67 และ 72% ใน 1Q68) ในขณะที่ ARR ลดลง 6% YoY และ 1% QoQ
- กลุ่มโรงแรม HOP INN (27% ของรายได้) รายงานรายได้เติบโต 13% YoY จากจำนวนโรงแรมที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง 3% QoQ หลักๆ มาจากรายได้ที่ลดลงของโรงแรมในญี่ปุ่นจากปัจจัยฤดูกาล

ภาพรวมเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ ERW ปรับลดเป้ารายได้รวมในปี 2568 มาอยู่ที่ระดับคงที่จากปีก่อน (จากเป้าเดิมที่ +3-5%) การปรับลดเป้ารายได้สะท้อนถึงความคาดหวังที่ลดลงสำหรับกลุ่มโรงแรม 3-5 ดาว ซึ่งปัจจุบัน ERW คาดว่ารายได้จะลดลง 3-5% YoY (จากเป้าเดิมคงที่) ขณะที่คาดว่ากลุ่ม HOP INN จะเติบโต 18% (จากเป้าเดิม +20%) อย่างไรก็ตาม เป้าหมายใหม่ดังกล่าวสอดคล้องกับประมาณการของเรา และบ่งชี้ถึงการดำเนินงานที่ดีขึ้นใน 4Q68 สำหรับกลุ่มโรงแรม 3-5 ดาว ERW คาดว่า RevPAR จะลดลง 6% YoY ซึ่งเป็นการลดลงในอัตราที่ชะลอตัวลงจากที่หดตัว 10% YoY ใน 3Q68 โดยได้แรงหนุนจากอัตราเข้าพักที่ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 80% ในขณะที่ ARR มีแนวโน้มที่จะยังคงลดลงเล็กน้อย YoY ยอดจองห้องพักเบื้องต้นสำหรับ 1Q69 มีแนวโน้มสูงกว่า 1Q68 ERW จะมีการชำระหนี้บางส่วนคืนก่อนกำหนด เพื่อไปกู้จากสถาบันการเงินที่มีอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ต่ำกว่า แต่จะมีค่าใช้จ่ายการคืนหนี้ก่อนกำหนดใน 4Q25-1Q26 ปัจจุบันหนี้ทั้งหมดของ ERW ยังเป็นอัตราลอยตัว แต่ในระยะถัดไปบริษัทมีแผนที่จะปรับให้มีสัดส่วนของอัตราคงที่มากขึ้น

ประมาณการกำไร กำไรปกติ 9M68 คิดเป็น 65% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการไว้เช่นเดิม เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะลดลง YoY (แต่ลดลงในอัตราที่ต่ำลง) แต่จะเติบโต QoQ โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศของรัฐบาลระหว่างวันที่ 29 ต.ค. - 15 ธ.ค. (เนื่องจากเทศกาลไทยสร้างรายได้ ~20% ให้กับ ERW) และการปรับปรุงโรงแรม *The Naka Island a Luxury Collection* ที่ภูเก็ตแล้วเสร็จในเดือน พ.ย.

ปัจจัยเสี่ยง คือ 1) ภาวะเศรษฐกิจจะชะลอตัว 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	7,825	8,224	8,641
EBITDA	(Btmn)	2,200	2,644	2,472	2,647	2,827
Core profit	(Btmn)	746	909	741	833	890
Reported profit	(Btmn)	743	1,281	721	833	890
Core EPS	(Bt)	0.15	0.19	0.15	0.17	0.18
DPS	(Bt)	0.07	0.09	0.07	0.08	0.08
P/E, core	(x)	14.9	12.3	15.0	13.4	12.5
EPS growth, core	(%)	N.A.	21.9	(18.4)	12.4	6.8
P/BV, core	(x)	1.8	1.2	1.1	1.1	1.0
ROE	(%)	12.3	11.5	7.6	8.1	8.2
Dividend yield	(%)	3.1	3.9	2.9	3.4	3.6
EV/EBITDA	(x)	11.1	9.2	10.0	9.3	8.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 14) (Bt)	2.28
Target price (Bt)	3.30
Mkt cap (Btbn)	11.14

12-m high / low (Bt)	4.2 / 1.8
Avg. daily 6m (US\$m)	1.81
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	64.3
Outstanding Short Position (%)	0.34

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.8)	(14.3)	(41.8)
Relative to SET	(9.0)	(14.5)	(33.5)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	812	909
INVX vs Consensus (%)	(8.7)	(8.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	n.a

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.35	2/17
Environmental Score and Rank	2.26	3/17
Social Score and Rank	4.60	1/17
Governance Score and Rank	3.75	3/17

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกียรติ์นโร

นักวิเคราะห์การลงทุนอาวุโส

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ERW ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนภายใต้แผนการพัฒนายั่งยืน เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E) และบริษัทมีความมุ่งมั่นอย่างชัดเจนที่จะดำเนินการตามเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมและนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.35 (2023)
Rank in Sector	2/17

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
ERW	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ERW มีนโยบายในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาด้านความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ให้บรรลุเป้าหมายคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2608
- ERW ไม่มีการกำหนดเป้าหมาย แต่มีแผนบริหารจัดการพลังงาน เช่น เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนให้ครอบคลุม และโรงแรมทุกแห่งภายใต้การบริหารของบริษัทฯ มุ่งมั่นสนับสนุนการลดการใช้พลังงาน
- กลุ่มโรงแรมฮิปป อินน์ เริ่มดำเนินการขยายการติดตั้ง Solar Rooftop ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม ถึง พฤศจิกายน 2567 เพิ่ม 8 อาคาร รวมติดตั้งแล้วเสร็จ 11 อาคาร ขนาดและกำลังการผลิตของแผงโซลาร์เซลล์รวม 176 กิโลวัตต์ สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 111,393 กิโลวัตต์ คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมฮิปป อินน์ ทั้ง 11 อาคาร
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงาน ในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรฐานการดูแลสุขภาพอนามัยและการฉีดวัคซีนเข้าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ
- ในปี 2567 ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การจำแนกกลุ่มลูกค้าที่สำคัญ เพื่อการประเมินความเสี่ยงภายในห่วงโซ่อุปทานอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำเกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาผู้ค้า นโยบายในการจ่ายเงิน รวมทั้งได้กำหนดจรรยาบรรณผู้ค้าธุรกิจ (Supplier Code of Conduct) เพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนร่วมกัน
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน คิดเป็น 36.36% ของกรรมการทั้งหมด เรามองว่าโครงสร้างกรรมการบริษัทมีความเหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.35	—
Environment Financial Materiality Score	2.26	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3.84	3.84
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	16.71	16.71
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.00	0.00
Electricity Used ('000 MWh)	76.16	88.31
Social Financial Materiality Score	4.60	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Employee Training (hours)	264,886	334,932
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.48	—
Women in Workforce (%)	56.49	57.03
Employee Turnover (%)	—	—
Governance Financial Materiality Score	3.75	—
Board Size (persons)	12	11
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	10
Number of Women on Board (persons)	3	3

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 (Btmn)

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	7,825	8,224	8,641
Cost of goods sold	(Btmn)	2,477	2,220	3,154	3,936	4,271	4,345	4,516	4,696
Gross profit	(Btmn)	(171)	(734)	1,475	3,051	3,601	3,480	3,709	3,945
SG&A	(Btmn)	1,005	915	1,377	1,811	2,005	2,057	2,133	2,212
Other income	(Btmn)	42	58	89	60	52	47	49	52
Interest expense	(Btmn)	536	521	458	589	703	637	617	597
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,669)	(2,112)	(272)	710	946	833	1,008	1,188
Corporate tax	(Btmn)	(39)	46	(26)	(17)	9	46	134	257
Equity a/c profits	(Btmn)	(18)	9	29	36	3	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	63	105	(11)	(17)	(32)	(45)	(41)	(41)
Core profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(229)	746	909	741	833	890
Extra-ordinary items	(Btmn)	(130)	(7)	5	(4)	372	(20)	0	0
Net Profit	(Btmn)	(1,715)	(2,050)	(224)	743	1,281	721	833	890
EBITDA	(Btmn)	(121)	(656)	1,058	2,200	2,644	2,472	2,647	2,827
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.64)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.19	0.15	0.17	0.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.69)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.26	0.15	0.17	0.18
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.07	0.09	0.07	0.08	0.08

Balance Sheet (Btmn)

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	1,554	1,254	1,371
Total fixed assets	(Btmn)	14,281	14,474	14,536	16,164	18,888	20,156	20,804	21,083
Total assets	(Btmn)	21,215	22,450	21,712	23,675	26,246	26,615	26,705	26,843
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	2,384	2,433	2,467
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	16,654	16,203	15,762
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	9,961	10,502	11,081
BVPS (Bt)	(Bt)	1.54	1.33	1.26	1.40	1.78	1.88	1.99	2.11

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(229)	746	909	741	833	890
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	1,682	1,887	1,969
Investing cash flow	(Btmn)	(602)	346	231	(2,256)	(2,683)	(1,996)	(1,412)	(1,062)
Financing cash flow	(Btmn)	1,785	(122)	(1,215)	(344)	286	(319)	(795)	(811)
Net cash flow	(Btmn)	647	(409)	303	(311)	421	(633)	(320)	95

Key Financial Ratios

FY December 31		2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	(7.4)	(49.4)	31.9	43.7	45.7	44.5	45.1	45.7
Operating margin	(%)	(51.0)	(111.0)	2.1	17.7	20.3	18.2	19.2	20.1
EBITDA margin	(%)	(5.3)	(44.1)	22.9	31.5	33.6	31.6	32.2	32.7
EBIT margin	(%)	(49.1)	(107.1)	4.0	18.6	20.9	18.8	19.8	20.7
Net profit margin	(%)	(74.4)	(138.0)	(4.8)	10.6	16.3	9.2	10.1	10.3
ROE	(%)	(32.1)	(41.1)	(3.9)	12.3	11.5	7.6	8.1	8.2
ROA	(%)	(8.1)	(9.4)	(1.0)	3.3	3.6	2.8	3.1	3.3
Net D/E	(x)	2.8	1.5	1.6	1.5	1.0	1.0	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	(0.2)	(1.3)	2.3	3.7	3.8	3.9	4.3	4.7
Debt service coverage	(x)	(0.0)	(0.3)	0.5	0.5	0.6	0.8	0.9	1.0
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	78.0	79.6	80.8
ARR	(Bt/room/night)	2,004	1,429	2,496	3,074	3,316	3,343	3,470	3,604
% YoY growth	(%)	(22.0)	(28.7)	74.7	23.2	7.9	0.8	3.8	3.8
RevPar	(Bt/room/night)	485	250	1,444	2,533	2,718	2,607	2,762	2,911
% YoY growth	(%)	(75.9)	(48.5)	477.6	75.4	7.3	(4.1)	6.0	5.4
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 (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	1,874	1,974	1,834	1,849	2,215	2,127	1,744	1,783
Cost of goods sold	(Btmn)	1,004	1,029	1,052	1,067	1,123	1,088	1,049	1,064
Gross profit	(Btmn)	870	945	782	782	1,092	1,039	694	719
SG&A	(Btmn)	490	492	488	490	534	515	466	484
Other income	(Btmn)	13	16	9	7	21	9	10	6
Interest expense	(Btmn)	161	171	182	179	171	160	157	154
Pre-tax profit	(Btmn)	232	297	121	119	408	373	81	87
Corporate tax	(Btmn)	(2)	0	(9)	(5)	22	11	12	6
Equity a/c profits	(Btmn)	9	3	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(10)	(11)	(4)	0	(16)	(17)	(7)	(3)
Core profit	(Btmn)	233	289	126	124	370	345	62	77
Extra-ordinary items	(Btmn)	(19)	128	236	0	8	0	1	(21)
Net Profit	(Btmn)	214	417	361	124	378	345	63	57
EBITDA	(Btmn)	621	704	545	553	841	785	494	504
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.05	0.06	0.03	0.03	0.08	0.07	0.01	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.09	0.08	0.03	0.08	0.07	0.01	0.01

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	1,885	1,900	2,204	1,784	2,180	1,715	1,657	1,531
Total fixed assets	(Btmn)	21,396	21,621	23,114	22,891	23,629	23,753	23,650	23,475
Total assets	(Btmn)	23,675	23,907	25,568	24,929	26,246	25,917	25,765	25,461
Total loans	(Btmn)	10,819	11,061	11,976	11,470	10,751	10,234	10,574	10,321
Total current liabilities	(Btmn)	3,058	3,526	2,925	2,612	2,981	2,332	2,687	2,641
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,067	8,643	10,098	9,887	8,999	8,882	8,783	8,633
Total liabilities	(Btmn)	17,305	17,075	17,707	17,094	16,754	15,998	16,256	15,980
Paid-up capital	(Btmn)	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	6,370	6,832	7,861	7,834	9,492	9,919	9,509	9,481
BVPS (Bt)	(Bt)	1.40	1.50	1.72	1.59	1.78	1.86	1.95	1.94

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	233	289	126	124	370	345	62	77
Depreciation and amortization	(Btmn)	229	236	242	255	262	251	256	263
Operating cash flow	(Btmn)	613	724	638	686	770	566	455	550
Investing cash flow	(Btmn)	(346)	(491)	(1,640)	(288)	(264)	(248)	(225)	(247)
Financing cash flow	(Btmn)	(432)	(157)	1,337	(762)	(133)	(733)	(225)	(474)
Net cash flow	(Btmn)	(164)	77	335	(365)	374	(415)	5	(170)

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	46.4	47.9	42.7	42.3	49.3	48.8	39.8	40.3
Operating margin	(%)	20.3	22.9	16.0	15.7	25.2	24.7	13.1	13.2
EBITDA margin	(%)	33.1	35.7	29.7	29.9	38.0	36.9	28.3	28.2
EBIT margin	(%)	20.9	23.7	16.5	16.1	26.1	25.1	13.6	13.5
Net profit margin	(%)	11.4	21.1	19.7	6.7	17.1	16.2	3.6	3.2
ROE	(%)	12.9	18.0	11.8	10.2	12.5	16.5	9.4	7.5
ROA	(%)	3.4	5.1	3.5	3.0	4.0	5.5	3.2	2.6
Net D/E	(x)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.0	0.9	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	3.9	4.1	3.0	3.1	4.9	4.9	3.1	3.3
Debt service coverage	(x)	1.0	0.9	0.8	1.0	1.4	1.6	0.8	0.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	83.0	84.0	80.0	79.0	85.0	83.0	72.0	76.0
ARR	(Bt/room/night)	3,209	3,383	3,110	3,145	3,604	3,569	2,978	2,940
% YoY growth	(%)	6.4	9.9	5.9	3.9	12.3	5.5	(4.2)	(6.5)
RevPar	(Bt/room/night)	2,652	2,839	2,485	2,499	3,048	2,975	2,152	2,238
% YoY growth	(%)	7.5	9.6	5.3	1.7	14.9	4.8	(13.4)	(10.4)
No. of rooms	rooms	4,391	4,376	4,376	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536

Figure 1: ERW's earnings review

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue	1,849	2,215	2,127	1,744	1,783	(3.6)	2.2	5,657	5,653	(0.1)
Gross profit	782	1,092	1,039	694	719	(8.0)	3.5	2,509	2,452	(2.3)
EBITDA	553	841	785	494	504	(9.0)	1.9	1,802	1,782	(1.1)
Core profit	124	370	345	62	77	(37.8)	24.7	539	485	(10.1)
Net profit	124	378	345	63	57	(54.5)	(10.2)	903	465	(48.5)
EPS (Bt/share)	0.025	0.077	0.071	0.013	0.012	(54.5)	(10.2)	0.197	0.095	(51.8)
Balance Sheet										
Total Assets	24,929	26,246	25,917	25,765	25,461	2.1	(1.2)	24,929	25,461	2.1
Total Liabilities	17,094	16,754	15,998	16,256	15,980	(6.5)	(1.7)	17,094	15,980	(6.5)
Total Equity	7,834	9,492	9,919	9,509	9,481	21.0	(0.3)	7,834	9,481	21.0
BVPS (Bt/share)	1.59	1.78	1.86	1.95	1.94	21.9	(0.3)	1.59	1.94	21.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	42.3	49.3	48.8	39.8	40.3			44.4	43.4	
EBITDA margin (%)	29.9	38.0	36.9	28.3	28.2			31.9	31.5	
Net Profit Margin (%)	6.7	17.1	16.2	3.6	3.2			16.0	8.2	
ROA (%)	2.0	5.9	5.5	1.0	1.2			2.0	1.2	
ROE (%)	7.1	18.6	16.5	2.9	3.6			7.1	3.6	
D/E (X)	1.5	1.1	1.0	1.1	1.1			1.5	1.1	
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Operational statistic										
3-5 star										
Occupancy rate (percent)	79.0	85.0	83.0	72.0	76.0	(3.0)	4.0	82.0	78.0	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	3,145	3,610	3,569	2,978	2,940	(6.5)	(1.3)	3,250	3,293	1.3
RevPar (Bt/room/night)	2,499	3,050	2,975	2,152	2,238	(10.4)	4.0	2,662	2,561	(3.8)
Luxury (5-star)										
Occupancy rate (percent)	72.0	79.0	75.0	66.0	70.0	(2.0)	4.0	81.0	70.0	(11.0)
ARR (Bt/room/night)	6,847	7,418	7,439	6,404	6,178	(9.8)	(3.5)	6,821	6,952	1.9
RevPar (Bt/room/night)	4,906	5,894	5,577	4,212	4,318	(12.0)	2.5	5,511	4,891	(11.3)
Midscale (4-star)										
Occupancy rate (percent)	76.0	83.0	85.0	74.0	76.0	0.0	2.0	76.0	80.0	4.0
ARR (Bt/room/night)	3,234	3,618	3,525	2,981	3,028	(6.4)	1.6	3,247	3,270	0.7
RevPar (Bt/room/night)	2,453	3,011	3,003	2,206	2,291	(6.6)	3.9	2,555	2,602	1.8
Economy (3-star)										
Occupancy rate (percent)	87.0	88.0	86.0	74.0	80.0	(7.0)	6.0	88.0	80.0	(8.0)
ARR (Bt/room/night)	1,535	1,870	1,912	1,440	1,430	(6.8)	(0.7)	1,607	1,693	5.4
RevPar (Bt/room/night)	1,336	1,654	1,639	1,063	1,139	(14.7)	7.1	1,416	1,349	(4.7)

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: ERW's HOP INN performance

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%
No. of rooms							
Thailand	4,716	4,854	5,110	5,329	5,485	16.3	2.9
Philippines	1,780	1,780	1,780	1,780	1,780	-	-
Japan	373	373	373	373	373	-	-
Total	6,869	7,007	7,263	7,482	7,638	11.2	2.1
Revenue (Bt mn)							
Thailand	242	269	272	269	287	18.6	6.7
Philippines	107	116	117	118	116	8.4	(1.7)
Japan	67	97	79	97	65	(3.0)	(33.0)
Total	416	481	468	484	468	12.5	(3.3)
EBITDA							
Thailand	109	138	130	123	131	20.0	6.5
Philippines	46	52	51	45	52	12.0	15.6
Japan	28	51	41	54	20	(28.0)	(63.0)
Total	183	241	222	222	203	10.7	(8.6)

Source: Company data

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 14, 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	Neutral	2.02	3.00	51.7	34.8	34.9	30.8	76	(0)	13	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.7	3.2	1.3	24.5	24.3	22.2
CENTEL	Outperform	31.25	36.00	17.0	22.9	25.5	22.5	64.9	(10.3)	13.5	2.0	2.0	1.9	9.0	7.7	8.4	1.9	1.8	2.0	10.8	11.9	11.9
ERW	Outperform	2.28	3.30	47.6	12.3	15.0	13.4	21.9	(18.4)	12.4	1.3	1.2	1.1	11.5	7.6	8.1	3.9	2.9	3.4	9.2	10.0	9.3
MINT	Neutral	20.70	32.00	56.9	17.6	15.8	14.5	21.1	11.9	9.0	2.1	1.9	1.7	9.0	9.0	9.2	2.9	2.4	2.5	6.4	6.3	5.9
Average					21.9	22.8	20.3	45.9	(4.3)	12.1	1.5	1.4	1.4	7.9	6.6	7.0	3.1	2.5	2.3	12.7	13.1	12.3

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) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสมิ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาคือ ความ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, SMPK, 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, TU, 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, GBCO, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข่าวสารประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMEW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.