

ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

ERW

Bloomberg
ReutersERW TB
ERW.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: ผลประกอบการดีกว่าคาด

ERW รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 373 ลบ. (-1% YoY, +559% QoQ) สูงกว่า INVX คาด 7% และสูงกว่าตลาดคาด 8% โดยได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่งกว่าคาด หากตัดรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เราปรับประมาณการกำไรของ ERW เพิ่มขึ้น และคาดว่ากำไรปกติปี 2569 จะเติบโต 11% โดยการเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 2Q-3Q69 จากฐานที่ต่ำจากผลกระทบของเหตุการณ์แผ่นดินไหว เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ERW ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3.7 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 3.3 บาท)

4Q68: ผลประกอบการดีกว่าคาด ERW รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 373 ลบ. (-1% YoY, +559% QoQ) สูงกว่า INVX คาด 7% และสูงกว่าตลาดคาด 8% โดยได้รับแรงหนุนจาก EBITDA margin ที่แข็งแกร่งกว่าคาด เมื่อตัดรายการพิเศษออก คือ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซ่อมแซมโรงแรมหลังเหตุการณ์แผ่นดินไหว ซึ่งสามารถเคลมประกันได้ในภายหลัง กำไรปกติจะเพิ่มขึ้นเป็น 395 ลบ. ซึ่งถือเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สำหรับปี 2568 ERW รายงานกำไรสุทธิที่ 838 ลบ. (-35% YoY) และหากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติจะอยู่ที่ 879 ลบ. (-3% YoY)

รายการที่สำคัญ:

- RevPAR ของกลุ่มโรงแรม 3-5 ดาว (80% ของรายได้) ลดลง 4% YoY แต่เพิ่มขึ้นมากถึง 31% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยมีอัตราการเข้าพักอยู่ที่ 84% (ลดลงจาก 85% ใน 4Q67 แต่เพิ่มขึ้นจาก 76% ใน 3Q68) และ ARR ลดลง 3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 19% QoQ ทั้งนี้ การลดลงของ RevPAR เมื่อเทียบกับ YoY เริ่มแคบลงจากที่เคยหดตัว 10% ใน 3Q68
- กลุ่มโรงแรม HOP INN (30% ของรายได้) รายงานรายได้เติบโต 17% YoY จากจำนวนโรงแรมที่เพิ่มขึ้น และเติบโต 20% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- EBITDA margin อยู่ที่ 39.1% ใน 4Q68 เพิ่มขึ้นจาก 38% ใน 4Q67 สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนของ ERW และเพิ่มขึ้นจาก 28.2% ใน 3Q68 จากปัจจัยฤดูกาล

แนวโน้มปี 2569 เป็นบวก เป้าหมายปี 2569: ERW ตั้งเป้ารายได้เติบโต 9% โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโต 7% ในกลุ่มโรงแรม 3-5 ดาว และการเติบโต 14% ในกลุ่มโรงแรม HOP INN budget (ได้แรงหนุนจากการขยายโรงแรม: 1 โรงแรมใหม่ในเกาหลีใต้ใน 2Q69 และการเปิดเพิ่มอีก 8 โรงแรมในประเทศไทย) สำหรับ 1Q69 ERW คาดว่ารายได้จะเติบโต 5% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น สถานะทางการเงิน: ERW วางแผนใช้งบลงทุนจำนวน 4.0 พันลบ. ในปี 2569 ซึ่งจะช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นเป็น 1.5 เท่า จาก 1.3 เท่าในปี 2568 แต่ยังคงต่ำกว่า debt covenant ที่ 2.5 เท่า บริษัทได้ดำเนินการรีไฟแนนซ์เงินกู้บางส่วน ซึ่งจะส่งผลให้มีค่าธรรมเนียมการชำระคืนก่อนกำหนดใน 1Q-2Q69 โดยประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเริ่มเห็นชัดเจนมากขึ้นตั้งแต่ 2Q69 เป็นต้นไป เงินกู้ทั้งหมดของ ERW อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัว การปรับปรุงโรงแรม: ERW จะเริ่มปรับปรุงโรงแรม *แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ* (12% ของกำไร) ตั้งแต่ 2Q69 ถึง 4Q70 โดยจะทำการปรับปรุงทีละเฟสในช่วงไตรมาสเพื่อลดผลกระทบต่อการทำงาน

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ของ ERW เพิ่มขึ้น 18% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 4Q68 ที่ดีกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติปี 2569 ของ ERW จะเติบโต 11% มาอยู่ที่ 980 ลบ. สำหรับ 1Q69 เราคาดว่ากำไรปกติจะทรงตัว YoY (และลดลง QoQ) เนื่องจากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นจะถูกกดดันด้วยค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด ทั้งนี้การเติบโตของรายได้และกำไรปกติจะกลับมาโดดเด่น YoY ใน 2Q-3Q69 จากฐานที่ต่ำจากผลกระทบของเหตุการณ์แผ่นดินไหวในปีก่อน เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ERW และปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF เพิ่มขึ้นเป็น 3.7 บาท (จากราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 3.3 บาท) โดยอิงกับ WACC ที่ 6.5% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	7,872	7,905	8,503	8,986	9,426
EBITDA	(Btmn)	2,644	2,664	2,825	3,002	3,115
Core profit	(Btmn)	909	879	980	1,057	1,138
Reported profit	(Btmn)	1,281	838	980	1,057	1,138
Core EPS	(Bt)	0.19	0.18	0.20	0.22	0.23
DPS	(Bt)	0.09	0.07	0.08	0.09	0.09
P/E, core	(x)	17.4	18.0	16.2	15.0	13.9
EPS growth, core	(%)	21.9	(3.2)	11.4	7.9	7.7
P/BV, core	(x)	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
ROE	(%)	11.5	9.1	9.7	9.8	9.9
Dividend yield	(%)	2.8	2.2	2.5	2.7	2.9
EV/EBITDA	(x)	10.9	10.7	10.9	10.4	9.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 26) (Bt)	3.24
Target price (Bt)	3.70
Mkt cap (Btbn)	15.83

12-m high / low (Bt)	3.5 / 1.8
Avg. daily 6m (US\$m)	1.74
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	64.3
Outstanding Short Position (%)	0.19

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	44.6	48.6	2.5
Relative to SET	23.3	22.2	(17.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	915	989
INVX vs Consensus (%)	7.1	6.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Flat	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.36	2/17
Environmental Score and Rank	2.93	3/17
Social Score and Rank	7.46	1/17
Governance Score and Rank	3.67	4/17

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเจริญไกล

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

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	4.36 (2024)
Rank in Sector	2/17

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
ERW	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ERW มีนโยบายในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาด้านความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ให้บรรลุเป้าหมายคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2608
- ERW ไม่มีการกำหนดเป้าหมาย แต่มีแผนบริหารจัดการพลังงาน เช่น เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนให้ครอบคลุม และโรงแรมทุกแห่งภายใต้การบริหารของบริษัทฯ มุ่งมั่นสนับสนุนการลดการใช้พลังงาน
- กลุ่มโรงแรมฮิลตัน อินน์ เริ่มดำเนินการขยายการติดตั้ง Solar Rooftop ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม ถึง พฤศจิกายน 2567 เพิ่ม 8 อาคาร รวมติดตั้งแล้วเสร็จ 11 อาคาร ขนาดและกำลังการผลิตของแผงโซลาร์เซลล์รวม 176 กิโลวัตต์ สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 111,393 กิโลวัตต์ คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมฮิลตัน 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 อีกทั้งยังคงมาตรฐานการดูแลสุขภาพอนามัยและการฉีดพ่นฆ่าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ
- ในปี 2567 ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การจําแนกกลุ่มคู่ค้าที่สำคัญ เพื่อการประเมินความเสี่ยงภายในห่วงโซ่อุปทานอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำเกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาคู่ค้า นโยบายในการจ่ายเงิน รวมทั้งได้กำหนดจรรยาบรรณคู่ค้าธุรกิจ (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	4.36
Environment Financial Materiality Score	2.26	2.93
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	7.46
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	3.67
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	1,485	4,629	6,986	7,872	7,905	8,503	8,986	9,426
Cost of goods sold	(Btmn)	2,220	3,154	3,936	4,271	4,313	4,577	4,831	5,075
Gross profit	(Btmn)	(734)	1,475	3,051	3,601	3,592	3,926	4,155	4,351
SG&A	(Btmn)	915	1,377	1,811	2,005	2,009	2,226	2,301	2,406
Other income	(Btmn)	58	89	60	52	32	51	54	57
Interest expense	(Btmn)	521	458	589	703	618	610	628	588
Pre-tax profit	(Btmn)	(2,112)	(272)	710	946	997	1,142	1,280	1,414
Corporate tax	(Btmn)	46	(26)	(17)	9	51	96	153	200
Equity a/c profits	(Btmn)	9	29	36	3	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	105	(11)	(17)	(32)	(67)	(66)	(71)	(76)
Core profit	(Btmn)	(2,044)	(229)	746	909	879	980	1,057	1,138
Extra-ordinary items	(Btmn)	(7)	5	(4)	372	(42)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(2,050)	(224)	743	1,281	838	980	1,057	1,138
EBITDA	(Btmn)	(656)	1,058	2,200	2,644	2,664	2,825	3,002	3,115
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.19	0.18	0.20	0.22	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.26	0.17	0.20	0.22	0.23
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.07	0.09	0.07	0.08	0.09	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	2,655	2,026	1,885	2,180	2,403	1,119	1,351	1,184
Total fixed assets	(Btmn)	14,474	14,536	16,164	18,888	18,928	22,106	23,665	23,704
Total assets	(Btmn)	22,450	21,712	23,675	26,246	26,460	28,137	29,439	29,071
Total loans	(Btmn)	11,151	10,448	10,819	10,751	10,819	11,789	12,331	11,165
Total current liabilities	(Btmn)	1,489	1,762	3,058	2,981	3,914	3,413	3,535	1,961
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,356	9,665	9,067	8,999	8,129	9,671	10,165	10,631
Total liabilities	(Btmn)	16,427	15,990	17,305	16,754	16,673	17,713	18,329	17,221
Paid-up capital	(Btmn)	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	6,023	5,722	6,370	9,492	9,787	10,423	11,110	11,850
BVPS (Bt)	(Bt)	1.33	1.26	1.40	1.78	1.83	1.97	2.11	2.26

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(2,044)	(229)	746	909	879	980	1,057	1,138
Depreciation and amortization	(Btmn)	936	872	901	995	1,048	1,074	1,094	1,114
Operating cash flow	(Btmn)	(634)	1,287	2,289	2,818	2,386	2,070	2,197	2,328
Investing cash flow	(Btmn)	346	231	(2,256)	(2,683)	(1,048)	(4,034)	(2,163)	(913)
Financing cash flow	(Btmn)	(122)	(1,215)	(344)	286	(986)	626	172	(1,565)
Net cash flow	(Btmn)	(409)	303	(311)	421	352	(1,338)	206	(150)

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	(49.4)	31.9	43.7	45.7	45.4	46.2	46.2	46.2
Operating margin	(%)	(111.0)	2.1	17.7	20.3	20.0	20.0	20.6	20.6
EBITDA margin	(%)	(44.1)	22.9	31.5	33.6	33.7	33.2	33.4	33.0
EBIT margin	(%)	(107.1)	4.0	18.6	20.9	20.4	20.6	21.2	21.2
Net profit margin	(%)	(138.0)	(4.8)	10.6	16.3	10.6	11.5	11.8	12.1
ROE	(%)	(41.1)	(3.9)	12.3	11.5	9.1	9.7	9.8	9.9
ROA	(%)	(9.4)	(1.0)	3.3	3.6	3.3	3.6	3.7	3.9
Net D/E	(x)	1.5	1.6	1.5	1.0	0.9	1.1	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	(1.3)	2.3	3.7	3.8	4.3	4.6	4.8	5.3
Debt service coverage	(x)	(0.3)	0.5	0.5	0.6	0.4	0.6	0.6	1.9
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	42.7	34.3	40.8	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	17.0	58.0	82.0	82.0	79.0	80.8	80.8	81.6
ARR	(Bt/room/night)	1,429	2,496	3,074	3,316	3,263	3,388	3,517	3,652
% YoY growth	(%)	(28.7)	74.7	23.2	7.9	(1.6)	3.8	3.8	3.8
RevPar	(Bt/room/night)	250	1,444	2,533	2,718	2,571	2,737	2,842	2,980
% YoY growth	(%)	(48.5)	477.6	75.4	7.3	(5.4)	6.4	3.8	4.9
No. of rooms	rooms	5,056	4,392	4,391	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	1,974	1,834	1,849	2,215	2,127	1,744	1,783	2,252
Cost of goods sold	(Btmn)	1,029	1,052	1,067	1,123	1,088	1,049	1,064	1,112
Gross profit	(Btmn)	945	782	782	1,092	1,039	694	719	1,140
SG&A	(Btmn)	492	488	490	534	515	466	484	544
Other income	(Btmn)	16	9	7	21	9	10	6	8
Interest expense	(Btmn)	171	182	179	171	160	157	154	148
Pre-tax profit	(Btmn)	297	121	119	408	373	81	87	456
Corporate tax	(Btmn)	0	(9)	(5)	22	11	12	6	22
Equity a/c profits	(Btmn)	3	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(11)	(4)	0	(16)	(17)	(7)	(3)	(39)
Core profit	(Btmn)	289	126	124	370	345	62	77	395
Extra-ordinary items	(Btmn)	128	236	0	8	0	1	(21)	(22)
Net Profit	(Btmn)	417	361	124	378	345	63	57	373
EBITDA	(Btmn)	704	545	553	841	785	494	504	882
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.06	0.03	0.03	0.08	0.07	0.01	0.02	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.09	0.08	0.03	0.08	0.07	0.01	0.01	0.08

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	1,900	2,204	1,784	2,180	1,715	1,657	1,531	2,403
Total fixed assets	(Btmn)	21,621	23,114	22,891	23,629	23,753	23,650	23,475	23,379
Total assets	(Btmn)	23,907	25,568	24,929	26,246	25,917	25,765	25,461	26,460
Total loans	(Btmn)	11,061	11,976	11,470	10,751	10,234	10,574	10,321	10,819
Total current liabilities	(Btmn)	3,526	2,925	2,612	2,981	2,332	2,687	2,641	3,914
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,643	10,098	9,887	8,999	8,882	8,783	8,633	8,129
Total liabilities	(Btmn)	17,075	17,707	17,094	16,754	15,998	16,256	15,980	16,673
Paid-up capital	(Btmn)	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	6,832	7,861	7,834	9,492	9,919	9,509	9,481	9,787
BVPS (Bt)	(Bt)	1.50	1.72	1.59	1.78	1.86	1.78	1.78	1.83

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	289	126	124	370	345	62	77	395
Depreciation and amortization	(Btmn)	236	242	255	262	251	256	263	277
Operating cash flow	(Btmn)	724	638	686	770	566	455	550	815
Investing cash flow	(Btmn)	(491)	(1,640)	(288)	(264)	(248)	(225)	(247)	(328)
Financing cash flow	(Btmn)	(157)	1,337	(762)	(133)	(733)	(225)	(474)	446
Net cash flow	(Btmn)	77	335	(365)	374	(415)	5	(170)	933

Key Financial Ratios

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	47.9	42.7	42.3	49.3	48.8	39.8	40.3	50.6
Operating margin	(%)	22.9	16.0	15.7	25.2	24.7	13.1	13.2	26.5
EBITDA margin	(%)	35.7	29.7	29.9	38.0	36.9	28.3	28.2	39.1
EBIT margin	(%)	23.7	16.5	16.1	26.1	25.1	13.6	13.5	26.8
Net profit margin	(%)	21.1	19.7	6.7	17.1	16.2	3.6	3.2	16.6
ROE	(%)	18.0	11.8	10.2	12.5	16.5	9.4	7.5	9.8
ROA	(%)	5.1	3.5	3.0	4.0	5.5	3.2	2.6	3.6
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.3	1.0	0.9	1.0	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	4.1	3.0	3.1	4.9	4.9	3.1	3.3	5.9
Debt service coverage	(x)	0.9	0.8	1.0	1.4	1.6	0.8	0.9	1.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	84.0	80.0	79.0	85.0	83.0	72.0	76.0	84.0
ARR	(Bt/room/night)	3,383	3,110	3,145	3,604	3,569	2,978	2,940	3,499
% YoY growth	(%)	9.9	5.9	3.9	12.3	5.5	(4.2)	(6.5)	(2.9)
RevPar	(Bt/room/night)	2,839	2,485	2,499	3,048	2,975	2,152	2,238	2,925
% YoY growth	(%)	9.6	5.3	1.7	14.9	4.8	(13.4)	(10.4)	(4.0)
No. of rooms	rooms	4,376	4,376	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536

Figure 1: ERW's earnings review

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue	2,215	2,127	1,744	1,783	2,252	1.7	26.3	7,872	7,905	0.4
Gross profit	1,092	1,039	694	719	1,140	4.4	58.6	3,601	3,592	(0.3)
EBITDA	841	785	494	504	882	4.8	75.1	2,644	2,664	0.8
Core profit	370	345	62	77	395	6.9	409.7	909	879	(3.2)
Net profit	378	345	63	57	373	(1.3)	559.2	1,281	838	(34.6)
EPS (Bt/share)	0.077	0.071	0.013	0.012	0.076	(1.3)	559.2	0.275	0.171	(37.6)
Balance Sheet										
Total Assets	26,246	25,917	25,765	25,461	26,460	0.8	3.9	26,246	26,460	0.8
Total Liabilities	16,754	15,998	16,256	15,980	16,673	(0.5)	4.3	16,754	16,673	(0.5)
Total Equity	9,492	9,919	9,509	9,481	9,787	3.1	3.2	9,492	9,787	3.1
BVPS (Bt/share)	1.78	1.86	1.78	1.78	1.83	2.9	3.3	1.78	1.83	2.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	49.3	48.8	39.8	40.3	50.6	1.3	10.3	45.7	45.4	(0.3)
EBITDA margin (%)	38.0	36.9	28.3	28.2	39.1	1.2	10.9	33.6	33.7	0.1
Net Profit Margin (%)	17.1	16.2	3.6	3.2	16.6	(0.5)	13.4	16.3	10.6	(5.7)
ROA (%)	5.9	5.5	1.0	1.2	6.0			5.9	6.0	
ROE (%)	18.6	16.5	2.9	3.6	16.4			18.6	16.4	
D/E (X)	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1			1.1	1.1	
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Operational statistic										
3-5 star										
Occupancy rate (percent)	85.0	83.0	72.0	76.0	84.0	(1.0)	8.0	82.0	79.0	(3.0)
ARR (Bt/room/night)	3,610	3,569	2,978	2,940	3,499	(3.1)	19.0	3,316	3,263	(1.6)
RevPar (Bt/room/night)	3,050	2,975	2,152	2,238	2,925	(4.1)	30.7	2,718	2,571	(5.4)
Luxury (5-star)										
Occupancy rate (percent)	79.0	75.0	66.0	70.0	83.0	4.0	13.0	78.0	73.0	(5.0)
ARR (Bt/room/night)	7,418	7,439	6,404	6,178	7,123	(4.0)	15.3	6,979	6,815	(2.3)
RevPar (Bt/room/night)	5,894	5,577	4,212	4,318	5,933	0.7	37.4	5,455	5,009	(8.2)
Midscale (4-star)										
Occupancy rate (percent)	83.0	85.0	74.0	76.0	80.0	(3.0)	4.0	78.0	79.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	3,618	3,525	2,981	3,028	3,465	(4.2)	14.4	3,343	3,265	(2.3)
RevPar (Bt/room/night)	3,011	3,003	2,206	2,291	2,773	(7.9)	21.0	2,605	2,567	(1.5)
Economy (3-star)										
Occupancy rate (percent)	88.0	86.0	74.0	80.0	87.0	(1.0)	7.0	88.0	82.0	(6.0)
ARR (Bt/room/night)	1,870	1,912	1,440	1,430	1,794	(4.1)	25.5	1,656	1,655	(0.1)
RevPar (Bt/room/night)	1,654	1,639	1,063	1,139	1,566	(5.3)	37.5	1,456	1,351	(7.2)
HOP INN (Thailand + Philippines + Japan)										
Occupancy rate (percent)	79.0	n.a.	n.a.	76.0	81.0	2.0	5.0	79.0	78.0	(1.0)
ARR (Bt/room/night)	977	n.a.	n.a.	906	1,009	3.3	11.4	821	850	3.5
RevPar (Bt/room/night)	771	n.a.	n.a.	693	819	6.2	18.2	653	664	1.7

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 26, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	2.52	3.00	20.1	43.6	38.4	34.8	(0)	13	11	0.8	0.8	0.8	2	2	2	2.5	1.0	1.2	26.8	24.3	22.7
CENTEL	Outperform	39.75	46.00	17.7	27.9	22.9	21.2	4.4	21.8	7.8	2.4	2.3	2.1	8.8	10.1	10.3	1.7	2.0	2.1	11.8	11.5	11.2
ERW	Outperform	3.24	3.70	16.7	18.0	16.2	15.0	(3.2)	11.4	7.9	1.8	1.6	1.5	9.1	9.7	9.8	2.2	2.5	2.7	10.7	10.9	10.4
MINT	Outperform	26.25	36.00	39.3	18.6	16.4	15.0	20.2	13.3	9.8	2.6	2.3	2.1	9.9	11.1	11.8	1.8	2.1	2.3	7.4	7.3	6.9
Average					27.0	23.5	21.5	5.2	15.0	9.0	1.9	1.8	1.6	7.5	8.3	8.6	2.1	1.9	2.1	14.2	13.5	12.8

Source: 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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ 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 รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงอาจลดลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับรอง)

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, CHWA, 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, PPM, 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, SMP, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHCO, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWG, 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.