

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

AWC

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรดีกว่า INVX คาด แต่เป็นไปตามที่ตลาดคาด

AWC รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 1.9 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 62% QoQ ซึ่งสะท้อนถึงรายการทางบัญชี คือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 1.2 พันลบ. เมื่อหักรายการพิเศษนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 693 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และเพิ่มขึ้นมากถึง 136% QoQ กำไรที่ทรงตัว YoY เป็นผลมาจากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น หักล้างรายได้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาล เราคำนวณว่า NEUTRAL สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3 บาท

4Q68: กำไรดีกว่า INVX คาด แต่เป็นไปตามที่ตลาดคาด AWC รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 1.9 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 62% QoQ ซึ่งสะท้อนถึงรายการทางบัญชี คือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 1.2 พันลบ. เมื่อหักรายการพิเศษนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 693 ลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และเพิ่มขึ้นมากถึง 136% QoQ กำไรที่ทรงตัว YoY เป็นผลมาจากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น หักล้างรายได้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยทางฤดูกาลของธุรกิจโรงแรม สำหรับปี 2568 กำไรสุทธิอยู่ที่ 6.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และเมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY

รายการที่สำคัญ:

- ธุรกิจโรงแรม: รายได้ 4Q68 อยู่ที่ 3.7 พันลบ. (+8% YoY, +32% QoQ) RevPAR ลดลง 8% YoY เนื่องจากอัตราการเข้าพักลดลงมาอยู่ที่ 71% (เทียบกับ 73% ใน 4Q67) และ ARR ลดลง 6% อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบ QoQ RevPAR แสดงให้เห็นถึงโมเมนตัมการฟื้นตัวที่แข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 31% QoQ
- ธุรกิจพื้นที่เช่า: รายได้อยู่ที่ 1.1 พันลบ. (+21% YoY, +4% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากอัตราการเช่าพื้นที่และค่าเช่าที่สูงขึ้นในส่วนของผู้เช่า เช่น *เอเชียติก* ซึ่งได้รับปัจจัยบวกจากโครงการ *Jurassic World: The Experience* นอกจากนี้รายได้จากอาคารสำนักงานก็เพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อและรับรู้ผลการดำเนินงานของ *Jubilee Prestige Tower* ใน 2Q68

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการของเราเล็กน้อย โดยปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 3% เป็น 2.2 พันลบ. หรือเติบโต 11% เราคำนวณว่า NEUTRAL สำหรับ AWC เนื่องจากเรามีความกังวลเกี่ยวกับแรงกดดันที่อาจเกิดขึ้นต่อการดำเนินงานจากการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่อง ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเรายังคงอยู่ที่ 3 บาท (WACC 6.3%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%) ซึ่งไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญหลังจากปรับประมาณการกำไรและปรับฐานราคาเป้าหมายจากกลางปี 2569

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจจะชะลอตัว 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และ 3) การเพิ่มสินทรัพย์ที่กำลังพัฒนาในพอร์ตได้ช้า เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	15,902	17,356	19,166	23,706	29,144
EBITDA	(Btmn)	5,809	6,499	7,735	8,929	10,136
Core profit	(Btmn)	1,860	1,944	2,165	2,391	2,596
Reported profit	(Btmn)	5,850	6,388	2,165	2,391	2,596
Core EPS	(Bt)	0.06	0.06	0.07	0.07	0.08
DPS	(Bt)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
P/E, core	(x)	43.4	41.5	37.2	33.7	31.1
EPS growth, core	(%)	75.9	4.5	11.4	10.4	8.5
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	(%)	6.5	6.8	2.3	2.5	2.7
Dividend yield	(%)	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2
EV/EBITDA	(x)	27.2	26.2	24.4	22.9	21.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 26) (Bt)	2.52
Target price (Bt)	3.00
Mkt cap (Btbn)	80.67
12-m high / low (Bt)	3.2 / 1.6
Avg. daily 6m (US\$m)	3.87
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.73

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	15.6	31.9	(19.7)
Relative to SET	(1.5)	8.5	(35.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,212	4,159
INVX vs Consensus (%)	(32.6)	(42.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.86	2/60
Environmental Score and Rank	5.39	2/60
Social Score and Rank	8.03	1/60
Governance Score and Rank	4.55	13/60

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

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AWC มีการเดินหน้าพัฒนาความยั่งยืนด้วยโรดแมปที่เป็นรูปธรรม และตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างชัดเจน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.86 (2024)
Rank in Sector	2/60

CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
AWC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 โดยได้ดำเนินการตามแผนงานหลัก 3 แผนงานดังต่อไปนี้: 1) การบริหารจัดการความเสี่ยงและโอกาสด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ 2) การจัดการพลังงานเพื่อลดก๊าซเรือนกระจก และ 3) โครงการการชดเชยคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม
- ในปี 2567 AWC ได้ดำเนินการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศตามกรอบ TCFD เพื่อรับมือกับความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทกำลังพัฒนาแผนการรายงานตามมาตรฐาน IFRS S2 ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีการรอบการรายงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล
- เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- เพื่อสร้างวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยในองค์กร ตามหลักกาปฏิบัติเหตุจากการทำงานเป็นศูนย์ ผ่านการวิเคราะห์งานเพื่อความปลอดภัย มาตรการป้องกันและการสร้างความตระหนักรู้ให้กับพนักงาน รวมถึงคู่ค้า ผู้รับเหมา และพันธมิตรทางการค้าตลอดห่วงโซ่อุปทาน อีกทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติอัตราการบาดเจ็บจากการบาดเจ็บจากการทำงาน (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เพื่อการบริหารจัดการประเด็นสถานการณ์และความเสี่ยงด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยในการทำงาน ในปี 2567 LTIFR ลดลง 15% จากปี 2566
- AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกับกำหนดทำแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลด้านการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ ในปี 2568 72% ของตำแหน่งงานสำคัญมีผู้สืบทอดตำแหน่งจากภายใน
- AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิร์ดเพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2567 100% ของคู่ค้าลงนามรับรู้ทราบจรรยาบรรณคู่ค้าภายใต้การดำเนินงานของ AWC
- AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับรับข้อเสนอนแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 9 ท่าน (64% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2024
ESG Financial Materiality Score	5.99	5.86
Environment	5.43	5.39
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	12.32	11.43
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	95.17	105.83
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	57.95	59.19
Electricity Used ('000 megawatt hours)	190.38	212.20
Water Consumption ('000 cubic meters)	1,546.28	665.43
Social	8.30	8.03
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	512,473	334,230
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.3	1.2
Women in Workforce (%)	48.2	50.3
Employee Turnover rate (%)	23.6	22.1
Governance	4.67	4.55
Size of the Board (persons)	13	14
Number of Independent Directors (persons)	8	9
Number of Non Executive Directors (persons)	12	13
Number of Women on Board (persons)	2	2

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)	4,488	9,556	13,984	15,902	17,356	19,166	23,706	29,144
Cost of goods sold	(Btmn)	3,723	5,207	6,689	7,241	8,328	9,111	12,071	15,710
Gross profit	(Btmn)	765	4,348	7,295	8,661	9,029	10,056	11,635	13,434
SG&A	(Btmn)	2,315	3,280	4,247	4,856	4,921	5,293	6,216	7,350
Other income	(Btmn)	4,152	5,005	5,026	5,109	5,709	153	190	233
Interest expense	(Btmn)	1,206	1,270	1,686	1,875	1,974	2,333	2,712	3,072
Pre-tax profit	(Btmn)	1,395	4,804	6,388	7,039	7,842	2,583	2,897	3,244
Corporate tax	(Btmn)	350	868	1,248	1,260	1,456	491	579	649
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(35)	71	2	73	73	0
Minority interests	(Btmn)	(183)	(81)	(67)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(2,388)	(89)	1,058	1,860	1,944	2,165	2,391	2,596
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,249	3,943	3,980	3,990	4,444	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	861	3,854	5,038	5,850	6,388	2,165	2,391	2,596
EBITDA	(Btmn)	145	2,791	4,817	5,809	6,499	7,735	8,929	10,136
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.07)	(0.00)	0.03	0.06	0.06	0.07	0.07	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.12	0.16	0.18	0.20	0.07	0.07	0.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.00	0.05	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	960	1,285	1,713	2,180	2,685	4,335	4,496	4,874
Total fixed assets	(Btmn)	72,782	80,343	82,593	87,369	95,860	122,229	138,910	155,090
Total assets	(Btmn)	143,510	162,137	172,437	185,963	204,197	223,069	240,149	257,003
Total loans	(Btmn)	47,578	62,131	66,392	73,529	85,550	106,079	121,591	136,287
Total current liabilities	(Btmn)	5,772	8,481	18,397	43,264	45,723	9,519	11,901	14,597
Total long-term liabilities	(Btmn)	43,733	55,890	51,212	34,295	44,053	101,591	116,287	130,208
Total liabilities	(Btmn)	61,204	78,517	84,961	94,185	108,459	127,859	145,107	161,926
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,001	32,002	32,005	32,013	32,005	32,005	32,005
Total equity	(Btmn)	82,305	83,620	87,476	91,778	95,739	95,211	95,042	95,077
BVPS (Bt)	(Bt)	2.48	2.59	2.73	2.87	2.99	2.98	2.97	2.97

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(3,023)	(89)	1,058	1,860	1,944	2,165	2,391	2,596
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,605	1,609	1,669	1,825	2,169	2,820	3,320	3,820
Operating cash flow	(Btmn)	34	3,202	5,489	5,725	5,948	5,355	7,003	7,993
Investing cash flow	(Btmn)	(3,049)	(12,909)	(5,991)	(8,208)	(12,603)	(20,118)	(20,296)	(20,354)
Financing cash flow	(Btmn)	2,899	9,855	728	2,437	6,569	13,765	12,952	12,136
Net cash flow	(Btmn)	(116)	147	226	(45)	(86)	(997)	(341)	(225)

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	17.1	45.5	52.2	54.5	52.0	52.5	49.1	46.1
Operating margin	(%)	(34.5)	11.2	21.8	23.9	23.7	24.8	22.9	20.9
EBITDA margin	(%)	3.2	29.2	34.4	36.5	37.4	40.4	37.7	34.8
EBIT margin	(%)	(32.5)	12.0	22.2	24.7	24.6	25.6	23.7	21.7
Net profit margin	(%)	10.0	26.5	26.5	27.8	27.7	11.2	10.0	8.9
ROE	(%)	1.1	4.6	5.9	6.5	6.8	2.3	2.5	2.7
ROA	(%)	0.6	2.5	3.0	3.3	3.3	1.0	1.0	1.0
Net D/E	(x)	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9	1.1	1.3	1.5
Interest coverage	(x)	0.1	2.2	2.9	3.1	3.3	3.3	3.3	3.3
Debt service coverage	(x)	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.7	0.7	0.7
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	31.8	41.0	40.1	118.2	107.1	98.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<u>Revenue growth</u>									
Hospitality	(%)	40.0	67.5	74.3	77.1	75.5	72.6	74.5	77.5
Commercial	(%)	60.0	32.5	25.7	22.9	24.5	27.4	25.5	22.5

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	4,252	3,478	3,765	4,407	4,633	3,674	4,080	4,968
Cost of goods sold	(Btmn)	1,788	1,679	1,771	2,002	2,011	1,906	2,055	2,356
Gross profit	(Btmn)	2,464	1,799	1,994	2,405	2,623	1,768	2,025	2,613
SG&A	(Btmn)	1,188	1,127	1,270	1,270	1,262	1,113	1,214	1,333
Other income	(Btmn)	1,187	1,361	1,076	1,485	1,557	1,536	1,113	1,503
Interest expense	(Btmn)	471	484	488	432	461	498	511	504
Pre-tax profit	(Btmn)	1,992	1,548	1,312	2,187	2,458	1,693	1,413	2,278
Corporate tax	(Btmn)	432	301	188	339	488	289	265	414
Equity a/c profits	(Btmn)	44	1	15	11	0	1	(0)	1
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	681	203	288	688	749	208	294	693
Extra-ordinary items	(Btmn)	924	1,044	851	1,172	1,222	1,196	854	1,172
Net Profit	(Btmn)	1,605	1,247	1,139	1,860	1,970	1,404	1,148	1,866
EBITDA	(Btmn)	1,729	1,132	1,198	1,629	1,864	1,180	1,393	1,908
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.04	0.04	0.06	0.06	0.04	0.04	0.06

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	1,822	1,870	1,744	2,180	2,522	2,628	2,706	2,685
Total fixed assets	(Btmn)	83,171	84,269	85,655	87,369	91,924	92,861	94,443	95,860
Total assets	(Btmn)	174,802	179,284	181,815	185,963	196,011	198,820	201,351	204,197
Total loans	(Btmn)	67,230	71,266	72,373	73,529	81,201	85,028	85,765	85,550
Total current liabilities	(Btmn)	19,083	42,594	42,252	43,264	43,570	38,924	38,826	45,723
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,030	31,953	33,697	34,295	41,430	49,631	50,640	44,053
Total liabilities	(Btmn)	85,699	90,542	92,150	94,185	102,465	106,409	107,603	108,459
Paid-up capital	(Btmn)	32,005	32,005	32,005	32,005	32,013	32,013	32,013	32,013
Total equity	(Btmn)	89,103	88,742	89,665	91,778	93,546	92,411	93,748	95,739
BVPS (Bt)	(Bt)	2.78	2.77	2.80	2.87	2.92	2.89	2.93	2.99

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	681	203	288	688	749	208	294	693
Depreciation and amortization	(Btmn)	454	461	474	495	503	525	582	628
Operating cash flow	(Btmn)	962	1,499	1,698	1,567	1,750	784	1,144	2,270
Investing cash flow	(Btmn)	(1,157)	(3,056)	(2,173)	(1,822)	(8,575)	(1,450)	(1,289)	(1,289)
Financing cash flow	(Btmn)	80	1,560	376	421	6,788	601	47	(867)
Net cash flow	(Btmn)	(115)	2	(99)	167	(38)	(64)	(98)	114

Key Financial Ratios

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	57.9	51.7	53.0	54.6	56.6	48.1	49.6	52.6
Operating margin	(%)	30.0	19.3	19.2	25.8	29.4	17.8	19.9	25.8
EBITDA margin	(%)	40.7	32.6	31.8	37.0	40.2	32.1	34.1	38.4
EBIT margin	(%)	30.8	20.9	19.6	26.2	30.0	19.0	21.0	26.5
Net profit margin	(%)	29.5	25.8	23.5	31.6	31.8	38.2	28.1	37.5
ROE	(%)	7.4	6.6	6.1	6.5	8.6	7.5	6.6	6.8
ROA	(%)	3.9	3.3	3.0	3.3	4.3	3.6	3.1	3.3
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	3.7	2.3	2.5	3.8	4.0	2.4	2.7	3.8
Debt service coverage	(x)	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
<u>Revenue contribution</u>									
Hospitality	(%)	79.1	74.6	75.8	78.5	79.4	72.9	72.0	76.4
Commercial	(%)	20.9	25.4	24.2	21.5	20.6	27.1	28.0	23.6

Figure 1: AWC earnings review

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Revenue	4,407	4,633	3,674	4,080	4,968	12.7	21.8	15,902	17,356	9.1
Hotel business	3,414	3,599	2,564	2,806	3,681	7.8	31.2	12,133	12,650	4.3
Commercial business	937	933	954	1,091	1,137	21.3	4.2	3,596	4,114	14.4
Management income	56	101	156	184	151	170.6	(17.7)	174	592	241.1
Gross profit	2,405	2,623	1,768	2,025	2,613	8.6	29.0	8,661	9,029	4.2
EBITDA	1,629	1,864	1,180	1,393	1,908	17.1	36.9	5,689	6,345	11.5
Core profit	688	749	208	294	693	0.8	136.1	1,860	1,944	4.5
Gains on changes in fair value of investment properties	1,172	1,222	1,196	854	1,172	0.0	37.2	3,990	4,444	11.4
Net profit	1,860	1,970	1,404	1,148	1,866	0.3	62.5	5,850	6,388	9.2
EPS (Bt/share)	0.058	0.062	0.044	0.036	0.058	0.3	62.5	0.183	0.200	9.2
Balance Sheet										
Total Assets	185,963	196,011	198,820	201,351	204,197	9.8	1.4	185,963	204,197	9.8
Total Liabilities	94,185	102,465	106,409	107,603	108,459	15.2	0.8	94,185	108,459	15.2
Total Equity	91,778	93,546	92,411	93,748	95,739	4.3	2.1	91,778	95,739	4.3
BVPS (Bt/share)	2.87	2.92	2.89	2.93	2.99	4.3	2.1	2.87	2.99	4.3
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	54.6	56.6	48.1	49.6	52.6			54.5	52.0	
EBITDA margin (%)	37.0	40.2	32.1	34.1	38.4			35.8	36.6	
Net Profit Margin (%)	31.6	31.8	27.0	22.1	28.8			36.8	36.8	
ROA (%)	1.5	1.6	0.4	0.6	1.4			1.5	1.4	
ROE (%)	3.1	3.3	0.9	1.3	3.0			3.1	3.0	
D/E (X)	0.80	0.87	0.92	0.91	0.89			0.80	0.89	

Source: InnovestX Research

Figure 2: AWC statistics

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY%	QoQ%	2024	2025	YoY%
Hotel										
Occupancy rate (%)	73.0	74.9	60.0	63.0	71.0	(2.0)	8.0	72.0	67.0	(5.0)
ARR (Bt/room)	6,254	6,663	5,125	5,103	5,905	(5.6)	15.7	5,873	5,726	(2.5)
RevPar (Bt/room)	4,583	4,992	3,075	3,202	4,199	(8.4)	31.1	4,200	3,836	(8.7)
Office										
Occupancy rate (%)	66.0	67.0	65.0	65.0	65.0	(1.0)	0.0	66.0	65.0	(1.0)
Rental rate (Bt/sq.m.)	820	821	808	807	817	(0.4)	1.2	812	813	0.1
Retail										
Occupancy rate (%)	73.3	74.0	75.7	78.0	79.7	6.3	1.7	70.0	77.0	7.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	839	853	815	849	899	7.2	5.9	839	855	1.8

Source: InnovestX Research

Figure 3: 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	22.2	41.5	37.2	33.7	4	11	10	0.8	0.8	0.8	6.8	2.3	2.5	3.2	3.2	3.2	26.2	24.4	22.9
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					26.5	23.2	21.2	6.5	14.5	9.0	1.9	1.8	1.7	8.7	8.3	8.6	2.2	2.4	2.6	14.0	13.5	12.9

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการนำเสนอ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่สองฝ่าย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, IND, INET, 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, SMPC, 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, 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, SPREME, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, 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, 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, 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, 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, KBC, 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, PSOG, 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, 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, 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, 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.