

ท่องเที่ยว (โรงแรม)

SET TOURISM index Close: 24/4/2026 399.14 +0.05 / +0.01% Bt435mn
Bloomberg ticker: SETHOT



ปรับประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและกำไรลดลง; ความกังวลที่สะท้อนในราคาหุ้นเปิดโอกาสให้ซื้อเก็งกำไร

เราปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสำหรับปี 2569 ลงสู่ 31 ล้านคน (จาก 35 ล้านคน) เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน ซึ่งส่งผลให้เราปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของกลุ่มโรงแรมลง แม้ว่าผลประโยชน์ประกอบการ 1Q69 น่าจะยังคงแข็งแกร่ง แต่ผลกระทบจากสงครามจะสร้างแรงกดดันต่อการดำเนินงานมากขึ้นใน 2Q69 ราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมนับตั้งแต่เกิดสงครามปรับตัวลดลง และยังคงมีความผันผวนสูง โดยราคาหุ้นปัจจุบันเทียบกับระดับราคาก่อนเกิดสงครามได้ปรับตัวลงมากใกล้ระดับการปรับฐานรุนแรงที่สุดแล้ว (maximum drawdown) บ่งชี้ว่าความกังวลเชิงลบของตลาดสะท้อนในราคาหุ้นไปมาก และเรามองว่าเป็นโอกาสเข้าซื้อเก็งกำไรในหุ้น CENTEL และ MINT สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ เนื่องจากเราคาดว่าผลประโยชน์ประกอบการ 1Q69 จะออกมาแข็งแกร่ง และมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวใน 2Q69 ที่ตลาดดูเหมือนจะมองข้ามไป สำหรับการลงทุนระยะกลางถึงระยะยาว เราเชื่อว่าการ re-rating หุ้นกลุ่มโรงแรมจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อสถานการณ์ในตลาดมีความชัดเจนขึ้น โดยปัจจัยกระตุ้นที่ต้องติดตาม ได้แก่ การยืนยันการหยุดยิงอย่างเป็นทางการ ราคาน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง (หนุนอุปสงค์) และการกลับมาเปิดเส้นทางบินของสายการบิน (หนุนอุปทาน)

ผลกระทบจากสงครามต่ออุปสงค์และอุปทานทำให้เราปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2569 ลงสู่ 31 ล้านคน โดยคาดว่า 2Q69 จะเป็นจุดต่ำสุด เราปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2569 ลงสู่ 31 ล้านคน (จาก 35 ล้านคน) เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน โดยผลกระทบด้านอุปสงค์เห็นได้จากความต้องการเดินทางที่ลดลงเนื่องจากความกังวลด้านความปลอดภัยและภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว รวมถึงค่าโดยสารเครื่องบินที่สูงขึ้น (เพิ่มขึ้นราว 10-40% และยังมี การปรับค่าธรรมเนียมน้ำมัน) เพื่อชดเชยราคาน้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มสูงขึ้น (ค่าเฉลี่ยหลังเกิดสงครามอยู่ที่ US\$197.6/บาร์เรล เทียบกับระดับก่อนเกิดสงครามที่ US\$93.4/บาร์เรล) ขณะที่ด้านอุปทานได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดการเดินทางจากการปิดน่านฟ้าบางส่วน และการลดเที่ยวบินของสายการบิน (ราว 10-15%) เพื่อบริหารจัดการต้นทุนน้ำมัน สัญญาณชะลอตัวเห็นได้ชัดมากขึ้นในเดือนเม.ย. โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติตั้งแต่วันที่ 1-19 เม.ย. ลดลง 9% YoY หลักๆ จากตะวันออกกลาง เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และยุโรป ในขณะที่เอเชียตะวันออกเฉียงเหนือ (หลักๆ คือนักท่องเที่ยวจีน) ยังคงเติบโตจากฐานที่ต่ำในปีก่อน เราคาดว่า 2Q69 จะเป็นจุดต่ำสุดสำหรับจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมายังประเทศไทย โดยคาดว่าจะฟื้นตัว QoQ ใน 3Q69-4Q69 ภายใต้สมมติฐานว่าการเจรจาหยุดยิงมีความคืบหน้าในเชิงบวก ซึ่งจะช่วยหนุนทั้งอุปสงค์และอุปทานควบคู่กับปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ประมาณการใหม่ของเราสะท้อนถึงแนวโน้มขาลง โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะลดลง 6% YoY ในปี 2569 ต่อเนื่องจากการลดลง 7% YoY ในปี 2568

ปรับลดประมาณการกำไรทั้งกลุ่ม แม้แนวโน้ม 2Q69 จะอ่อนแอลง แต่ปัจจัยเฉพาะตัวยังหนุน CENTEL และ MINT เราปรับประมาณการกำไรของหุ้นกลุ่มโรงแรมลดลง 7-16% สำหรับปี 2569 และ 5-12% สำหรับปี 2570 พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายลดลงเพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงคราม โดย MINT ถูกปรับประมาณกำไรลดลงน้อยที่สุด เนื่องจากการดำเนินงานหลักคือโรงแรมในยุโรป ซึ่งหลักๆ ได้รับแรงหนุนจากการเดินทางภายในยุโรปจากแขกชาวยุโรป (70% ของรายได้) ทำให้ได้รับผลกระทบน้อยกว่าผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นที่พึ่งพาความต้องการเดินทางจากนักท่องเที่ยวชาวเอเชีย สำหรับผลวิจัยผลประโยชน์ประกอบการ 1Q69 เราคาดว่า RevPAR และกำไรโดยรวมของกลุ่มจะเติบโต YoY เนื่องจากผลกระทบจากสงครามมีจำกัด แต่เราคาดว่าแนวโน้ม 2Q69 จะอ่อนแอลง เนื่องจากผู้ประกอบการโรงแรมพบว่าอัตราการจองห้องพักใหม่ชะลอตัวลง สะท้อนถึงท่าทีรอสถานการณ์ของนักท่องเที่ยวส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตาม เรามองว่าประเด็นเฉพาะตัวของแต่ละบริษัทเป็นสิ่งที่ต้องติดตาม โดย CENTEL เปิดเผยว่ายอดจองล่วงหน้าสำหรับโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ในช่วง 2Q69 อยู่ที่ประมาณ 50% ซึ่งดีกว่าระดับต่ำมากที่สุด 16% ใน 2Q68 (ปีแรกของการดำเนินงาน) อย่างมีนัยสำคัญ เราคาดว่าผลขาดทุนจะลดลงเหลือ 30-50 พันลบ. ใน 2Q69 จากที่ขาดทุนหนัก 153 พันลบ. ใน 2Q68 เรามองว่าการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์น่าจะช่วยชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอในยุโรป (โรงแรมร่วมทุน) และประเทศไทย ซึ่งน่าจะส่งผลให้กำไร 2Q69 ทรงตัวหรือเติบโต YoY ในขณะที่ผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นอาจเห็นกำไร YoY ส่วน MINT ระบุว่ายอดจองล่วงหน้าใน 2Q69 สำหรับตลาดยุโรปยังคงเติบโต YoY แม้โรงแรมในไทยและมัลดีฟส์จะได้รับผลกระทบทั้งนี้เนื่องจากไตรมาสที่ 2 เป็นช่วงไฮซีซั่นของตลาดยุโรป เราจึงคาดว่ากำไร 2Q69 ของ MINT จะเพิ่มขึ้น QoQ ในขณะที่ผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นจะลดลง QoQ

ความกังวลที่สะท้อนในราคาหุ้นไปมากเปิดโอกาสให้เข้าซื้อเก็งกำไร นับตั้งแต่เกิดสงคราม ราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมปรับตัวลดลงและยังคงมีความผันผวนสูง เมื่ออ้างอิงจากราคาปิดล่าสุด ราคาหุ้นปัจจุบันเทียบกับระดับก่อนเกิดสงครามได้ปรับตัวลงมากใกล้ระดับการปรับฐานรุนแรงที่สุดแล้ว (maximum drawdown) บ่งชี้ว่าความกังวลเชิงลบของตลาดสะท้อนในราคาหุ้นไปมาก และเรามองว่าเป็นโอกาสเข้าซื้อเก็งกำไรในหุ้น CENTEL (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 40 บาท) และ MINT (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 32 บาท) สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ เนื่องจากเราคาดว่าผลประโยชน์ประกอบการ 1Q69 จะแข็งแกร่ง และมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวใน 2Q69 ที่ตลาดดูเหมือนจะมองข้ามไป

สำหรับการลงทุนระยะกลางถึงระยะยาว เราเชื่อว่าการ re-rating หุ้นกลุ่มโรงแรมจะเกิดขึ้นเมื่อสถานการณ์ในตลาดมีความชัดเจนขึ้น โดยปัจจัยกระตุ้นที่ต้องติดตาม ได้แก่ การยืนยันการหยุดยิงอย่างเป็นทางการ ราคาน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง (หนุนอุปสงค์) และการกลับมาเปิดเส้นทางบินของสายการบิน (หนุนอุปทาน) ซึ่งจะทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาเติบโต YoY และส่งผลบวกต่อการดำเนินงานและกำไรของกลุ่มโรงแรมในระยะถัดไป

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	26F	27F	26F	27F
AAV	Neutral	1.1	1.20	9.1	16.3	12.0	1.0	0.9		
AOT	Neutral	54.5	60.00	11.6	38.2	24.6	5.6	4.9		
THAI	Neutral	6.1	8.50	43.5	6.7	5.9	2.0	1.6		
AWC	Neutral	2.1	2.50	22.9	36.6	31.6	0.7	0.7		
CENTEL	Outperform	31.0	40.00	31.1	21.4	18.5	1.8	1.7		
ERW	Outperform	2.5	3.20	32.8	14.7	12.9	1.3	1.2		
MINT	Outperform	21.6	32.00	50.6	14.7	13.1	1.9	1.7		
Average					21.2	16.9	2.0	1.8		

Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
AAV	1.9	(6.0)	(22.5)
AOT	11.8	5.3	47.3
THAI	(1.6)	(13.6)	82.2
AWC	4.0	(3.7)	(3.7)
CENTEL	(2.4)	(9.5)	19.2
ERW	(0.8)	9.8	6.0
MINT	(1.8)	(5.7)	(16.1)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

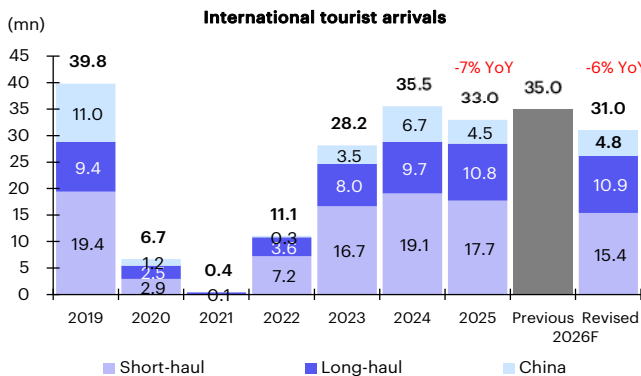
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

Figure 1: เราปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสำหรับปี 2569 ลงสู่ 31 ล้านคน (จาก 35 ล้านคน) เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน



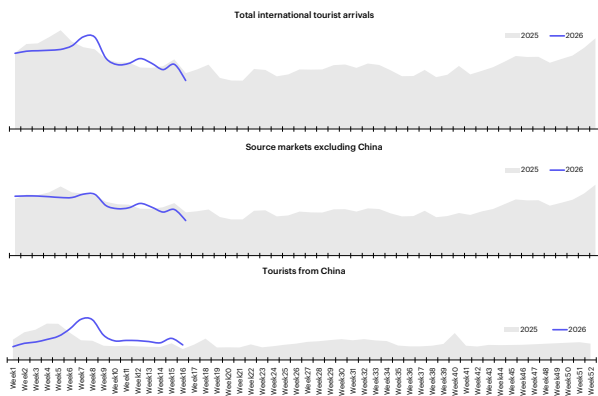
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 2: สัญญาณชะลอตัวเห็นได้ชัดมากขึ้นในเดือนเม.ย.

	Jan-26	Feb-26	Mar-26	1-19 April
International tourist arrivals (mn)	3.28	3.26	2.78	1.51
YoY growth				
South-East Asia (Malaysia, CLMV)	-26%	-24%	-4%	-19%
North-East Asia (China, Taiwan, South Korea)	-31%	38%	16%	16%
South Asia (India, Sri Lanka, Bangladesh)	23%	6%	9%	1%
Europe (Russia, France, UK)	10%	5%	-4%	-17%
America (The US, Canada)	2%	0%	-2%	0%
Middle East (Saudi Arabia, UAE, Qatar)	6%	-51%	-33%	-64%
Total	-12%	5%	2%	-9%

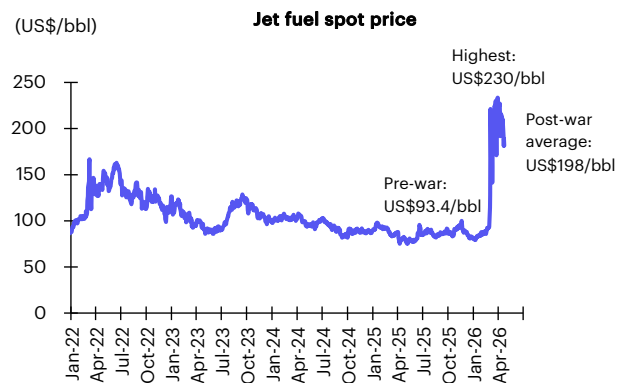
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research
*(key markets)

Figure 3: นักท่องเที่ยวจีนยังคงเติบโต YoY จากฐานที่ต่ำในปีก่อน



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 4: ราคาน้ำมันเครื่องบินปรับตัวขึ้นแรง



Source: Bloomberg Finance LP.

Figure 5: สายการบินปรับขึ้นค่าโดยสารและลดจำนวนเที่ยวบินลงในช่วงที่ราคาน้ำมันเครื่องบินอยู่ในระดับสูง

สายการบิน	การปรับขึ้นค่าโดยสารเฉลี่ย	การปรับค่าธรรมเนียมน้ำมัน	ตัวอย่างเส้นทางที่ระงับ/ลดเที่ยวบิน	การลด capacity
Thai AirAsia	20-30%	ปรับตามระยะทางของเส้นทางบิน	นราธิวาส, ซิดาน, เจนไน, โคชิ, อ่องกง, โอคินาว่า	10-15%
Thai AirAsia X	30-40%	ปรับเพิ่มขึ้น 20%	โตเกียว, โอซาก้า, ฮาลมาตี, เดลี, เซี่ยงไฮ้, ฝูโจว	-10%
Thai Airways	10-15%	ปรับตามระยะทางของเส้นทางบิน	นิวเดลี, มุมไบ, สิงคโปร์, อ่องกง, นาริตะ, อินชอน, แฟรงก์เฟิร์ต, มิวนิค	10-15%
JAL / ANA	20-35%	ปรับตามระยะทางของเส้นทางบิน	โตเกียว-โศฮา; ปรับลดความถี่ในเส้นทางยุโรป/สหรัฐฯ	-15%
Korean Air	25-30%	ปรับตามระยะทางของเส้นทางบิน	ลดเที่ยวบินที่ดำเนินการโดยสายการบินลูกกลุ่ม LCC	10-15%
Air China	15-20%	ปรับตามระยะทางของเส้นทางบิน	ลดความถี่ในเส้นทางในประเทศและเส้นทางที่กำไรต่ำ	-10%
Thai VietJet	15-20%	ปรับตามระยะทางของเส้นทางบิน	ลดเที่ยวบินทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ	-10%

Source: Announcement from airlines and InnovestX Research

Figure 6: พรีวิวผลประกอบการ 1Q69 ของเราแบ่งชี้ว่าผลกระทบจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่านมีจำกัด แม้แนวโน้ม 2Q69 จะอ่อนแอลง แต่ปัจจัยเฉพาะตัวยังคงหนุน CENTEL และ MINT

กำไรปกติ (au.)	1Q68	4Q68	1Q69F	YoY	QoQ	ประเด็นสำคัญ	2Q69F		ประเด็นสำคัญ
							YoY	QoQ	
AWC	749	693	780	4%	12%	- เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของ AWC จะอยู่ที่ 780 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% YoY และ 12% QoQ - เราประเมินว่า RevPAR จะลดลงเล็กน้อย 1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 18% QoQ หากไม่รวมโรงแรมใหม่ RevPAR จะเติบโต 3% YoY - ธุรกิจพื้นที่เช่าคาดว่าจะดีขึ้นในแง่อัตราการใช้พื้นที่ โดยได้รับแรงหนุนจาก เอเชียทีก - เราคาดว่าธุรกิจสำนักงานจะยังอ่อนแอ จากภาวะอุปทานล้นตลาด	-	-	- เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 ของ AWC ใน 2Q69 จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ - เราคาดว่า การจองโรงแรมจะชะลอตัว ตามแนวโน้มจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทย - ผลกระทบจากการเปิดโรงแรมใหม่ Fairmont Hotel and Resort ใน 2Q69
CENTEL	846	784	900	6%	15%	- เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของ CENTEL ใน 1Q69 จะอยู่ที่ 900 ลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 15% QoQ - RevPAR ของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของเพิ่มขึ้น 11% YoY และ 21% QoQ - การเติบโตที่แข็งแกร่งมาจาก มัลดีฟส์ (+11-213% YoY), กรุงเทพฯ (+1% YoY) และต่างจังหวัด (+1% YoY) ขณะที่ประเทศญี่ปุ่นอ่อนแอ (-5% YoY) - โรงแรมร่วมทุนในดูไบมี RevPAR ลดลง 27% YoY จากผลกระทบของสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน	=/+	-	- เรามองว่ากำไรปกติ 2Q69 ของ CENTEL จะทรงตัวหรือเติบโต YoY ในขณะที่บริษัทอื่นในกลุ่มมีแนวโน้มกำไรลดลง YoY - CENTEL เปิดเผยว่ายอดจองล่วงหน้าของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ใน 2Q69 อยู่ที่ราว 50% ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับต่ำมากเพียง 16% ใน 2Q68 (ปีแรกของการดำเนินงาน) โดยเราคาดว่าผลขาดทุนจะลดลงเหลือ 30-50 ลบ. ใน 2Q69 จากขาดทุนสูงถึง 153 ลบ. ใน 2Q68 - เรามองว่าการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมใหม่ทั้งสองแห่งในมัลดีฟส์จะช่วยชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของโรงแรมในประเทศไทยและโรงแรมร่วมทุนในดูไบ
ERW	345	395	383	11%	-3%	- เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของ ERW จะอยู่ที่ 383 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY แต่ลดลง 3% QoQ - RevPAR ของโรงแรมระดับ 3-5 ดาวเพิ่มขึ้น 4% YoY และ 6% QoQ โดยมีโรงแรมระดับ 5 ดาว เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ซึ่ง RevPAR เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 5% QoQ - RevPAR ของกลุ่มโรงแรมราคาประหยัด HOP INN เติบโต 2% YoY โดยการเติบโตที่ชะลอลงมีสาเหตุจากการอ่อนค่าของเงินเยนและเปโซฟิลิปปินส์เมื่อเทียบกับเงินบาท - เราประเมินว่า ERW จะบันทึกค่าธรรมเนียมการชำระเงินเกินก่อนกำหนด 10 ลบ. จากการรีไฟแนนซ์	-	-	- เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 ของ ERW จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ - ERW ระบุว่ายอดจองใหม่ในเดือนเม.ย. ยังไม่ต่อเนื่อง แต่ชะลอลง เนื่องจากนักท่องเที่ยวอยู่ในช่วงติดตามและประเมินสถานการณ์ - ERW จะเริ่มปรับปรุงโรงแรม Grand Hyatt Erawan Bangkok (12% ของกำไร) ใน 2Q69 และการปรับปรุงจะดำเนินต่อเนื่องไปจนถึง 4Q70
MINT	50	3,471	202	305%	-94%	- เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของ MINT ใน 1Q69 จะอยู่ที่ 202 ลบ. เพิ่มขึ้น 305% YoY จากฐานกำไรที่ต่ำ แต่ลดลง 94% QoQ จากการเข้าสู่ช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป - เราประเมินว่า RevPAR ในยุโรปจะเติบโต 7% YoY แต่ลดลง 18% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยมี ARR ที่ปรับเพิ่มขึ้นจากอีเวนต์พิเศษ เช่น Winter Olympic เป็นปัจจัยสนับสนุน - เราประเมินว่า RevPAR ในประเทศไทยจะเติบโต 13% YoY และในมัลดีฟส์เติบโต 9% YoY	-	+	- MINT ระบุว่ายอดจองล่วงหน้าของตลาดยุโรปใน 2Q69 ยังคงเติบโต YoY แม้ว่าโรงแรมในประเทศไทยและมัลดีฟส์จะได้รับผลกระทบ - เนื่องจาก 2Q เป็นช่วงไฮซีซั่นของตลาดยุโรป เราจึงคาดว่ากำไร 2Q69 ของ MINT จะเพิ่มขึ้น QoQ ในขณะที่ผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นมีแนวโน้มกำไรลดลง QoQ

Source: InnovestX Research

Figure 7: การปรับประมาณการกำไร

	เดิม	2569F ปรับใหม่	เปลี่ยนแปลง	เดิม	2570 ปรับใหม่	เปลี่ยนแปลง
AWC						
รายได้ (อ.ย.)	18,664	18,133	-3%	23,419	22,874	-2%
กำไรปกติ (อ.ย.)	2,175	1,836	-16%	2,388	2,130	-11%
CENTEL						
รายได้ (อ.ย.)	25,069	24,663	-2%	26,043	25,880	-1%
กำไรปกติ (อ.ย.)	2,344	1,959	-16%	2,528	2,267	-10%
ERW						
รายได้ (อ.ย.)	8,503	8,168	-4%	8,986	8,701	-3%
กำไรปกติ (อ.ย.)	980	820	-16%	1,057	934	-12%
MINT						
รายได้ (อ.ย.)	167,452	161,650	-3%	173,897	170,072	-2%
กำไรปกติ (อ.ย.)	10,557	9,810	-7%	11,375	10,799	-5%

Source: InnovestX Research

Figure 8: ประมาณการอัตราการเติบโตของกำไรปกติ

กำไรปกติ (อ.ย.)	2568	2569F	2570F	2568	2569F	2570F
AWC	1,944	1,836	2,130	4%	-6%	16%
CENTEL	1,925	1,959	2,267	4%	2%	16%
ERW	879	820	934	-3%	-7%	14%
MINT	9,699	9,810	10,799	16%	1%	10%

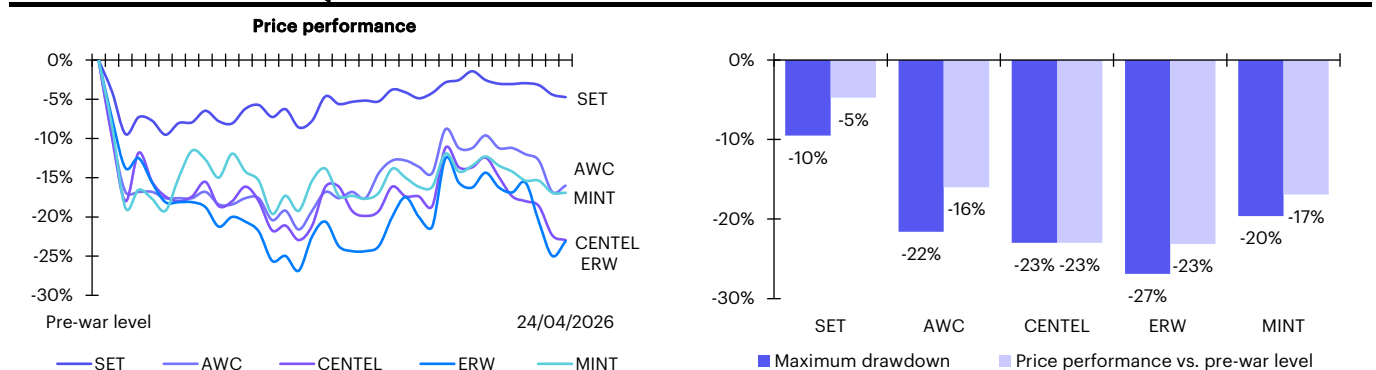
Source: InnovestX Research

Figure 9: TPs revision and recommendation

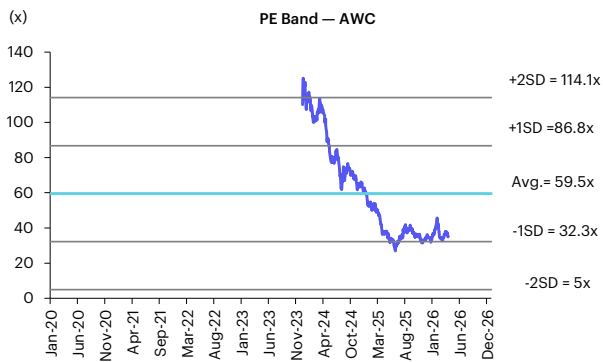
	Recommendation	End-2026 TP	Valuation method
AWC	NEUTRAL	Bt2.5 (down from Bt3)	DCF based on WACC at 6% and LT growth at 1.5%
CENTEL	OUTPERFORM	Bt40 (down from Bt46)	DCF based on WACC at 6% and LT growth at 1.5%
ERW	OUTPERFORM	Bt3.2 (down from Bt3.7)	DCF based on WACC at 6.5% and LT growth at 1.5%
MINT	OUTPERFORM	Bt32 (down from Bt36)	DCF based on WACC at 7% and LT growth at 1.5%

Source: InnovestX Research

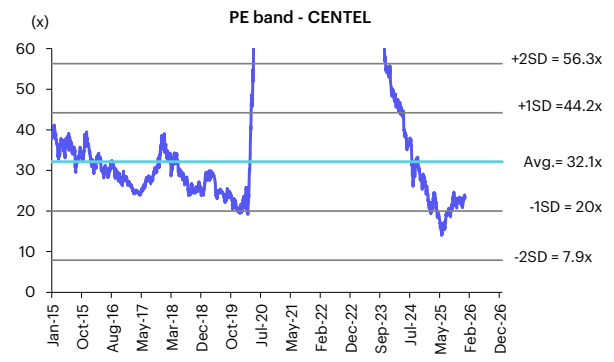
Figure 10: นับตั้งแต่เกิดสงคราม ราคาหุ้นกลุ่มโรงแรมปรับตัวลดลงและยังคงมีความผันผวนสูง เมื่ออ้างอิงจากราคาปิดล่าสุด ราคาหุ้นปัจจุบันเทียบกับระดับก่อนเกิดสงครามได้ปรับตัวลงมาใกล้ระดับการปรับฐานรุนแรงที่สุดแล้ว (maximum drawdown) บ่งชี้ว่าความกังวลเชิงลบของตลาดสะท้อนในราคาหุ้นไปมากแล้ว



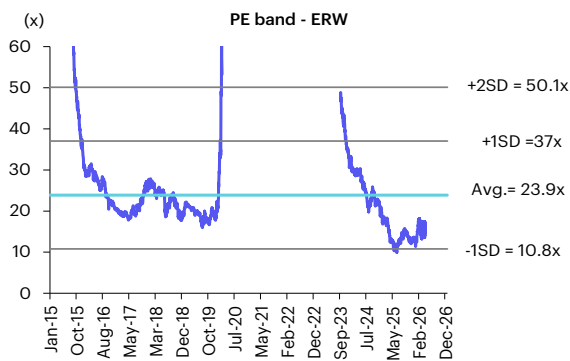
Source: SET and InnovestX Research

Figure 11: AWC PE band

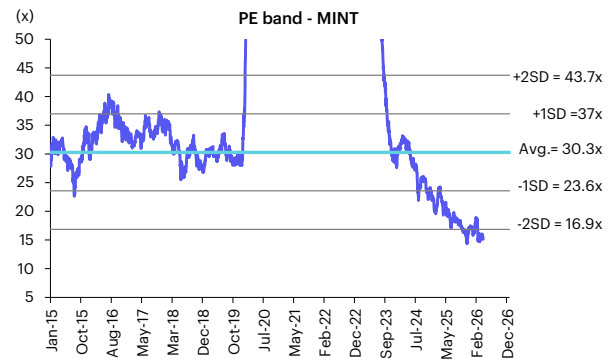
Source: SET and InnovestX Research

Figure 12: CENTEL PE band

Source: SET and InnovestX Research

Figure 13: ERW PE band

Source: SET and InnovestX Research

Figure 14: MINT PE band

Source: SET and InnovestX Research

Figure 15: Valuation summary (price as of Apr 24, 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
AAV	Neutral	1.10	1.20	9.1	46.7	16.3	12.0	(89.7)	186.9	35.7	1.0	1.0	0.9	2.4	6.2	7.8	0.0	0.0	0.0	6.6	5.8	5.3
AOT	Neutral	54.50	60.00	11.6	42.0	38.2	24.6	(5.1)	10.0	55.5	5.9	5.6	4.9	14.3	14.9	21.0	1.5	1.5	1.8	21.1	19.4	13.7
THAI	Neutral	6.05	8.50	43.5	5.9	6.7	5.9	(79.3)	(13.1)	14.9	2.6	2.0	1.6	48.1	29.8	27.4	3.5	3.0	3.4	3.9	4.7	4.6
AWC	Neutral	2.10	2.50	22.9	34.6	36.6	31.6	4.5	(5.5)	16.0	0.7	0.7	0.7	2.1	1.9	2.2	3.8	3.8	3.8	24.2	22.6	22.6
CENTEL	Outperform	31.00	40.00	31.1	21.7	21.4	18.5	4.4	1.7	15.7	1.9	1.8	1.7	8.8	8.5	9.3	2.2	2.1	2.4	10.1	9.9	9.6
ERW	Outperform	2.46	3.20	32.8	13.7	14.7	12.9	(3.2)	(6.8)	13.9	1.3	1.3	1.2	9.1	8.2	8.8	2.8	2.7	3.1	9.3	10.2	9.6
MINT	Outperform	21.60	32.00	50.6	15.3	14.7	13.1	20.2	3.9	12.7	2.1	1.9	1.7	9.9	10.3	11.3	3.2	2.4	2.6	6.8	6.9	6.6
Average					25.7	21.2	16.9	(21.2)	25.3	23.5	2.2	2.0	1.8	13.5	11.4	12.5	2.4	2.2	2.5	11.7	11.4	10.3

Source: InnovestX Research

Appendix

Figure 16: ผลประกอบการ 1Q69 ของ AWC

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	YoY%	QoQ%
Revenue	4,633	3,674	4,080	4,968	5,101	10.1	2.7
Hotel business	3,414	3,599	2,564	2,806	3,681	7.8	31.2
Commercial business	937	933	954	1,091	1,137	21.3	4.2
Management income	56	101	156	184	151	170.6	(17.7)
Gross profit	2,623	1,768	2,025	2,613	2,745	4.7	5.1
EBITDA	1,864	1,180	1,393	1,908	2,062	10.6	8.1
Core profit	749	208	294	693	780	4.2	12.5
Gains on changes in fair value of investment properties	1,222	1,196	854	1,172	n.a.	N.M.	N.M.
Net profit	1,970	1,404	1,148	1,866	780	(60.4)	(58.2)
EPS (Bt/share)	0.062	0.044	0.036	0.058	0.024	(60.4)	(58.2)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	56.6	48.1	49.6	52.6	53.8	(2.8)	1.2
EBITDA margin (%)	40.2	32.1	34.1	38.4	40.4	0.2	2.0
Net Profit Margin (%)	31.8	27.0	22.1	28.8	15.3	(16.5)	(13.5)
Operational statistics							
Hotel							
Occupancy rate (%)	74.9	60.0	63.0	71.0	75.0	0.1	4.0
ARR (Bt/room)	6,663	5,125	5,103	5,905	6,596	(1.0)	11.7
RevPar (Bt/room)	4,992	3,075	3,202	4,199	4,947	(0.9)	17.8
Office							
Occupancy rate (%)	67.0	65.0	65.0	65.0	65.0	(2.0)	0.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	821	808	807	817	817	(0.5)	0.0
Retail							
Occupancy rate (%)	74.0	75.7	78.0	79.7	80.0	6.0	0.3
Rental rate (Bt/sq.m.)	853	815	849	899	836	(2.0)	(7.0)

Source: InnovestX Research

Figure 17: ผลประกอบการ 1Q69 ของ ERW

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	YoY%	QoQ%
Revenue	2,127	1,744	1,783	2,252	2,232	4.9	(0.9)
Gross profit	1,039	694	719	1,140	1,118	7.6	(2.0)
EBITDA	785	494	504	882	855	9.0	(3.0)
Core profit	345	62	77	395	383	11.0	(3.0)
Extra items	0	1	(21)	(22)	n.a.	N.M.	N.M.
Net profit	345	63	57	373	383	11.0	2.6
EPS (Bt/share)	0.071	0.013	0.012	0.076	0.078	11.0	2.6
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	48.8	39.8	40.3	50.6	50.1	1.2	(0.6)
EBITDA margin (%)	36.9	28.3	28.2	39.1	38.3	1.4	(0.8)
Net Profit Margin (%)	16.2	3.6	3.2	16.6	17.2	0.9	0.6
Operational statistic							
3-5 star							
Occupancy rate (percent)	83.0	72.0	76.0	84.0	87.0	4.0	3.0
ARR (Bt/room/night)	3,569	2,978	2,940	3,499	3,565	(0.1)	1.9
RevPar (Bt/room/night)	2,975	2,152	2,238	2,925	3,097	4.1	5.9
Luxury (5-star)							
Occupancy rate (percent)	75.0	66.0	70.0	83.0	83.0	8.0	0.0
ARR (Bt/room/night)	7,439	6,404	6,178	7,123	7,483	0.6	5.1
RevPar (Bt/room/night)	5,577	4,212	4,318	5,933	6,209	11.3	4.7
Midscale (4-star)							
Occupancy rate (percent)	85.0	74.0	76.0	80.0	86.0	1.0	6.0
ARR (Bt/room/night)	3,525	2,981	3,028	3,465	3,414	(3.1)	(1.5)
RevPar (Bt/room/night)	3,003	2,206	2,291	2,773	2,953	(1.7)	6.5
Economy (3-star)							
Occupancy rate (percent)	86.0	74.0	80.0	87.0	89.0	3.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	1,912	1,440	1,430	1,794	1,880	(1.7)	4.8
RevPar (Bt/room/night)	1,639	1,063	1,139	1,566	1,678	2.4	7.2
HOP INN (Thailand + Philippines + Japan)							
Occupancy rate (percent)	78.0	n.a.	n.a.	81.0	79.0	1.0	(2.0)
ARR (Bt/room/night)	941	n.a.	n.a.	1,009	940	(0.1)	(6.8)
RevPar (Bt/room/night)	730	n.a.	n.a.	819	743	1.8	(9.3)

Source: InnovestX Research

Figure 18: **ประสิทธิภาพประกอบการ 1Q69 ของ CENTEL**

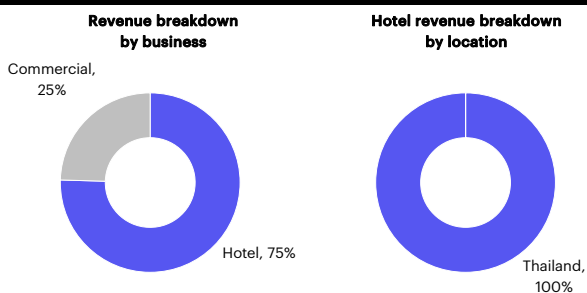
(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	YoY%	QoQ%
Revenue	6,423	5,599	5,622	6,310	6,715	4.6	6.4
Hotel	3,264	2,341	2,415	3,105	3,526	8.0	13.6
Food	3,158	3,258	3,207	3,205	3,190	1.0	(0.5)
Gross profit	3,032	2,240	2,407	2,918	3,204	5.7	9.8
EBITDA	2,117	1,307	1,441	2,043	2,335	10.3	14.3
Core profit	846	104	191	784	900	6.4	14.8
Extra items	(98)	6	(31)	191	n.a.	N.M.	N.M.
Net profit	748	110	160	975	900	20.3	(7.7)
EPS (Bt/share)	0.55	0.08	0.12	0.72	0.67	20.2	(7.8)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	47.2	40.0	42.8	46.2	47.7	0.5	1.5
EBITDA margin (%)	33.0	23.3	25.6	32.4	34.8	1.8	2.4
Net Profit Margin (%)	11.6	2.0	2.9	15.4	13.4	1.8	(2.0)
Operational statistics							
Owned hotel: Total hotels							
Occupancy rate (percent)	76.0	64.0	68.0	75.0	80.0	4.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	6,467	5,290	5,133	6,019	6,812	5.3	13.2
RevPar (Bt/room/night)	4,924	3,410	3,474	4,524	5,456	10.8	20.6
Owned hotel: Bangkok							
Occupancy rate (percent)	77.0	72.0	80.0	82.0	78.0	1.0	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	4,227	4,050	4,007	4,495	4,216	(0.3)	(6.2)
RevPar (Bt/room/night)	3,264	2,931	3,222	3,682	3,306	1.3	(10.2)
Owned hotel: Upcountry							
Occupancy rate (percent)	79.0	63.0	63.0	72.0	82.0	3.0	10.0
ARR (Bt/room/night)	6,455	4,343	4,520	4,967	6,214	(3.7)	25.1
RevPar (Bt/room/night)	5,074	2,750	2,843	3,597	5,112	0.7	42.1
Owned hotel: Maldives - two existing hotels							
Occupancy rate (percent)	81.0	48.0	63.0	85.0	87.0	6.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	14,639	11,085	8,663	12,373	15,080	3.0	21.9
RevPar (Bt/room/night)	11,801	5,258	5,425	10,532	13,061	10.7	24.0
Owned hotel: Maldives - two new hotels							
Occupancy rate (percent)	81.0	16.0	33.0	43.0	66.0	(15.0)	23.0
ARR (Bt/room/night)	11,272	14,906	12,201	17,223	19,312	71.3	12.1
RevPar (Bt/room/night)	4,052	2,233	4,067	7,424	12,668	212.6	70.6
Owned hotel: Japan							
Occupancy rate (percent)	69.0	86.0	82.0	85.0	78.0	9.0	(7.0)
ARR (Bt/room/night)	7,427	9,100	7,355	7,971	6,235	(16.0)	(21.8)
RevPar (Bt/room/night)	5,107	7,793	6,015	6,811	4,859	(4.9)	(28.7)
JV hotel: Dubai							
Occupancy rate (percent)	83.0	83.0	81.0	89.0	63.0	(20.0)	(26.0)
ARR (Bt/room/night)	7,494	7,294	5,262	7,988	7,240	(3.4)	(9.4)
RevPar (Bt/room/night)	6,256	6,043	4,258	7,119	4,562	(27.1)	(35.9)
Restaurant: Owned outlets							
SSS (percent)	1.0	-3.0	1.0	-3.0	1.0	0.0	4.0
TSSS (percent)	2.0	-3.0	1.0	-3.0	1.0	(1.0)	4.0

Source: InnovestX Research

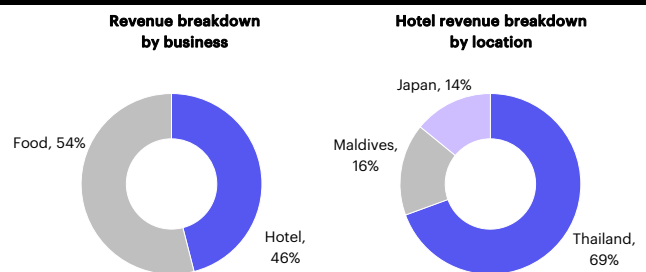
Figure 19: ประวัติผลประกอบการ 1Q69 ของ MINT

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	YoY%	QoQ%
Revenue	34,710	41,769	40,387	42,432	35,808	3.2	(15.6)
Gross profit	13,647	18,610	17,484	18,973	14,265	4.5	(24.8)
EBITDA	8,124	12,354	11,638	11,639	8,568	5.5	(26.4)
Core profit	50	3,410	2,768	3,471	202	304.8	(94.2)
Extra items	367	(324)	(215)	(518)	n.a.	N.M.	N.M.
Net profit	417	3,086	2,553	2,953	202	(51.6)	(93.2)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	39.3	44.6	43.3	44.7	39.8	0.5	(4.9)
EBITDA margin (%)	23.4	29.6	28.8	27.4	23.9	0.5	(3.5)
Net Profit Margin (%)	1.2	7.4	6.3	7.0	0.6	(0.6)	(6.4)
Operational statistics							
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (percent)	64%		71%		64%	0.0	(0.1)
ARR (Bt/room/night)	5,181		6,066		5,741	10.8	(5.4)
RevPar (Bt/room/night)	3,340		4,289		3,674	10.0	(14.3)
Hotel: Europe							
Occupancy rate (percent)	64%		72%		65%	0.0	(0.1)
ARR (€/room/night)	133		154		140	5.4	(9.1)
RevPar (€/room/night)	85		111		91	7.0	(18.1)
Hotel: Thailand							
Occupancy rate (percent)	78%		70%		80%	0.0	0.1
ARR (Bt/room/night)	10,219		10,384		11,272	10.3	8.5
RevPar (Bt/room/night)	7,980		7,226		9,017	13.0	24.8
Hotel: Maldives							
Occupancy rate (percent)	68%		58%		73%	0.1	0.2
ARR (US\$/room/night)	719		614		729	1.3	18.7
RevPar (US\$/room/night)	488		356		532	9.0	49.4
Food							
SSS (percent)	-2.3		-2.6		-1.0	1.3	1.6
TSSS (percent)	-0.5		-0.4		0.0	0.5	0.4

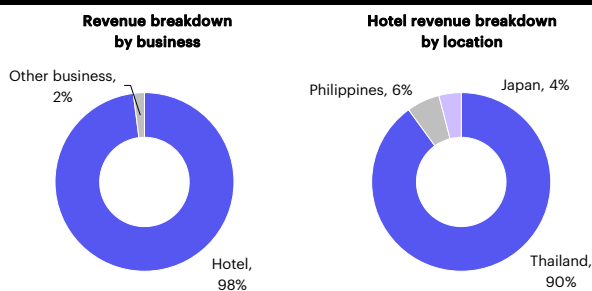
Source: InnovestX Research

Figure 20: โครงสร้างรายได้ของ AWC

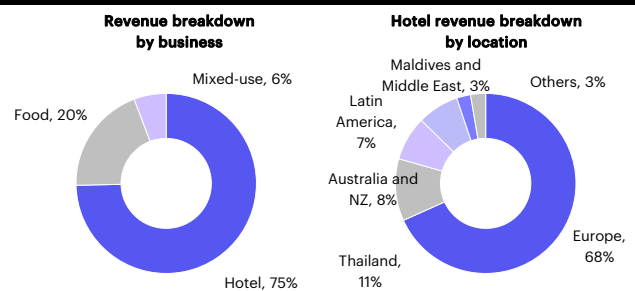
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 21: โครงสร้างรายได้ของ CENTEL

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 22: โครงสร้างรายได้ของ ERW

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 23: โครงสร้างรายได้ของ MINT

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 24: สรุปปัจจัยด้าน ESG

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.86	3.30	4.36	4.83
Rank in Sector	1/61	4/17	2/17	1/17
SET ESG ratings	AAA	AAA	A	AA
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (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 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีการรายงานงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล	- CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 CENTEL ได้ปรับปรุงเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ระยะที่ 1 (Near-Term Target) และลดการใช้พลังงาน เป็นร้อยละ 40 เทียบจากปีฐาน 2562 ภายในปี 2572 ในส่วนของเป้าหมายลดการใช้ไฟฟ้าและปริมาณขยะส่งไปหลุมฝังกลบร้อยละ 20 เทียบจากปีฐาน 2562 ในปี 2567 ค่าความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจโรงแรม (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 35.53 ปริมาณขยะฝังกลบต่อห้องพักที่มีการใช้งานลดลงร้อยละ 29.03 - CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือเซ็นทารา ผ่านการประเมินความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2567 โรงแรม 39 แห่งผ่านการประเมิน รวมโรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 93	- ERW มุ่งมั่นนโยบายในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ให้บรรลุเป้าหมายคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2608 - ERW ไม่มีการกำหนดเป้าหมาย แต่มีแผนบริหารจัดการพลังงาน เช่น เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนให้ครอบคลุม และโรงแรมทุกแห่งภายใต้การบริหารของ บริษัทฯ มุ่งมั่นสนับสนุนการลดการใช้พลังงาน - กลุ่มโรงแรมอโศป อินน์ เริ่มดำเนินการขยายการติดตั้ง Solar Rooftop ตั้งแต่เดือนพฤษภาคมถึง พฤศจิกายน 2567 เพิ่ม 8 อาคาร รวมติดตั้งแล้วเสร็จ 11 อาคาร ขนาดและกำลังการผลิตแผงโซลาร์เซลล์รวม 176 กิโลวัตต์ สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 111,393 กิโลวัตต์ คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมอโศป อินน์ ทั้ง 11 อาคาร	- MINT ได้ตั้งเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net zero) ภายในปี 2593 ซึ่งได้รับการรับรองจากคณะทำงานเพื่อเป้าหมายที่ยั่งยืนตามหลักวิทยาศาสตร์ (Science Based Targets Initiative; SBTi) ในปี 2567 - สำหรับ ไมเนอร์ โฮเทลส์ MINT ได้กำหนดเป้าหมายอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 และอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 ภายในปี 2568 เมื่อเทียบกับปี 2562 ในปี 2567 MINT ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 โดยรวมของไมเนอร์ โฮเทลส์ ลงเมื่อเทียบกับปี 2566 แต่บริษัทยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายในเรื่องของอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อห้องพักที่แขกเข้าพักในปี 2567
ประเด็นด้านสังคม	- เพื่อสร้างวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยในองค์กร ตามหลักกาปฏิบัติเหตุการณ์ด้านความปลอดภัยผ่านการวิเคราะห์งานเพื่อความปลอดภัย มาตรการป้องกันและการสร้างความตระหนักให้กับพนักงาน รวมถึงคู่ค้า ผู้รับเหมา และพันธมิตรทางธุรกิจคัดลอกห้องฝึกอบรม อีกทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติอัตราการบาดเจ็บจากการบาดเจ็บจากการทำงาน (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เพื่อการบริหารจัดการ ประเมินสถานการณ์และความเสี่ยงด้านความปลอดภัย และอาชีวอนามัยในการทำงาน ในปี 2567 LTIFR ลดลง 15% จากปี 2566 - AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกับการกำหนดแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ ในปี 2568 72% ของตำแหน่งงานสำคัญมีผู้สืบทอดตำแหน่งจากภายใน - AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสท เวิร์ดฟาวเดชัน หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)	- ในปี 2567 สำหรับธุรกิจโรงแรม CENTEL ปรับปรุงเป้าหมายให้พนักงานต้องเข้าอบรมอย่างน้อย 60 ชั่วโมงต่อคนต่อปี โดยในปี 2567 มีจำนวนชั่วโมงอบรมความรู้เฉลี่ยของพนักงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 40 จากปี 2566 หรือ คิดเป็น 83 ชั่วโมงต่อคนต่อปี - ในปี 2567 ผลการประเมินความผูกพันต่อองค์กรของธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ร้อยละ 94 (เป้าหมายที่ตั้งไว้คือร้อยละ 87) มีอัตราความพึงพอใจที่ดีขึ้นร้อยละ 7 เทียบจาก ปี 2566 และเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมากจากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มภาคถึงร้อยละ 29	- ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงานในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรการดูแลสุขอนามัยและการฉีดพ่นฆ่าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ - ในปี 2567 ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง	- ในปี 2567 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน เป้าหมายนี้แสดงถึงความทุ่มเทในการรักษามาตรฐานด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHS) ในระดับสูงสุด - MINT ให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการรับฟังความคิดเห็นจากลูกค้า เพื่อบำรุงความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการสินค้าและบริการที่ใส่ใจต่อความยั่งยืน ความมุ่งมั่นนี้สะท้อนให้เห็นจากความสำเร็จในปี 2567 ที่ดัชนีความภักดีของลูกค้า (NPS) อยู่ที่ 63.6 ซึ่งเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 62

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- ในปี 2567 100% ของลูกค้าลงนาม รับทราบจรรยาบรรณลูกค้าภายใต้ การดำเนินงานของ AWC - AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแส และร้องทุกข์สำหรับรับ ข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจาก ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและ ภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิด ให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่าย สามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ ของ AWC - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ จำนวน 9 ท่าน (64% ของ กรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว	- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบาย ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ใน หน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออก จดหมายแจ้งลูกค้าเพื่อให้การ ดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและ โปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้ และเชิญชวนให้ลูกค้าเข้าร่วมแสดง เจตนาสนับสนุนเป็นแนวร่วมต่อต้าน คอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย - CENTEL ได้รับคัดเลือกเป็น สมาชิก Sustainability Yearbook Member 2025 โดย บริษัทได้รับการจัดอันดับ MSCI ESG Rating ระดับ A ในปี 2566-2567 - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 4 ท่าน โดยสัดส่วนของ กรรมการอิสระคิดเป็น 33% ของ กรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว	- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การ จำแนกกลุ่มลูกค้าที่สำคัญ เพื่อการ ประเมินความเสี่ยงภายในห้องใช้ ธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำ เกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาผู้ คำนายในการจ่ายเงิน รวมทั้ง ได้กำหนดจรรยาบรรณลูกค้าธุรกิจ (Supplier Code of Conduct) เพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนร่วมกัน - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 4 ท่าน คิดเป็น 36.36% ของกรรมการทั้งหมด เรามองว่า โครงสร้างกรรมการบริษัทมีความ เหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระ มีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสาม ของจำนวนกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว	- ในปี 2567 MINT เป็นสมาชิก ของ FTSE4Good Index Series และ ได้รับการประเมินจาก MSCI ESG Rating ในระดับ AA - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการ บริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 9 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (44.44% ของกรรมการ ทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการ อิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว

Source: Company data, Bloomberg Finance L.P. and 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไมอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

**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, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFH, 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, SEAOIL, 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, 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, RIJ, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, LHFH, 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, DTCI, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, UNIX, 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.