

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

AWC

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรเป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด

AWC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 2.0 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 6% QoQ โดยมีรายการพิเศษทางบัญชีคือกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายูนิตของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 1.2 พันลบ. หากตัดรายการพิเศษนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 769 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 11% QoQ เป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 13% เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ ใน 2Q69 โดยได้รับแรงกดดันจากการท่องเที่ยวที่อ่อนแอลงเพราะได้รับผลกระทบจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน ความกังวลของเราคือแรงกดดันด้านต้นทุนจากแผนการขยายธุรกิจเราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AWC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 2.5 บาท

1Q69: กำไรเป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด AWC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 2.0 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 6% QoQ โดยมีรายการพิเศษทางบัญชีคือกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายูนิตของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 1.2 พันลบ. หากตัดรายการพิเศษนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 769 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 11% QoQ เป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 13% แม้รายได้เพิ่มขึ้น แต่ต้นทุนเติบโตในอัตราที่เร็วกว่า ส่งผลให้ EBITDA margin หดตัวลง

รายการที่สำคัญ:

- ธุรกิจโรงแรม: รายได้ 1Q69 อยู่ที่ 4.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 10% QoQ ขณะที่ RevPAR ลดลง 1% YoY เนื่องจาก ARR ลดลง 5% จากสัดส่วนโรงแรมใหม่ที่เพิ่มเข้ามา ในขณะที่อัตราการเข้าพักสูงขึ้นที่ 78% (จาก 75% ใน 1Q68) เมื่อเทียบ QoQ RevPAR เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 17% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล จำนวนห้องพักเพิ่มขึ้น 11% YoY เป็น 6,834 ห้อง
- ธุรกิจพื้นที่เช่า: รายได้ 1Q69 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 16% YoY แต่ลดลง 5% QoQ ธุรกิจค้าปลีกมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นผ่านอัตราการเช่าและค่าเช่าที่สูงขึ้น โดยเฉพาะที่ *เอเชียทีค* อย่างไรก็ตาม ธุรกิจอาคารสำนักงานยังคงเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรง โดยมีอัตราการเช่าและค่าเช่าที่ลดลง
- EBITDA margin ใน 1Q69 อยู่ที่ 37.5% ลดลงจาก 40.2% ใน 1Q68 และ 38.4% ใน 4Q68 จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น (เพิ่มขึ้น 27% YoY และ 20% QoQ) จากการขยายพอร์ตโฟลิโอ

การดำเนินงานก่อนตัวใน 2Q69 คาดดีขึ้นใน 2H69 เมื่อพิจารณาจากยอดจองล่วงหน้า AWC คาดว่ารายได้ค่าห้องพักจะเติบโต 4% YoY (ระดับการเติบโตชะลอตัวลงจาก 1Q69) โดยการเติบโตส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในเดือนเม.ย. และคาดว่าจะชะลอตัวลงในเดือนพ.ค.-มิ.ย. AWC คาดว่าจะเห็นการดำเนินงานฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้นใน 2H69 โดยคาดว่ารายได้ค่าห้องพักจะเติบโตในระดับเลขสองหลัก การฟื้นตัวจะได้รับแรงหนุนจากอิเวนต์ระดับโลกในประเทศไทย เช่น นิทรรศการ Gastech, การประชุมประจำปีของ IMF/World Bank และเทศกาลดนตรี Tomorrowland Thailand

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 1Q69 คิดเป็น 42% ของประมาณการทั้งปีของเรา และเรายังคงประมาณการเดิมไว้ เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ ใน 2Q69 นอกเหนือจากการท่องเที่ยวที่อ่อนแอลงจากผลกระทบของสงครามสหรัฐฯ-อิหร่านแล้ว ความกังวลของเราอยู่ที่ด้านต้นทุนและแรงกดดันต่อการดำเนินงานที่อาจเกิดขึ้นจากการขยายธุรกิจ AWC มีแผนเปิดโรงแรม *Fairmont Bangkok Sukhumvit* ในเดือน มิ.ย. และโครงการเชิงพาณิชย์ คือ *ลานนาทีกาแฟ 1* และบางส่วนของโครงการ *เว็ท นกเรนทรมณี* ในช่วงปลายปี 2569 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ของเรายู่ที่ 2.5 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 6.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจชะลอตัว 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	18,133	22,874	28,102
EBITDA	(Btmn)	5,809	6,499	7,574	9,189	10,898
Core profit	(Btmn)	1,860	1,944	1,836	2,130	2,466
Reported profit	(Btmn)	5,850	6,388	1,836	2,130	2,466
Core EPS	(Bt)	0.06	0.06	0.06	0.07	0.08
DPS	(Bt)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
P/E, core	(x)	36.5	34.9	37.0	31.9	27.5
EPS growth, core	(%)	75.9	4.5	(5.5)	16.0	15.8
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	6.5	6.8	1.9	2.2	2.6
Dividend yield	(%)	3.5	3.8	3.8	3.8	3.8
EV/EBITDA	(x)	25.0	24.3	22.7	22.6	20.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	2.12
Target price (Bt)	2.50
Mkt cap (Btbn)	67.87

12-m high / low (Bt)	2.8 / 1.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.72
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.72

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.5)	(16.5)	5.0
Relative to SET	(3.0)	(18.9)	(14.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,522	4,191
INVX vs Consensus (%)	(47.9)	(49.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	5.86 1/61
Environmental Score and Rank	5.39 1/61
Social Score and Rank	8.03 2/61
Governance Score and Rank	4.55 7/61

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเจริญไทย

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	1/61

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AWC ยังคงเดินหน้าสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 ผ่านแผนเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน โดย AWC ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขอบเขตที่ 1 และขอบเขตที่ 2 ลง 45.8% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2562 ซึ่งเป้าหมายนี้สอดคล้องกับแนวทางของ Science-Based Targets (SBTi)
- ในปี 2568 AWC สามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 10,716.3 tCO₂e ผ่านการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการจัดหาพลังงานหมุนเวียน โดยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งหมดในปี 2568 อยู่ที่ 261,408.10 tCO₂e
- เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากล คณะกรรมการและผู้บริหารได้เข้ารับการอบรมหลักสูตร IFRS S1 และ S2 (ISSB) ในเดือนกุมภาพันธ์ 2568 เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างโปร่งใส
- เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) ของพนักงานลดลง 23.50% เมื่อเทียบกับปี 2567 โดยบริษัทยังคงเป้าหมายที่จะลด LTIFR ให้เป็นศูนย์ภายในปี 2573
- AWC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาและเตรียมความพร้อมบุคลากรภายในสำหรับตำแหน่งผู้นำภายในปี 2568 ตำแหน่งงานที่สำคัญ 63% มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่ชัดเจน โดยมีเป้าหมายระยะยาวที่จะครอบคลุมให้ครบ 100% ภายในปี 2573
- พนักงานผู้หญิงมีสัดส่วนมากกว่า 52% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด
- AWC สนับสนุน The GALLERY ซึ่งเป็นร้านไม่แสวงหากำไรภายใต้แนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม โดย The GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิ แอสเสท เวิร์ด เพื่อการกุศล (AWFC)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2568 100% ของคู่ค้าลงนามรับรู้ทราบจรรยาบรรณคู่ค้าภายใต้การดำเนินงานของ AWC
- AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับรับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการ 14 ท่าน โดยมีกรรมการอิสระ 10 ท่าน คิดเป็น 71.43% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.86	—
Environment	5.39	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	11.43	17.68
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	108.08	110.40
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	112.98	135.58
Electricity Used ('000 megawatt hours)	272.33	291.60
Water Consumption ('000 cubic meters)	626.13	865.94
Social	8.03	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	No
Quality Assurance Policy	Yes	No
Employee Training (hours)	334,230	404,440
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.1	0.8
Women in Workforce (%)	50.3	50.2
Employee Turnover rate (%)	17.0	18.0
Governance	4.55	—
Size of the Board (persons)	14	14
Number of Independent Directors (persons)	9	10
Number of Non Executive Directors (persons)	13	13
Number of Women on Board (persons)	2	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)	4,488	9,556	13,984	15,902	17,356	18,133	22,874	28,102
Cost of goods sold	(Btmn)	3,723	5,207	6,689	7,241	8,328	8,754	11,506	14,566
Gross profit	(Btmn)	765	4,348	7,295	8,661	9,029	9,379	11,368	13,536
SG&A	(Btmn)	2,315	3,280	4,247	4,856	4,921	4,607	5,520	6,521
Other income	(Btmn)	4,152	5,005	5,026	5,109	5,709	145	183	225
Interest expense	(Btmn)	1,206	1,270	1,686	1,875	1,974	2,663	3,402	4,158
Pre-tax profit	(Btmn)	1,395	4,804	6,388	7,039	7,842	2,253	2,630	3,082
Corporate tax	(Btmn)	350	868	1,248	1,260	1,456	417	500	616
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(35)	71	2	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(183)	(81)	(67)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(2,388)	(89)	1,058	1,860	1,944	1,836	2,130	2,466
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	1,836	2,130	2,466
EBITDA	(Btmn)	145	2,791	4,817	5,809	6,499	7,574	9,189	10,898
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.07)	(0.00)	0.03	0.06	0.06	0.06	0.07	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.12	0.16	0.18	0.20	0.06	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	2,842	4,192	4,521
Total fixed assets	(Btmn)	72,782	80,343	82,593	87,369	95,860	113,056	149,898	166,240
Total assets	(Btmn)	143,510	162,137	172,437	185,963	204,197	217,654	256,088	273,033
Total loans	(Btmn)	47,578	62,131	66,392	73,529	85,550	99,479	136,741	152,001
Total current liabilities	(Btmn)	5,772	8,481	18,397	43,264	45,723	47,176	55,536	75,676
Total long-term liabilities	(Btmn)	43,733	55,890	51,212	34,295	44,053	56,741	87,001	83,631
Total liabilities	(Btmn)	61,204	78,517	84,961	94,185	108,459	122,639	161,504	178,543
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,001	32,002	32,005	32,013	32,013	32,013	32,013
Total equity	(Btmn)	82,305	83,620	87,476	91,778	95,739	95,014	94,584	94,490
BVPS (Bt)	(Bt)	2.48	2.59	2.73	2.87	2.99	2.97	2.96	2.95

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	1,836	2,130	2,466
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,605	1,609	1,669	1,825	2,169	2,658	3,158	3,658
Operating cash flow	(Btmn)	34	3,202	5,489	5,725	5,948	4,710	6,322	7,267
Investing cash flow	(Btmn)	(3,049)	(12,909)	(5,991)	(8,208)	(12,603)	(16,026)	(40,310)	(20,342)
Financing cash flow	(Btmn)	2,899	9,855	728	2,437	6,569	11,369	34,702	12,700
Net cash flow	(Btmn)	(116)	147	226	(45)	(86)	53	713	(374)

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	51.7	49.7	48.2
Operating margin	(%)	(34.5)	11.2	21.8	23.9	23.7	26.3	25.6	25.0
EBITDA margin	(%)	3.2	29.2	34.4	36.5	37.4	41.8	40.2	38.8
EBIT margin	(%)	(32.5)	12.0	22.2	24.7	24.6	27.1	26.4	25.8
Net profit margin	(%)	10.0	26.5	26.5	27.8	27.7	10.0	9.2	8.8
ROE	(%)	1.1	4.6	5.9	6.5	6.8	1.9	2.2	2.6
ROA	(%)	0.6	2.5	3.0	3.3	3.3	0.9	0.9	0.9
Net D/E	(x)	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9	1.1	1.5	1.6
Interest coverage	(x)	0.1	2.2	2.9	3.1	3.3	2.8	2.7	2.6
Debt service coverage	(x)	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	31.8	41.0	40.1	139.4	120.2	103.8

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	73.1	75.2	77.0
Commercial	(%)	60.0	32.5	25.7	22.9	24.5	26.9	24.8	23.0

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	3,478	3,765	4,407	4,633	3,674	4,080	4,968	5,202
Cost of goods sold	(Btmn)	1,679	1,771	2,002	2,011	1,906	2,055	2,356	2,251
Gross profit	(Btmn)	1,799	1,994	2,405	2,623	1,768	2,025	2,613	2,951
SG&A	(Btmn)	1,127	1,270	1,270	1,262	1,113	1,214	1,333	1,605
Other income	(Btmn)	1,361	1,076	1,485	1,557	1,536	1,113	1,503	1,574
Interest expense	(Btmn)	484	488	432	461	498	511	504	428
Pre-tax profit	(Btmn)	1,548	1,312	2,187	2,458	1,693	1,413	2,278	2,492
Corporate tax	(Btmn)	301	188	339	488	289	265	414	507
Equity a/c profits	(Btmn)	1	15	11	0	1	(0)	1	2
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	203	288	688	749	208	294	693	769
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,044	851	1,172	1,222	1,196	854	1,172	1,217
Net Profit	(Btmn)	1,247	1,139	1,860	1,970	1,404	1,148	1,866	1,986
EBITDA	(Btmn)	1,132	1,198	1,629	1,864	1,180	1,393	1,908	1,952
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.01	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.04	0.06	0.06	0.04	0.04	0.06	0.06

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	1,870	1,744	2,180	2,522	2,628	2,706	2,685	2,399
Total fixed assets	(Btmn)	84,269	85,655	87,369	91,924	92,861	94,443	95,860	96,206
Total assets	(Btmn)	179,284	181,815	185,963	196,011	198,820	201,351	204,197	205,849
Total loans	(Btmn)	71,266	72,373	73,529	81,201	85,028	85,765	85,550	85,210
Total current liabilities	(Btmn)	42,594	42,252	43,264	43,570	38,924	38,826	45,723	44,596
Total long-term liabilities	(Btmn)	31,953	33,697	34,295	41,430	49,631	50,640	44,053	44,068
Total liabilities	(Btmn)	90,542	92,150	94,185	102,465	106,409	107,603	108,459	108,030
Paid-up capital	(Btmn)	32,005	32,005	32,005	32,013	32,013	32,013	32,013	32,027
Total equity	(Btmn)	88,742	89,665	91,778	93,546	92,411	93,748	95,739	97,819
BVPS (Bt)	(Bt)	2.77	2.80	2.87	2.92	2.89	2.93	2.99	3.06

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	203	288	688	749	208	294	693	769
Depreciation and amortization	(Btmn)	461	474	495	503	525	582	628	606
Operating cash flow	(Btmn)	1,499	1,698	1,567	1,750	784	1,144	2,270	1,973
Investing cash flow	(Btmn)	(3,056)	(2,173)	(1,822)	(8,575)	(1,450)	(1,289)	(1,289)	(984)
Financing cash flow	(Btmn)	1,560	376	421	6,788	601	47	(867)	(1,086)
Net cash flow	(Btmn)	2	(99)	167	(38)	(64)	(98)	114	(98)

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	51.7	53.0	54.6	56.6	48.1	49.6	52.6	56.7
Operating margin	(%)	19.3	19.2	25.8	29.4	17.8	19.9	25.8	25.9
EBITDA margin	(%)	32.6	31.8	37.0	40.2	32.1	34.1	38.4	37.5
EBIT margin	(%)	20.9	19.6	26.2	30.0	19.0	21.0	26.5	26.9
Net profit margin	(%)	25.8	23.5	31.6	31.8	38.2	28.1	37.5	29.3
ROE	(%)	6.6	6.1	6.5	8.6	7.5	6.6	6.8	8.3
ROA	(%)	3.3	3.0	3.3	4.3	3.6	3.1	3.3	4.0
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	2.3	2.5	3.8	4.0	2.4	2.7	3.8	4.6
Debt service coverage	(x)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
<u>Revenue contribution</u>									
Hospitality	(%)	74.6	75.8	78.5	79.4	72.9	72.0	76.4	78.9
Commercial	(%)	25.4	24.2	21.5	20.6	27.1	28.0	23.6	21.1

Figure 1: AWC earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	4,633	3,674	4,080	4,968	5,202	12.3	4.7
Hotel business	3,599	2,564	2,806	3,681	4,053	12.6	10.1
Commercial business	933	954	1,091	1,137	1,081	15.9	(4.9)
Management income	101	156	184	151	67	(34.1)	(55.8)
Gross profit	2,623	1,768	2,025	2,613	2,951	12.5	12.9
EBITDA	1,864	1,180	1,393	1,908	1,952	4.7	2.3
Core profit	749	208	294	693	769	2.7	10.9
Gains on changes in fair value of investment properties	1,222	1,196	854	1,172	1,217	N.M.	N.M.
Net profit	1,970	1,404	1,148	1,866	1,986	0.8	6.5
EPS (Bt/share)	0.062	0.044	0.036	0.058	0.062	0.8	6.5
Balance Sheet							
Total Assets	196,011	198,820	201,351	204,197	205,849	5.0	0.8
Total Liabilities	102,465	106,409	107,603	108,459	108,030	5.4	(0.4)
Total Equity	93,546	92,411	93,748	95,739	97,819	4.6	2.2
BVPS (Bt/share)	2.92	2.89	2.93	2.99	3.06	4.6	2.2
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	56.6	48.1	49.6	52.6	56.7	0.1	4.1
EBITDA margin (%)	40.2	32.1	34.1	38.4	37.5	(2.7)	(0.9)
Net Profit Margin (%)	31.8	27.0	22.1	28.8	29.3	(2.5)	0.5
ROA (%)	4.3	3.0	2.4	3.8	4.0		
ROE (%)	8.6	6.2	5.0	8.0	8.3		
D/E (X)	0.87	0.92	0.91	0.89	0.87		

Source: InnovestX Research

Figure 2: AWC statistics

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Hotel							
Revenue	3,661	2,607	2,853	3,737	4,125	12.7	10.4
EBITDA	1,500	629	808	1,328	1,670	11.3	25.8
EBITDA margin (%)	41.0	24.1	28.3	35.5	40.5	(0.5)	13.9
Occupancy rate (%)	75	60	63	71	78	3.1	7.0
ARR (Bt/room)	6,663	5,125	5,103	5,905	6,318	(5.2)	7.0
RevPar (Bt/room)	4,992	3,075	3,202	4,199	4,934	(1.2)	17.5
Office							
Revenue	560	590	584	589	575	2.7	(2.4)
EBITDA	415	437	445	438	414	(0.2)	(5.5)
EBITDA margin (%)	74.1	74.1	76.2	74.4	72.0	(2.1)	(3.2)
Occupancy rate (%)	67	65	65	65	64	(3.0)	(1.0)
Rental rate (Bt/sq.m.)	821	808	807	817	802	(2.3)	(1.8)
Retail							
Revenue	410	405	456	451	446	8.8	(1.1)
EBITDA	253	241	293	264	285	12.6	8.0
EBITDA margin (%)	61.7	59.5	64.3	58.5	63.9	2.2	9.2
Occupancy rate (%)	74	76	78	80	82	7.7	2.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	853	815	849	899	870	2.0	(3.2)

Source: InnovestX Research

Data before elimination

Figure 3: Valuation summary (price as of May 12, 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	2.12	2.50	21.7	34.9	37.0	31.9	4	(6)	16	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.8	3.8	3.8	24.3	22.7	22.6
CENTEL	Outperform	31.25	40.00	30.1	21.9	21.5	18.6	4.5	1.6	15.7	1.9	1.8	1.7	8.8	8.5	9.3	2.1	2.1	2.4	10.2	10.0	9.7
ERW	Outperform	2.88	3.20	13.4	16.0	17.2	15.1	(3.2)	(6.8)	13.9	1.6	1.5	1.4	9.1	8.2	8.8	2.4	2.3	2.7	10.1	11.0	10.4
MINT	Outperform	21.70	32.00	49.9	15.4	14.8	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	7.0	6.6
Average					22.0	22.6	19.7	6.5	(1.7)	14.6	1.6	1.5	1.4	7.5	7.2	7.9	2.9	2.6	2.9	12.8	12.6	12.3

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 ก็เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน 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, 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, PIW, 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, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ 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, 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, 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, ISOYAL, 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, PIW, 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, 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.