ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

ERW

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ERW TB
Reuters ERW.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: แข็งแกร่งตามคาด

ERW รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 192 ลบ. เพิ่มขึ้น 239% YoY และ 166% QoQ เมื่อหักรายได้ค่าสินไหมทดแทนจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวออก กำไรปกติอยู่ที่ 112 ลบ. เพิ่มขึ้น 44% YoY และ 68% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด กำไรปกติที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งได้รับแรงหนุนจาก RevPAR ที่เพิ่มขึ้นตาม ARR ที่สูงขึ้น การขยายตัวของ EBITDA margin และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง เรายังคงคาดว่ากำไรปกติของ ERW จะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q26 โดย ERW ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 4.3 บาท

3Q26: แข็งแกร่งตามคาด ERW รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 192 ลบ. เพิ่มขึ้น 239% YoY และ 166% QoQ เมื่อหักรายได้ค่าสินไหมทดแทนจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวออก กำไรปกติอยู่ที่ 112 ลบ. เพิ่มขึ้น 44% YoY และ 68% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด กำไรปกติที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งได้รับแรงหนุนจาก RevPAR ที่เพิ่มขึ้นตาม ARR ที่สูงขึ้น การขยายตัวของ EBITDA margin และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง

ประเด็นสำคัญ:

- กลุ่มโรงแรมระดับ 5 ดาวจนถึงชั้นประหยัด (สัดส่วน 74% ของรายได้รวมใน 3Q26): RevPAR เพิ่มขึ้น 7% YoY โดยได้รับแรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น 8% YoY ขณะที่อัตราการเข้าพักค่อนข้างทรงตัวที่ 75% เทียบกับ 76% ใน 3Q25 ทั้งนี้ โรงแรมระดับระดับ 5 ดาวมีการเติบโตของ RevPAR แข็งแกร่งที่สุดที่ 10% YoY ตามมาด้วยโรงแรมระดับกลางที่ 5% และโรงแรมระดับประหยัดที่ 4% สะท้อนถึงอำนาจในการกำหนดราคาในทุกกลุ่มโรงแรม
- กลุ่มโรงแรมบัดเจ็ท (HOP INN) (สัดส่วน 26% ของรายได้รวมใน 3Q26): RevPAR เพิ่มขึ้น 1% YoY โดยการเติบโตได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินเปโซฟิลิปปินส์และเงินเยนญี่ปุ่น ทั้งนี้ หากตัดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนออก RevPAR เพิ่มขึ้น 4% YoY สะท้อนถึงอุปสงค์พื้นฐานที่แข็งแกร่งในตลาดหลัก
- Operating leverage ช่วยหนุนการขยายตัวของ EBITDA margin: EBITDA margin ขยายตัวสู่ระดับ 28.6% ใน 3Q26 จาก 28.2% ใน 3Q25 และ 27.3% ใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจาก ARR ที่สูงขึ้นและการควบคุมต้นทุน
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงช่วยหนุนกำไรเพิ่มเติม: ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลงเหลือ 129 ลบ. ลดลง 16% YoY และ 10% QoQ สะท้อนถึงการไม่มีค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดเหมือนที่บันทึกไว้ใน 1H26 และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงภายหลังโครงการรีไฟแนนซ์ของบริษัท

คาดโมเมนตัมกำไรยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง เราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และยังคงคาดว่ากำไรปกติของ ERW จะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นและอุปสงค์เพิ่มเติมจากการจัดงานอีเวนต์ระดับนานาชาติในประเทศไทย การเติบโตอย่างต่อเนื่องของ ARR น่าจะช่วยสนับสนุนให้ EBITDA margin ขยายตัวได้อีก เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ ERW และราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 4.3 บาท อิงวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 6.5% และ terminal growth rate ที่ 1.5%

ความเสี่ยง ได้แก่: 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ความไม่แน่นอนทางการเมือง และ 3) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	7,872	7,905	8,340	8,786	9,377
EBITDA	(Btmn)	2,644	2,664	2,788	2,966	3,214
Core profit	(Btmn)	909	879	992	1,093	1,227
Reported profit	(Btmn)	1,281	838	997	1,093	1,227
Core EPS	(Bt)	0.19	0.18	0.20	0.22	0.25
DPS	(Bt)	0.09	0.07	0.08	0.09	0.10
P/E, core	(x)	20.0	20.7	18.3	16.6	14.8
EPS growth, core	(%)	21.9	(3.2)	12.8	10.2	12.3
P/BV, core	(x)	1.9	1.9	1.7	1.6	1.5
ROE	(%)	11.5	9.1	9.8	10.1	10.6
Dividend yield	(%)	2.4	1.9	2.2	2.4	2.7
EV/EBITDA	(x)	11.8	11.6	11.9	11.3	10.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 12) (Bt)	3.72
Target price (Bt)	4.30
Mkt cap (Btbn)	18.18
12-m high / low (Bt)	3.9 / 2
Avg. daily 6m (US$mn)	2.40
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	64.2
Outstanding Short Position (%)	0.18

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.5	2.2	51.2
Relative to SET	9.6	9.9	29.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	962	1,065
INVX vs Consensus (%)	3.1	2.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	A

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.60	3/17
Environmental Score and Rank	2.90	3/17
Social Score and Rank	4.58	1/17
Governance Score and Rank	3.65	4/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ERW ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนภายใต้แผนการพัฒนาที่ยั่งยืน เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E) และบริษัทมีความมุ่งมั่นอย่างชัดเจนที่จะดำเนินการตามเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมและนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.60 (2024)
Rank in Sector	3/17

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ERW ได้เร่งดำเนินงานเพื่อบรรลุเป้าหมายหลักด้านสภาพภูมิอากาศอย่างมีนัยสำคัญ โดยในปัจจุบันบริษัทมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 (จากเดิมปี 2065)
- ในปี 2025 ERW ได้ขยายขอบเขตการรายงานข้อมูลให้ครอบคลุมการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 3 เป็นครั้งแรก (30,474 tCO2e) ส่งผลให้การปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งหมดในปี 2025 อยู่ที่ 54,073 tCO2e
- ปัจจุบัน ERW ตั้งเป้าที่จะเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนอีก 10% ภายในปี 2027 ทั้งนี้ โครงการติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา (Solar Rooftop) เติบโตขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025 โดย ERW ได้ดำเนินการติดตั้งแล้วเสร็จในโรงแรม HOP INN จำนวน 27 แห่ง (ติดตั้งเพิ่มในอาคารใหม่ 16 แห่งในปี 2025)
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สำหรับช่วงปี 2023-2025 ERW ไม่มีกรณีข้อพิพาทแรงงานที่มีนัยสำคัญ และไม่มีข้อร้องเรียนเกี่ยวกับแนวปฏิบัติด้านแรงงาน
- ในปี 2025 ERW ได้จัดโปรแกรมการฝึกอบรมต่างๆ เพื่อสร้างทัศนคติเชิงบวกและความตระหนักรู้ให้แก่พนักงานในทุกระดับ โดยครอบคลุมการปฐมพยาบาลและการทำ CPR การเตรียมความพร้อมรับมือเหตุแผ่นดินไหว สึนามิ อุทกภัย และอัคคีภัย ตลอดจนการป้องกันตนเองและการตอบสนองต่อเหตุฉุกเฉินจากการก่อการร้าย
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ยในปี 2025 อยู่ที่ 74 ชั่วโมง ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 60 ชั่วโมง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คู่ค้ารายสำคัญ 100% ได้ลงนามรับทราบและปฏิบัติตามจรรยาบรรณธุรกิจสำหรับคู่ค้า (Supplier Code of Conduct) นอกจากนี้ คู่ค้ารายใหม่ 100% ได้ผ่านการประเมินด้านความยั่งยืนในปี 2025
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 ท่าน โดยมีกรรมการอิสระ 4 ท่าน คิดเป็น 33.33% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด เรามองว่าโครงสร้างดังกล่าวมีความเหมาะสม เนื่องจากมีสัดส่วนกรรมการอิสระไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของกรรมการทั้งคณะ
- ประธานกรรมการไม่ได้เป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วน 30% ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**3.60**	—
Environment Financial Materiality Score	**2.90**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3.96	6.24
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	19.00	17.36
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.00	30.47
Electricity Used ('000 MWh)	81.02	88.15
Social Financial Materiality Score	**4.58**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Employee Training (hours)	334,932	324,934
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	—	—
Women in Workforce (%)	57.03	57.55
Employee Turnover (%)	—	20.17
Governance Financial Materiality Score	**3.65**	—
Board Size (persons)	11	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	11
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	1,485	4,629	6,986	7,872	7,905	8,340	8,786	9,377
Cost of goods sold	(Btmn)	2,220	3,154	3,936	4,271	4,313	4,540	4,750	4,978
Gross profit	**(Btmn)**	**(734)**	**1,475**	**3,051**	**3,601**	**3,592**	**3,801**	**4,035**	**4,399**
SG&A	(Btmn)	915	1,377	1,811	2,005	2,009	2,137	2,216	2,356
Other income	(Btmn)	58	89	60	52	32	50	53	56
Interest expense	(Btmn)	521	458	589	703	618	574	571	554
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(2,112)**	**(272)**	**710**	**946**	**997**	**1,140**	**1,301**	**1,546**
Corporate tax	(Btmn)	46	(26)	(17)	9	51	94	150	252
Equity a/c profits	(Btmn)	9	29	36	3	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	105	(11)	(17)	(32)	(67)	(54)	(58)	(66)
Core profit	**(Btmn)**	**(2,044)**	**(229)**	**746**	**909**	**879**	**992**	**1,093**	**1,227**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(7)	5	(4)	372	(41)	6	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(2,050)**	**(224)**	**743**	**1,281**	**838**	**997**	**1,093**	**1,227**
EBITDA	(Btmn)	(656)	1,058	2,200	2,644	2,664	2,788	2,966	3,214
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**(0.42)**	**(0.05)**	**0.15**	**0.19**	**0.18**	**0.20**	**0.22**	**0.25**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.26	0.17	0.20	0.22	0.25
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.07	0.09	0.07	0.08	0.09	0.10

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	2,655	2,026	1,885	2,180	2,403	1,120	1,366	1,118
Total fixed assets	(Btmn)	14,474	14,536	16,164	18,888	18,928	22,106	23,665	23,854
Total assets	**(Btmn)**	**22,450**	**21,712**	**23,675**	**26,246**	**26,460**	**28,129**	**29,448**	**29,154**
Total loans	(Btmn)	11,151	10,448	10,819	10,751	10,819	11,789	12,331	11,165
Total current liabilities	(Btmn)	1,489	1,762	3,058	2,981	3,914	3,393	3,508	1,950
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,356	9,665	9,067	8,999	8,129	9,671	10,165	10,631
Total liabilities	**(Btmn)**	**16,427**	**15,990**	**17,305**	**16,754**	**16,673**	**17,694**	**18,302**	**17,210**
Paid-up capital	(Btmn)	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	**(Btmn)**	**6,023**	**5,722**	**6,370**	**9,492**	**9,787**	**10,435**	**11,145**	**11,943**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**1.33**	**1.26**	**1.40**	**1.78**	**1.83**	**1.97**	**2.11**	**2.28**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(2,044)	(229)	746	909	879	992	1,093	1,227
Depreciation and amortization	(Btmn)	936	872	901	995	1,048	1,074	1,094	1,114
Operating cash flow	(Btmn)	(634)	1,287	2,289	2,818	2,386	2,076	2,230	2,425
Investing cash flow	(Btmn)	346	231	(2,256)	(2,683)	(1,048)	(4,024)	(2,167)	(1,068)
Financing cash flow	(Btmn)	(122)	(1,215)	(344)	286	(986)	620	159	(1,596)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(409)**	**303**	**(311)**	**421**	**352**	**(1,328)**	**222**	**(238)**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	(49.4)	31.9	43.7	45.7	45.4	45.6	45.9	46.9
Operating margin	(%)	(111.0)	2.1	17.7	20.3	20.0	20.0	20.7	21.8
EBITDA margin	(%)	(44.1)	22.9	31.5	33.6	33.7	33.4	33.8	34.3
EBIT margin	(%)	(107.1)	4.0	18.6	20.9	20.4	20.6	21.3	22.4
Net profit margin	(%)	(138.0)	(4.8)	10.6	16.3	10.6	12.0	12.4	13.1
ROE	(%)	(41.1)	(3.9)	12.3	11.5	9.1	9.8	10.1	10.6
ROA	(%)	(9.4)	(1.0)	3.3	3.6	3.3	3.6	3.8	4.2
Net D/E	(x)	1.5	1.6	1.5	1.0	0.9	1.1	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	(1.3)	2.3	3.7	3.8	4.3	4.9	5.2	5.8
Debt service coverage	(x)	(0.3)	0.5	0.5	0.6	0.4	0.6	0.6	2.0
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	42.7	34.3	40.8	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	17.0	58.0	82.0	82.0	79.0	79.0	79.8	82.2
ARR	(Bt/room/night)	1,429	2,496	3,074	3,316	3,263	3,374	3,517	3,667
% YoY growth	(%)	(28.7)	74.7	23.2	7.9	(1.6)	3.4	4.2	4.3
RevPar	(Bt/room/night)	250	1,444	2,533	2,718	2,571	2,665	2,806	3,014
% YoY growth	(%)	(48.5)	477.6	75.4	7.3	(5.4)	3.7	5.3	7.4
No. of rooms	rooms	5,056	4,392	4,391	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	2,215	2,127	1,744	1,783	2,252	2,241	1,820	1,914
Cost of goods sold	(Btmn)	1,123	1,088	1,049	1,064	1,112	1,131	1,094	1,122
Gross profit	**(Btmn)**	**1,092**	**1,039**	**694**	**719**	**1,140**	**1,110**	**727**	**793**
SG&A	(Btmn)	534	515	466	484	544	563	513	541
Other income	(Btmn)	21	9	10	6	8	14	3	7
Interest expense	(Btmn)	171	160	157	154	148	153	144	129
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**408**	**373**	**81**	**87**	**456**	**408**	**72**	**130**
Corporate tax	(Btmn)	22	11	12	6	22	17	6	17
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(16)	(17)	(7)	(3)	(39)	(16)	1	(1)
Core profit	**(Btmn)**	**370**	**345**	**62**	**77**	**395**	**376**	**67**	**112**
Extra-ordinary items	(Btmn)	8	0	1	(21)	(22)	(0)	5	80
Net Profit	**(Btmn)**	**378**	**345**	**63**	**57**	**373**	**376**	**72**	**192**
EBITDA	(Btmn)	841	785	494	504	882	834	497	547
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.08**	**0.07**	**0.01**	**0.02**	**0.08**	**0.08**	**0.01**	**0.02**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.08	0.07	0.01	0.01	0.08	0.08	0.01	0.04

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	2,180	1,715	1,657	1,531	2,403	1,577	1,655	1,465
Total fixed assets	(Btmn)	23,629	23,753	23,650	23,475	23,379	24,101	24,099	27,845
Total assets	**(Btmn)**	**26,246**	**25,917**	**25,765**	**25,461**	**26,460**	**26,333**	**26,433**	**29,616**
Total loans	(Btmn)	10,751	10,234	10,574	10,321	10,819	10,494	10,870	2,959
Total current liabilities	(Btmn)	2,981	2,332	2,687	2,641	3,914	2,539	2,961	3,993
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,999	8,882	8,783	8,633	8,129	8,963	8,841	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**16,754**	**15,998**	**16,256**	**15,980**	**16,673**	**16,126**	**16,457**	**19,370**
Paid-up capital	(Btmn)	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	**(Btmn)**	**9,492**	**9,919**	**9,509**	**9,481**	**9,787**	**10,207**	**9,977**	**10,246**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**1.78**	**1.86**	**1.78**	**1.78**	**1.83**	**1.92**	**1.87**	**1.92**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	370	345	62	77	395	376	67	112
Depreciation and amortization	(Btmn)	262	251	256	263	277	274	281	289
Operating cash flow	(Btmn)	770	566	455	550	815	689	434	752
Investing cash flow	(Btmn)	(264)	(248)	(225)	(247)	(328)	(961)	(250)	(1,322)
Financing cash flow	(Btmn)	(133)	(733)	(225)	(474)	446	(528)	(69)	331
Net cash flow	**(Btmn)**	**374**	**(415)**	**5**	**(170)**	**933**	**(800)**	**116**	**(240)**

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	49.3	48.8	39.8	40.3	50.6	49.5	39.9	41.4
Operating margin	(%)	25.2	24.7	13.1	13.2	26.5	24.4	11.7	13.2
EBITDA margin	(%)	38.0	36.9	28.3	28.2	39.1	37.2	27.3	28.6
EBIT margin	(%)	26.1	25.1	13.6	13.5	26.8	25.0	11.9	13.5
Net profit margin	(%)	17.1	16.2	3.6	3.2	16.6	16.8	4.0	10.0
ROE	(%)	12.5	16.5	9.4	7.5	9.8	14.9	9.1	7.5
ROA	(%)	4.0	5.5	3.2	2.6	3.6	5.8	3.4	2.7
Net D/E	(x)	1.0	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0	0.2
Interest coverage	(x)	4.9	4.9	3.1	3.3	5.9	5.5	3.5	4.2
Debt service coverage	(x)	1.4	1.6	0.8	0.9	1.1	1.6	0.8	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	85.0	83.0	72.0	76.0	84.0	87.0	75.0	75.0
ARR	(Bt/room/night)	3,604	3,569	2,981	2,940	3,499	3,565	2,992	3,176
% YoY growth	(%)	12.3	5.5	(4.1)	(6.5)	(2.9)	(0.1)	0.4	8.0
RevPar	(Bt/room/night)	3,048	2,975	2,152	2,238	2,925	3,097	2,245	2,395
% YoY growth	(%)	14.9	4.8	(13.4)	(10.4)	(4.0)	4.1	4.3	7.0
No. of rooms	rooms	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536

Figure 1: ERW earnings review

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Revenue	1,783	2,252	2,241	1,820	1,914	7.4	5.2	5,653	5,976	5.7
Gross profit	719	1,140	1,110	727	793	10.3	9.1	2,452	2,630	7.2
EBITDA	504	882	834	497	547	8.7	10.2	1,782	1,879	5.4
Core profit	**77**	**395**	**376**	**67**	**112**	**44.3**	**68.0**	**485**	**554**	**14.3**
Extra. Gain (Loss)	(21)	(22)	(0)	5	80	N.M.	N.M.	(20)	85	N.M.
Net profit	**57**	**373**	**376**	**72**	**192**	**238.9**	**166.3**	**465**	**639**	**37.5**
EPS (Bt/share)	0.012	0.076	0.077	0.015	0.039	238.9	166.3	0.095	0.131	37.5
Balance Sheet										
Total Assets	25,461	26,460	26,333	26,433	29,616	16.3	12.0	25,461	29,616	16.3
Total Liabilities	15,980	16,673	16,126	16,457	19,370	21.2	17.7	15,980	19,370	21.2
Total Equity	9,481	9,787	10,207	9,977	10,246	8.1	2.7	9,481	10,246	8.1
BVPS (Bt/share)	1.78	1.83	1.92	1.87	1.92	8.1	2.8	1.78	1.92	8.1
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	40.3	50.6	49.5	39.9	41.4	1.1	1.5	43.4	44.0	0.6
EBITDA margin (%)	28.2	39.1	37.2	27.3	28.6	0.4	1.3	31.5	31.4	(0.1)
Net Profit Margin (%)	3.2	16.6	16.8	4.0	10.0	6.8	6.1	8.2	10.7	2.5
ROA (%)	1.2	6.0	5.8	1.0	1.6			1.2	1.6	
ROE (%)	3.6	16.4	14.9	2.7	4.5			3.6	4.5	
D/E (X)	1.1	1.1	1.0	1.1	0.3			1.1	0.3	
ERW operational statistic	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**YoY%**	**QoQ%**	**9M25**	**9M26**	**YoY%**
Operational statistic										
3-5 star										
Occupancy rate (percent)	76.0	84.0	87.0	75.0	75.0	(1.0)	0.0	77.0	79.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	2,940	3,499	3,565	2,992	3,176	8.0	6.1	3,177	3,259	2.6
RevPAR (Bt/room/night)	2,238	2,925	3,097	2,245	2,395	7.0	6.7	2,452	2,577	5.1
Luxury (5-star)										
Occupancy rate (percent)	70.0	83.0	83.0	70.0	72.0	2.0	2.0	70.0	75.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	6,178	7,123	7,483	6,398	6,668	7.9	4.2	6,692	6,883	2.9
RevPAR (Bt/room/night)	4,318	5,933	6,209	4,457	4,769	10.4	7.0	4,698	5,140	9.4
Midscale (4-star)										
Occupancy rate (percent)	76.0	80.0	86.0	74.0	75.0	(1.0)	1.0	78.0	78.0	0.0
ARR (Bt/room/night)	3,028	3,465	3,414	3,028	3,212	6.1	6.1	3,195	3,228	1.0
RevPAR (Bt/room/night)	2,291	2,773	2,953	2,241	2,408	5.1	7.5	2,497	2,532	1.4
Economy (3-star)										
Occupancy rate (percent)	80.0	87.0	89.0	79.0	78.0	(2.0)	(1.0)	80.0	82.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	1,430	1,794	1,880	1,444	1,529	6.9	5.9	1,604	1,628	1.5
RevPAR (Bt/room/night)	1,139	1,566	1,678	1,138	1,189	4.4	4.5	1,278	1,333	4.3
HOP INN										
Occupancy rate (percent)	77.0	81.0	79.0	76.0	77.0	0.0	1.0	77.0	77.0	0.0
ARR (Bt/room/night)	887	1,009	940	928	889	0.2	(4.2)	933	923	(1.1)
RevPAR (Bt/room/night)	678	819	743	701	683	0.7	(2.6)	714	712	(0.3)

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 12, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	3.20	3.20	2.5	52.7	47.3	44.3	4.5	11.5	6.8	1.1	1.0	1.0	2	2	2	2.5	2.5	2.5	29.6	25.3	25.4
CENTEL	Neutral	45.00	47.00	6.9	31.5	26.6	24.3	4.5	18.4	9.8	2.7	2.5	2.4	8.8	9.7	10.0	1.5	2.5	1.9	12.9	14.0	11.4
ERW	Outperform	3.72	4.30	17.8	20.7	18.3	16.6	(3.2)	12.8	10.2	2.0	1.9	1.8	9.1	9.8	10.1	1.9	2.2	2.4	11.6	11.9	11.3
MINT	Outperform	22.40	32.25	46.3	15.9	15.2	13.4	20.2	4.5	13.4	2.2	2.0	1.8	9.9	10.4	11.4	3.1	2.3	2.6	6.9	7.0	6.7
Average					**30.2**	**26.9**	**24.6**	**6.5**	**11.8**	**10.1**	**2.0**	**1.9**	**1.7**	**7.5**	**8.0**	**8.4**	**2.2**	**2.4**	**2.3**	**15.2**	**14.5**	**13.7**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.