Stock Update

24 NOV 2025 **WHA** **WHA Corporation PCL**

ผู้บริหารมั่นใจ 4Q25 กลับมาดี

เรายังแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม ด้วยปัจจัยบวกจากการแนวโน้มผลประกอบการงวด 4Q25 ที่คาดว่าจะออกมาดีจากฐาน Backlog ที่มีอยู่สูง รวมถึงมีกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนด้วยอีกทาง ด้านยอดขายที่ดินผู้บริหารคาดว่าภายในช่วง 4Q25 จะมีเข้ามาอีกกว่า 1,000 ไร่ ซึ่งคาดว่าจะเจรจาได้สำเร็จในช่วงต้นเดือน ธ.ค. นี้ สำหรับแนวโน้มปี 26 ในแง่การขายที่ดินคาดเห็นการฟื้นตัวเวียดนามหลังชะลอไปปี 25 จากปัญหาเรื่องภาษี ส่วนธุรกิจอื่นยังเห็นเติบโตต่อเนื่องทั้งการให้เช่าโรงงานและธุรกิจสาธารณูปโภค WHA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.0669 บาท/หุ้น XD 27 พ.ย. จ่าย 12 ธ.ค.

กำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 634 ล้านบาท (+38%YoY,-35%QoQ)

- WHA รายงานกำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 364 ล้านบาท (-38%YoY, +35%QoQ) แต่ถ้าไม่รวมรายการพิเศษในงวด 3Q24 ที่มีผลเป็นค่าใช้จ่ายกว่า 299 ล้านบาท กำไรปกติจะลดลง 16% สาเหตุหลักเกิดจากยอดโอนที่ดินที่เข้ามาน้อย และส่วนใหญ่เป็นนิคม IER ที่รับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ทำให้รายได้ปรับตัวลดลงด้วย
- รายได้ที่ 1,933 ล้านบาท (-5%YoY,-23%QoQ) แรงกดดันหลักมาจากรายได้ของธุรกิจการขายที่ดิน ที่มีการโอนเพียง 220 ไร่ เทียบกับ 370 ไร่ใน 3Q24 และ 300 ไร่ใน 2Q25 และใน 220 ไร่ มีเพียง 94 ไร่ที่เป็นนิคมของ WHA ส่วนที่เหลือเป็นนิคมของ JV แต่ในส่วนของธุรกิจอื่นอย่างการให้เช่ามีรายได้เพิ่มขึ้นหลังมีผู้เช่าใหม่เข้ามากว่า 140,000 ตร.ม. จากปีก่อน และประมาณ 11,900 ตร.ม. จาก 2Q25 ส่วนรายได้จากการขายน้ำปรับเพิ่มเช่นกันเพราะมีรายได้จากค่าธรรมเนียมการขอใช้น้ำส่วนเกินกว่าที่จัดสรรกว่า 272 ล้านบาท แต่ในส่วนของปริมาณขายน้ำปรับตัวลดลงเล็กน้อย
- กำไรขั้นต้นรวมที่ 51.3% ใกล้เคียงกับ 2Q25 แต่เพิ่มขึ้นจาก 48.8% ใน 3Q24 ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 465 ล้านบาท (+9%YoY, -10%QoQ) เทียบกับปีก่อนเพิ่มขึ้นตามค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ 472 ล้านบาท (-39%YoY,+12%QoQ) เทียบกับปีก่อนลดลงเพราะยอดโอนที่ดินในนิคม JV ลดลง (126 ไร่ เทียบกับ 199 ไร่ใน 3Q24) ส่วนเพิ่มขึ้นจาก 2Q25 จากธุรกิจไฟฟ้า

ยังมั่นใจเป้าปีนี้ทั้งการขายที่ดินและการโอนที่ดิน

แม้ยอดขายที่ดินและการโอนที่ดิน (รวมนิคม IER) ในช่วง 9M25 จะมีเพียง 1,258 ไร่ และ 1,363 ไร่ ยังห่างจากเป้าที่ WHA ตั้งเป้าไว้ที่ 2,350 ไร่ อีกมาก อย่างไรก็ตามผู้บริหารยังคงมีความมั่นใจว่าในช่วง 4Q25 การขายและการโอนจะเข้ามาค่อนข้างมาก เพราะมีการเจรจาอยู่หลายราย และ Backlog ที่มีอยู่กว่า 7,500 ล้านบาท

สำหรับปี 26 ในแง่การขายที่ดินยังคงมีการเจรจาอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่านิคมในเวียดนามจะมียอดขายเพิ่มขึ้น หลังจากปี 25 ยอดขายลดลงหลังลูกค้าบางส่วนรอความชัดเจนเรื่องภาษีของสหรัฐฯ

คงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิม

กำไรสุทธิช่วง 9M25 อยู่ที่ 3,700 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนกว่า 73% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ที่ 5,031 ล้านบาท และจากฐาน Backlog ที่มีอยู่มากตามที่กล่าวไปข้างต้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อน สำหรับคำแนะนำการลงทุนด้วยแนวโน้มในช่วง 4Q25 ที่คาดว่าผลประกอบการจะเพิ่มขึ้นได้อย่างมากทั้งจากยอดโอนที่ดินและการรับรู้กำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนเราจึงยังคงแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ใหม่อิงกับราคาปี26 ที่ 5 บาท (15XPER’26E) WHA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.0669 บาท/หุ้น XD 27 พ.ย. จ่าย 12 ธ.ค.

BUY

Fair price: Bt 5.0

Upside (Downside): +58%

Key Statistics	
Bloomberg Ticker	WHA TB
Current Price (Bt)	3.16
Market Cap. (Bt m)	47,232
Shares issued (mn)	14,947
Par value (Bt)	0.10
52 Week high/low (Bt)	5.95/2.26
Foreign limit/ actual (%)	49.0/14.62
NVDR Shareholders (%)	6.1
Free float (%)	67.5
Number of retail holders	51,446
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Property Development
First Trade Date	8 November 2012
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	YES
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders	8 MAY 2025
Miss Jareeporn Jarukornsakul	23.3
Miss Chatchamol Anantaprayoon	9.1
Thai NVDR Company Limited	7.0
Mr. Chaiwat Phupisut	4.6
Miss Supitchaya Phupisut	4.5

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	12,054	10,406	13,163	13,843
Net Profit (Bt m)	4,426	4,359	5,031	5,006
NP Growth (%)	9%	-1%	15%	-0.5%
EPS (Bt)	0.3	0.3	0.3	0.3
PER (x)	15.3	17.8	9.4	9.4
BPS (Bt)	2.5	2.6	2.7	2.8
PBV (x)	1.8	2.0	1.2	1.1
DPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2
Div. Yield (%)	4.1%	3.7%	6.9%	6.9%
ROA (%)	4.9%	4.3%	4.9%	5.5%
ROE (%)	11.9%	11.3%	12.5%	13.4%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad
Registration No.10196
Email: dome.ku@pi.financial

Stock Update

24 NOV 2025 **WHA** **WHA Corporation PCL**

Earnings Review

(Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	2,034	2,770	4,704	2,525	1,933	(23.4)	(5.0)
Cost of sales	(1,041)	(1,254)	(1,938)	(1,234)	(941)	(23.8)	(9.7)
Gross profit	**993**	**1,516**	**2,765**	**1,291**	**993**	**(23.1)**	**(0.0)**
SG&A	(426)	(652)	(607)	(518)	(465)	(10.1)	9.3
Other (exp)/inc							
EBIT	**567**	**864**	**2,158**	**773**	**527**	**(31.8)**	**(7.0)**
Finance cost	(388)	(347)	(334)	(351)	(335)	(4.6)	(13.7)
Other inc/(exp)	(36)	1,064	87	489	232	(52.6)	(752.4)
Earnings before taxes	**144**	**1,582**	**1,911**	**911**	**424**	**(53.4)**	**195.3**
Income tax	(114)	(437)	(130)	(191)	(101)	(47.0)	(10.8)
Earnings after taxes	**30**	**1,144**	**1,782**	**719**	**323**	**(55.1)**	**977.5**
Equity income	770	183	391	421	472	12.2	(38.7)
Minority interest	(42)	(111)	(108)	(58)	(160)	175.8	281.2
Earnings from cont. operations	**758**	**1,217**	**2,064**	**1,082**	**635**	**(41.3)**	**(16.2)**
Forex gain/(loss) & unusual items	(299)	30	11	(102)	(1)	(99.0)	(99.7)
Net profit	**459**	**1,247**	**2,075**	**980**	**634**	**(35.3)**	**38.1**
EBITDA	806	1,117	2,409	1,029	786	(23.6)	(2.4)
Recurring EPS (Bt)	0.05	0.08	0.14	0.07	0.04	(41.3)	(16.2)
Reported EPS (Bt)	0.03	0.08	0.14	0.07	0.04	(35.3)	38.1
Profits (%)	**3Q24**	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**chg QoQ**	**chg YoY**
Gross margin	48.8	54.7	58.8	51.1	51.3	0.2	5.2
Operating margin	27.9	31.2	45.9	30.6	27.3	(3.3)	(2.2)
Net margin	22.6	45.0	44.1	38.8	32.8	(6.0)	45.3

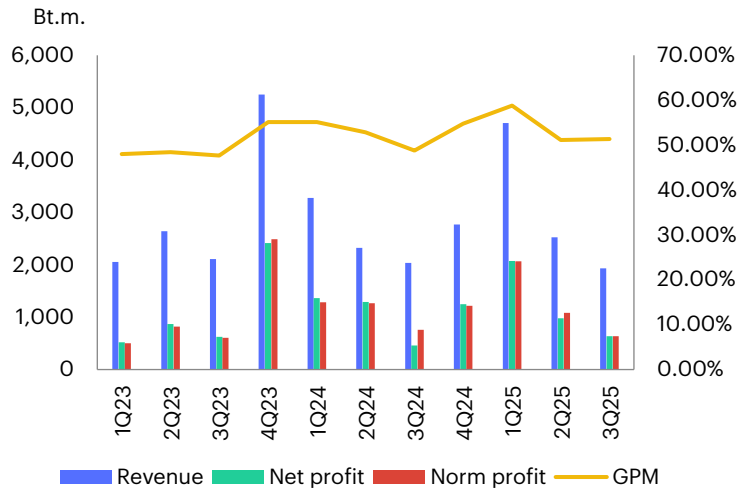
Note : Income tax in 3Q24 remove extra item to unusual items

Source : Company Data, Pi Research

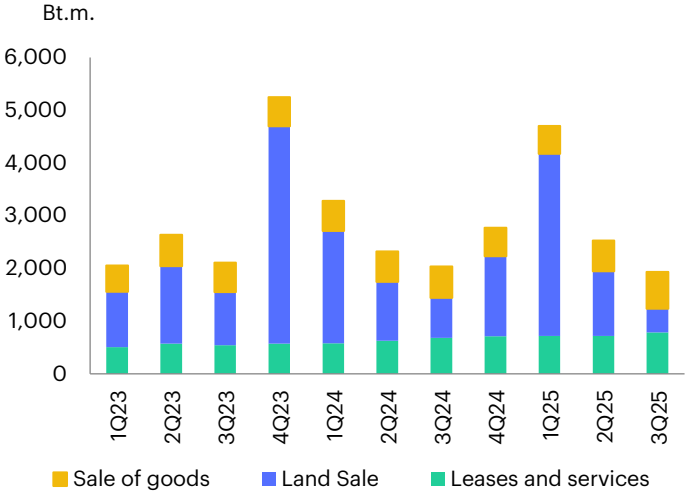
Stock Update

24 NOV 2025 **WHA** **WHA Corporation PCL**

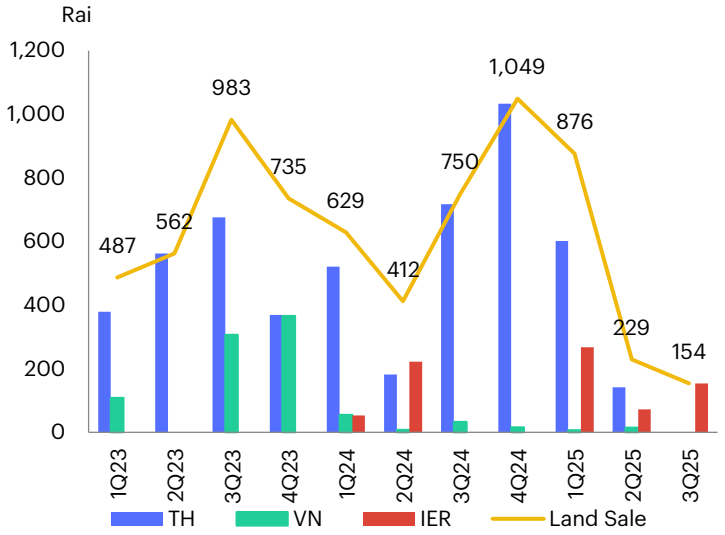
รายได้ กำไรสุทธิ และกำไรขั้นต้นรายไตรมาส



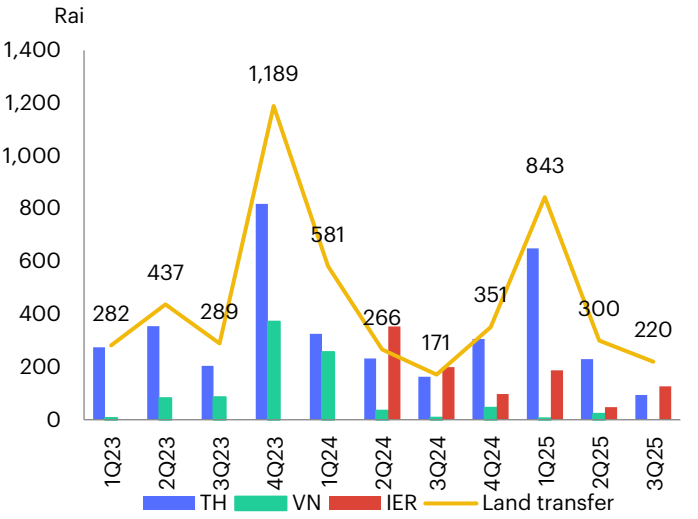
สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ



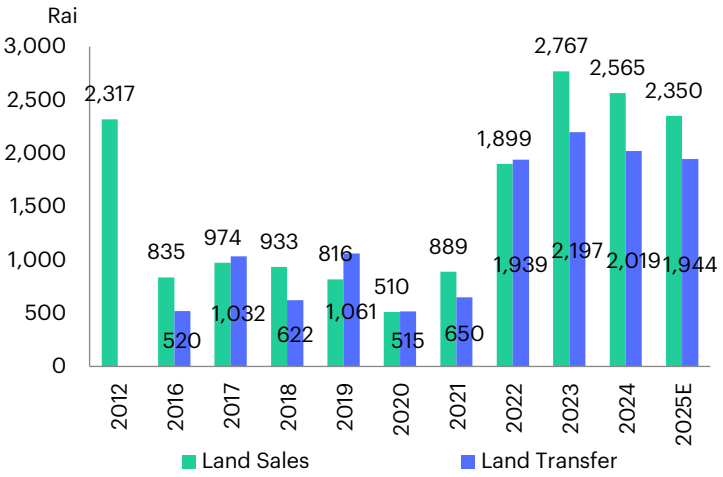
ยอดขายที่ดินรายไตรมาส



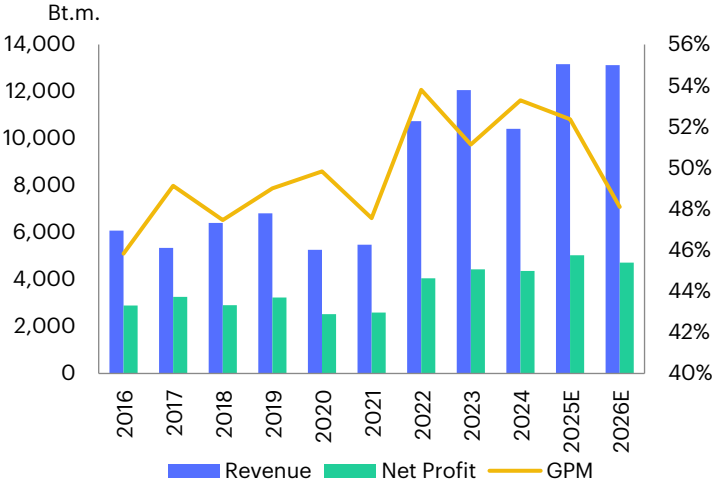
การโอนที่ดินรายไตรมาส



ยอดขายและยอดโอนที่ดินรายปี



รายได้และกำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

เป้าหมายรายธุรกิจของ WHA

Source: Company data

Stock Update

24 NOV 2025 **WHA** **WHA Corporation PCL**

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	6,578	8,218	5,821	4,745
Accounts receivable	686	827	921	969
Inventories	11,310	16,346	17,113	17,304
Other current assets	720	1,152	790	831
Total current assets	**19,295**	**26,543**	**24,645**	**23,848**
Invest. in subs & others	26,702	26,956	26,956	26,956
Fixed assets - net	8,852	10,654	11,878	13,033
Other assets	35,376	37,388	39,575	41,803
Total assets	**90,225**	**101,541**	**103,054**	**105,640**
Short-term debt	10,713	10,808	12,214	8,295
Accounts payable	3,884	6,049	6,527	7,388
Other current liabilities	499	812	520	586
Total current liabilities	**15,096**	**17,669**	**19,260**	**16,270**
Long-term debt	30,407	37,573	35,504	38,795
Other liabilities	7,400	7,788	8,018	8,552
Total liabilities	**52,903**	**63,030**	**62,782**	**63,616**
Paid-up capital	1,495	1,495	1,495	1,495
Premium-on-share	15,266	15,266	15,266	15,266
Others	2,537	2,270	2,270	2,270
Retained earnings	14,189	15,800	17,561	19,313
Non-controlling interests	3,835	3,679	3,679	3,679
Total equity	**37,322**	**38,511**	**40,272**	**42,024**
Total liabilities & equity	**90,225**	**101,541**	**103,054**	**105,640**

Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	12,054	10,406	13,163	13,843
Cost of goods sold	(5,890)	(4,861)	(6,270)	(7,097)
Gross profit	**6,164**	**5,545**	**6,894**	**6,746**
SG&A	(2,105)	(1,970)	(2,106)	(2,215)
Other income / (expense)				
EBIT	**4,059**	**3,575**	**4,788**	**4,531**
Depreciation	709	915	1,017	1,126
EBITDA	**7,652**	**8,038**	**8,649**	**8,878**
Finance costs	(1,235)	(1,378)	(1,395)	(1,520)
Other income / (expense)	1,388	1,812	1,183	1,592
Earnings before taxes (EBT)	**4,213**	**4,009**	**4,576**	**4,603**
Income taxes	(659)	(779)	(811)	(810)
Earnings after taxes (EAT)	**3,554**	**3,230**	**3,765**	**3,793**
Equity income	1,496	1,736	1,661	1,629
Non-controlling interests	(624)	(442)	(395)	(415)
Core Profit	**4,426**	**4,523**	**5,031**	**5,006**
FX Gain/Loss & Extraordinary	6	(164)		
Net profit	**4,432**	**4,359**	**5,031**	**5,006**
EPS (Bt)	0.30	0.29	0.34	0.34

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	4,998	2,926	4,540	5,834
CF from investing	(3,767)	(5,050)	(4,450)	(4,450)
CF from financing	(1,929)	3,850	(2,487)	(2,460)
Net change in cash	(698)	1,726	(2,397)	(1,076)

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	0.30	0.29	0.34	0.34
Core EPS (Bt)	0.30	0.30	0.34	0.34
DPS (Bt)	0.18	0.19	0.22	0.22
BVPS (Bt)	2.5	2.6	2.7	2.8
EV per share (Bt)	6.8	7.9	6.0	6.0
PER (x)	15.2	17.8	9.4	9.4
Core PER (x)	15.3	17.2	9.4	9.4
PBV (x)	1.8	2.0	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	13.3	14.7	10.3	10.1
Dividend Yield (%)	4.1	3.7	6.9	6.9

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	51.1	53.3	52.4	48.7
EBITDA margin	63.5	77.2	65.7	64.1
EBIT margin	33.7	34.4	36.4	32.7
Net profit margin	36.8	41.9	38.2	36.2
ROA	4.9	4.3	4.9	4.7
ROE	11.9	11.3	12.5	11.9

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.3	1.5	1.3	1.5
Quick ratio (x)	0.5	0.6	0.4	0.4
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.1	1.3	1.2	1.1
Net Debt/Equity (x)	0.9	1.0	1.0	1.0
Interest coverage (x)	3.3	2.6	3.4	3.0
Inventory day (days)	701	1,227	996	890
Receivable day (days)	21	29	26	26
Payable day (days)	241	454	380	380
Cash conversion cycle	481	802	642	535

Growth (%, YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	12.2	(13.7)	26.5	5.2
EBITDA	15.9	5.0	7.6	2.6
EBIT	6.9	(11.9)	33.9	(5.4)
Core profit	9.4	2.2	11.2	(0.5)
Net profit	10.1	(1.6)	15.4	(0.5)
EPS	10.1	(1.6)	15.4	(0.5)

Source : Company Data, Pi Research

Environment Social Governance: SET ESG Rating –"AAA"

Environment

- บริษัทฯ มีการดำเนินการตามตามกรอบของนโยบายคุณภาพสิ่งแวดล้อม การอนุรักษ์พลังงานและความหลากหลายทางชีวภาพซึ่งได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัทฯ ซึ่งนโยบายดังกล่าว ชี้ให้เห็นเจตนารมณ์ของกลุ่มบริษัทฯ ในการป้องกันและลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมควบคู่ไปกับการพัฒนาคุณภาพ รวมถึงการกำกับดูแลให้การดำเนินงานเป็นไปตามข้อกำหนดต่างๆ และแนวปฏิบัติตามมาตรฐานสากล ทั้งมาตรฐานระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม (ISO 14001) และมาตรฐานระบบบริหารงาน คุณภาพ (ISO 9001) โดยองค์กรระหว่างประเทศว่าด้วยการมาตรฐาน (International Organization for Standardization: ISO) ซึ่งถือเป็นกรอบในการปฏิบัติงานเพื่อให้การบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมสอดคล้องไปในแนวทางเดียวกันในทุกๆ กลุ่มธุรกิจ

Social

- บริษัทฯ มีการนำวิสัยทัศน์ในเรื่อง "อนาคตของการทำงาน (Future of Work)" เข้ามาผนวกไว้ในกลยุทธ์การบริหารกำลังคน ด้วยการมีปฏิสัมพันธ์และการมีส่วนร่วมกับบุคลากร ทั้งนี้ก็เพื่อให้เกิดการปฏิบัติอย่างเท่าเทียม รวมถึงสร้างแรงกระตุ้นการทำงานและพัฒนาบุคลากรทั้งใน ด้านการทำงานและชีวิตส่วนตัว อีกทั้งยังนับเป็นการเตรียมความพร้อมให้กับบุคลากรในการรับมือกับความท้าทายในอนาคต

Governance

- บริษัทฯ ยึดหลักความโปร่งใส ความตระหนักในภาระหน้าที่ความรับผิดชอบ และ ความยุติธรรม มาใช้เป็นหลักสำคัญในการพัฒนาการกำกับดูแลองค์กร นอกจากนี้ การกำกับดูแลกิจการสู่ความยั่งยืน เป็นอีกสิ่งสำคัญในการดำเนินธุรกิจของ กลุ่มบริษัทดับบลิวเอชเอ โดยได้ดำเนินการ ด้านการบริหารความเสี่ยง และการดำเนินงานด้านภาษีของบริษัท โดยยึดหลักความถูกต้อง โปร่งใส ตรวจสอบได้ เพื่อประโยชน์สูงสุดและสร้างความไว้วางใจให้กับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ด้วยเหตุนี้ คณะกรรมการของกลุ่มบริษัทฯ จึงตระหนักถึงความสำคัญของปัจจัยดังกล่าวในการกำกับดูแลการดำเนินธุรกิจ ซึ่งหลักบรรษัทภิบาลที่ดีจะช่วยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่ายเห็นว่ากลุ่มบริษัทฯ มีระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงสะท้อนว่าผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมีความสอดคล้องกับแนวทางการบริหารที่คณะผู้บริหารยึดถือ
- ในขณะเดียวกัน บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างมีความรับผิดชอบ โดยดำเนินการประเมินความเสี่ยงและผลกระทบ และมีการ Onsite-Audit ด้าน ESG กับคู่ค้ากลุ่มเป้าหมาย เพื่อให้มั่นใจว่ากระบวนการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่อุปทานเป็นไปตามหลัก ESG นำไปสู่การกำหนดโครงการพัฒนาและยกระดับคู่ค้า ซึ่งมุ่งเสริมสร้างศักยภาพของคู่ค้าให้สามารถดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนและแข่งขันได้ในระยะยาว

Stock Update

24 NOV 2025 **WHA** **WHA Corporation PCL**

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสารวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกากับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสารวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสารวจนี้ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิส
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)
หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้นำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

24 NOV 2025 **WHA** **WHA Corporation PCL**

SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

Ratings : AAA

ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH
BPP	BTG	CENTEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL
KBANK	KTB	KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB
PR9	PTT	PTTGC	RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT
TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOP	TPBI	TPIPP	TTB	TVO	WHA
WHAUP										

Ratings : AA

ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC
BLA	BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT	CRC	DMT	DRT	EASTW
EGCO	EPG	ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC
III	ILM	INTUCH	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NRF	NYT	OSP
PLANB	PPS	PSH	PSL	PTTEP**	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SC
SCB	SCCC	SCG	SGP	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA
SYNEX	TASCO	TCAP	TFG	TGH	THANI	TPAC	PTPIPL	TRUBB	TTA	TTW
VGI	WICE	ZEN								

Ratings : A

AH	ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	CLOLOR	DELTA	GCAP
HARN	ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	JTS	KCE	KCG	KUMWEL
LHFG	LOXLEY	MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD
PCC	PCSGH	PHOL	PM	RBF	RS	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX
SGC	SICT	SITHAI	SNC	SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL
UAC	UBE	VIH	WACOAL	XO						

Ratings : BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	PRIME	Q-CON
QLT	SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA	

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ : ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)