

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดการณ์กำไรกลับมาเติบโตในปี 2568

เราปรับคำแนะนำ tactical call สำหรับ AP ขึ้นจาก NEUTRAL สู่อUTPERFORM พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 12.90 บาท/หุ้น (จาก 10.60 บาท/หุ้น) บนสมมติฐานของ PE เฉลี่ย 10 ปีที่ 7 เท่า โดยได้รับการสนับสนุนจาก backlog ในมือที่แข็งแกร่งขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนให้กำไรปี 2568 กลับมาเติบโต 9% และเราเชื่อว่า AP เป็นหนึ่งในผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จะได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงซึ่งจะสนับสนุนให้ยอด presales ปี 2568 เติบโต

เปิดตัวโครงการใน 3Q67 ตามแผน ใน 3Q67 AP เปิดตัวโครงการรวม 12 โครงการ โดยแบ่งเป็นทาวน์เฮาส์ 9 โครงการ มูลค่ารวม 7.2 พันลบ., โครงการในต่างจังหวัด 2 โครงการ (ระยอง และสุพรรณบุรี) มูลค่า 1.7 พันลบ. และคอนโดของ AP 1 โครงการ (*Aspire สถานีอโศก* มูลค่า 800 ลบ. กำหนดแล้วเสร็จใน 2H68) ส่งผลทำให้ใน 9M67 AP เปิดตัวโครงการรวมทั้งหมด 35 โครงการ มูลค่า 4.02 หมื่นลบ. ทั้งนี้เพื่อให้เป็นไปตามแผนเปิดตัวโครงการในปี 2567 ที่ 5.8 หมื่นลบ. (-24%) AP จะต้องเปิดตัวโครงการเพิ่มอีก 13 โครงการ มูลค่า 1.77 หมื่นลบ. ใน 4Q67 โดยโครงการที่เป็นไฮไลท์ที่จะช่วยสนับสนุนยอด presales คือ คอนโด 2 โครงการ มูลค่ารวม 3.9 พันลบ.

ขายออก presales ใน 3Q67 เติบโต 20% YoY เราประเมินยอด presales ใน 3Q67 ของ AP ได้ที่ 1.4 หมื่นลบ. (+20% YoY และทรงตัว QoQ) แบ่งเป็น presales จากโครงการแนวราบ 65% และคอนโด 35% โดยได้รับการสนับสนุนจาก presales จากโครงการ *Life สถานีเจริญ* มูลค่า 2.5 พันลบ. ซึ่งเปิดตัวในช่วงปลาย 2Q67 โดยทำอัตราการขายได้ 55% แต่มีการบันทึกยอดจองจำนวน 1.2 พันลบ. ใน 3Q67 ในขณะที่คอนโดใหม่เปิดตัวใน 3Q67 คือ *Aspire สถานีอโศก* มูลค่า 800 ลบ. ทำอัตราการขายได้ 25% ดังนั้นยอด presales ใน 9M67 น่าจะมีจำนวน 3.8 หมื่นลบ. คิดเป็น 67% ของเป้าหมายปี 5.7 หมื่นลบ. (+11%) โดยที่เราประเมินว่า AP มีแนวโน้มที่จะทำยอด presales ในปี 2567 ได้ใกล้เคียงกับปี 2566 ที่ 5.1-5.2 หมื่นลบ.

คงประมาณการปี 2567 ณ วันที่ 31 ส.ค. AP มี backlog มูลค่า 4.7 หมื่นลบ. ทำจุดสูงสุดใหม่ซึ่งเพิ่มขึ้น 4.4 พันลบ. จากเดือนก่อนหน้า เมื่อแยกตามผลิตภัณฑ์ backlog 43% เป็นโครงการแนวราบ, 48% เป็นคอนโดรวมกัน และ 9% เป็นคอนโดของ AP เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2567 ของ AP ไว้ที่ 3.91 หมื่นลบ. (+2.9% YoY) ในขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 2H67 จะต่ำกว่า 1H67 จากการปรับเปลี่ยนสัดส่วนผลิตภัณฑ์และแรงกดดันจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ดังนั้นเราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2567 ที่ 5.38 พันลบ. (-11%) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q67 จะเพิ่มขึ้น QoQ โดยได้แรงหนุนจากการโอน backlog โครงการแนวราบ และการเริ่มโอนกรรมสิทธิ์คอนโดรวมกัน *Life พระราม 4-อโศก* (มูลค่าโครงการ 6.5 พันลบ. ทำอัตราการขายได้แล้ว 48% โดยคาดว่าจะโอนจะอยู่ที่ 1.3-1.4 พันลบ.) และจะลดลง YoY จากฐานสูง

ปรับประมาณการปี 2568 เพิ่มขึ้นจาก backlog ที่แข็งแกร่ง เมื่อพิจารณาจาก backlog ในมือที่แข็งแกร่งของ AP ยอดโอนกรรมสิทธิ์ในปี 2568 จึงน่าจะมีจำนวนสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ โดยได้รับการสนับสนุนจาก backlog โครงการแนวราบ มูลค่า 4 พันลบ. ที่ยกมาจากปี 2567 และคอนโดขนาดเล็กที่จะโอนในปี 2568 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2568 เพิ่มขึ้น 5% สู่ 4.29 หมื่นลบ. (+9.5%) และปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นสู่ 5.86 พันลบ. (+9%)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล การแข่งขันที่สูงขึ้น และการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ประสานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ (G) ณ ปี 2566

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	38,539	38,045	39,148	42,860	44,359
EBITDA	(Btmn)	7,442	7,852	7,425	7,878	8,158
Core Profit	(Btmn)	5,877	6,054	5,380	5,866	6,178
Reported Profit	(Btmn)	5,877	6,054	5,380	5,866	6,178
Core EPS	(Bt)	1.87	1.92	1.71	1.86	1.96
DPS	(Bt)	0.65	0.70	0.60	0.65	0.69
P/E, core	(x)	5.3	5.2	5.8	5.3	5.1
EPS growth, core	(%)	29.4	3.0	(11.1)	9.0	5.3
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE	(%)	17.0	15.6	12.7	12.8	12.4
Dividend yield	(%)	6.6	7.1	6.0	6.6	6.9
EBITDA growth	(%)	26.2	5.5	(5.4)	6.1	3.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Sep 26) (Bt)	9.95
Target price (Bt)	12.90
Mkt cap (Btmn)	31.30
Mkt cap (US\$mn)	967

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	5.53
Shares issued (mn)	3,146
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	12.1 / 7.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.31
Foreign limit / actual (%)	30 / 21
Free float (%)	70.6
Dividend policy (%)	≤ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	17.1	23.6	(16.4)
Relative to SET	9.8	11.2	(14.0)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	16/61
Environmental Score Rank	16/61
Social Score Rank	16/61
Governance Score Rank	4/61

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

AP ได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน "SET ESG Ratings" ในระดับ "AA" ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ AP มีความมุ่งมั่นในการดำเนินการตามเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน และติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (KRI)

นักวิเคราะห์

เดิพร ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

AP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำที่นำเสนออสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเพื่อขายที่หลากหลาย ได้แก่ ทาวน์โฮม บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ 18 แบรนด์ ตั้งแต่ปี 2554-2566 AP ทำยอดขาย presales สะสมรวม 3.97 แสนลบ. โดย 61% หรือ 2.42 แสนลบ. เกิดจากโครงการแนวราบ และ 39% หรือ 1.54 แสนลบ. เกิดจากคอนโด ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับบริษัทในภาวะตลาดขาลง นอกจากนี้ในช่วง 9 ปีที่ผ่านมา AP ยังร่วมทุนพัฒนาโครงการกับ Mitsubishi Estate Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรจากประเทศญี่ปุ่นอีกด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 AP วางแผนเปิดตัวโครงการ 48 โครงการ มูลค่า 5.8 หมื่นลบ. (-24%) แบ่งเป็นแนวราบ 79% และคอนโด 21% ใน 9M67 AP เปิดตัวโครงการรวมทั้งหมด 35 โครงการ มูลค่า 4.02 หมื่นลบ. ทั้งนี้เพื่อให้เป็นไปตามแผนเปิดตัวโครงการในปี 2567 ที่ 5.8 หมื่นลบ. (-24%) AP จะต้องเปิดตัวโครงการเพิ่มอีก 13 โครงการ มูลค่า 1.77 หมื่นลบ. ใน 4Q67 โดยโครงการที่เป็นไฮไลท์ที่จะช่วยสนับสนุนยอดขาย presales คือ คอนโด 2 โครงการ มูลค่ารวม 3.9 พันลบ.

AP ตั้งเป้าหมายยอดขาย ในปี 2567 ไว้ที่ 5.7 หมื่นลบ. (+10.9%) ทำจุดสูงสุดใหม่ โดย 67% เกิดจากแนวราบ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 16%) และ 33% เกิดจากคอนโด (มูลค่าทรงตัว) ยอด presales ใน 9M67 น่าจะมีจำนวน 3.8 หมื่นลบ. คิดเป็น 67% ของเป้าหมายปีที่ 5.7 หมื่นลบ. (+11%) โดยที่เราประเมินว่า AP มีแนวโน้มที่จะทำยอดขาย ในปี 2567 ได้ใกล้เคียงกับปี 2566 ที่ 5.1-5.2 หมื่นลบ.

Bullish views	Bearish views
1. ยอด presales โครงการแนวราบและรายได้แข็งแกร่ง เพราะได้ส่วนแบ่งตลาดมาจากคู่แข่ง	1. ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและราคาที่ดินสูงขึ้น
2. backlog ในมือแข็งแกร่งในปี 2567-2568	2. การบริหารจัดการโครงการเปิดใหม่และสินค้าคงคลัง
3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation ไม่แพง	
4. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ที่ประกาศเมื่อวันที่ 9 เม.ย.	1) การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัย ราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2567 2) การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์: คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ โดยยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 3 ปี ในวงเงินไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุน สำหรับการสร้างที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้น้อยตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนด	บวก	เรามองว่ามาตรการสองข้อนี้จะส่งผลบวกต่อผู้ประกอบการอสังหาฯ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว (สูงสุด 3 ปี) เซกเมนต์ที่ได้ประโยชน์สูงสุด คือ เซกเมนต์ระดับล่าง (ต่ำกว่า 1.5 ลบ./หน่วย) และระดับสูงถึงกลาง-สูง (ต่ำกว่า 7 ลบ./หน่วย)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของกำไร	5%	0.70 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

สำหรับ SET ESG Ratings (4 ระดับ: AAA, AA, A และ BBB) รวม 193 บริษัท AP อยู่ในระดับ “AA” ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ โดยได้รับการสนับสนุนจากแนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) สำหรับการบูรณาการการจัดการความเสี่ยง AP ได้ศึกษาและนำเครื่องมือการบริหารความเสี่ยงที่หลากหลายมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ การกำหนดความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การประเมินและจัดลำดับความสำคัญของปัจจัยความเสี่ยงตามแผนที่ความเสี่ยง และติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (Key Risk Indicator: KRI)

ความเสี่ยงจาก ESG: ในการพัฒนาโครงการ AP ยื่นขอ EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตาม AP วางแผนมุ่งเน้นลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับโครงการแนวราบเพิ่มโดยใช้พลังงานสีเขียว (พลังงานแสงอาทิตย์) ให้มากขึ้น และการบริหารจัดการขยะอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	34.79 (2022)
Rank in Sector	16/61

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
AP	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ทุกโครงการของ AP ที่มีขนาดและจำนวนพื้นที่ใช้สอยที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎหมายจะต้องทำการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment (EIA) ตามข้อกำหนด
- กำหนดนโยบายดำเนินกลยุทธ์และแนวทางที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมดังนี้
 - 1) การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
 - 2) มลพิษทางอากาศ
 - 3) การอนุรักษ์ทรัพยากรและการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ
 - 4) พัฒนาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์
 - 5) การบริหารจัดการของเสีย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AP ตระหนักถึงความสำคัญของกิจกรรมเพื่อสังคม การมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม สังคม และสิ่งแวดล้อม สะท้อนจากค่านิยมของ อ ง ค ก ส คือ Put People First, Build Together, Progress with Purpose, Go beyond และ Be Innovative ที่ให้คุณค่ากับทรัพยากรมนุษย์ เปิดโอกาสในการเรียนรู้ สร้างคุณค่า และพัฒนาไปสู่การเป็นนวัตกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2559
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	34.79	34.79
Environment	1.75	1.75
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	No	No
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	No	No
Water Policy	Yes	Yes
Social	15.05	15.05
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Fair Remuneration Policy	No	No
Number of Employees - CSR	2,589	2,589
Governance	87.36	87.36
Size of the Board	13	13
Number of Executives / Company Managers	17	17
Number of Non Executive Directors on Board	7	7
Number of Board Meetings for the Year	10	10
Board Meeting Attendance Pct	98	98
Size of Compensation Committee	5	5
Num of Independent Directors on Compensation Cmte	3	3
Number of Compensation Committee Meetings	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	23,802	29,888	31,794	38,539	38,045	39,148	42,860	44,359
Cost of goods sold	(Btmn)	15,627	20,458	21,483	25,475	24,148	25,720	28,202	29,166
Gross profit	(Btmn)	8,176	9,430	10,311	13,064	13,897	13,428	14,658	15,193
SG&A	(Btmn)	5,443	6,160	5,828	7,248	7,520	7,364	7,929	8,206
Other income	(Btmn)	152	64	184	161	186	204	86	89
Interest expense	(Btmn)	247	367	255	104	261	607	602	505
Pre-tax profit	(Btmn)	2,636	2,968	4,413	5,873	6,303	5,662	6,213	6,570
Corporate tax	(Btmn)	581	690	869	1,230	1,304	1,215	1,201	1,265
Equity a/c profits	(Btmn)	1,009	1,948	999	1,233	1,055	933	854	874
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	0	0
Core profit	(Btmn)	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	5,380	5,866	6,178
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	5,380	5,866	6,178
EBITDA	(Btmn)	3,984	5,513	5,896	7,442	7,852	7,425	7,878	8,158
Core EPS	(Bt)	0.97	1.34	1.44	1.87	1.92	1.71	1.86	1.96
Net EPS	(Bt)	0.97	1.34	1.44	1.87	1.92	1.71	1.86	1.96
DPS	(Bt)	0.40	0.45	0.50	0.65	0.70	0.60	0.65	0.69

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	51,470	49,897	50,953	58,889	74,572	62,881	64,472	63,829
Total fixed assets	(Btmn)	7,323	8,827	9,456	9,338	9,372	8,302	8,530	8,625
Total assets	(Btmn)	58,794	58,724	60,409	68,227	83,944	71,182	73,002	72,454
Total loans	(Btmn)	32,108	27,653	25,573	27,526	39,474	25,299	23,968	15,299
Total current liabilities	(Btmn)	17,057	13,256	12,439	15,539	21,329	11,849	9,488	9,909
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,441	16,204	15,546	15,959	21,877	15,415	15,613	10,518
Total liabilities	(Btmn)	32,498	29,460	27,986	31,499	43,206	27,264	25,101	20,427
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	26,313	29,281	32,442	36,747	40,757	43,938	47,921	52,046
BVPS	(Bt)	8.36	9.31	10.31	11.68	12.96	13.97	15.23	16.54

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	3,064	4,227	4,543	5,877	6,054	5,380	5,866	6,178
Depreciation and amortization	(Btmn)	92	231	229	232	234	223	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	(5,347)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	15,106	907	10,634
Investing cash flow	(Btmn)	(1,107)	175	(368)	(46)	(423)	838	(215)	(214)
Financing cash flow	(Btmn)	6,074	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(16,362)	(2,089)	(9,347)
Net cash flow	(Btmn)	(381)	3,990	(692)	(396)	391	(418)	(1,398)	1,073

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	34.3	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	34.2	34.3
Operating margin	(%)	11.5	10.9	14.1	15.1	16.8	15.5	15.7	15.8
EBITDA margin	(%)	16.7	18.4	18.5	19.3	20.6	19.0	18.4	18.4
EBIT margin	(%)	12.1	11.2	14.7	15.5	17.3	16.0	15.9	16.0
Net profit margin	(%)	12.9	14.1	14.3	15.3	15.9	13.7	13.7	13.9
ROE	(%)	12.1	15.2	14.7	17.0	15.6	12.7	12.8	12.4
ROA	(%)	5.7	7.2	7.6	9.1	8.0	6.9	8.1	8.5
Net gearing	(x)	1.2	0.9	0.7	0.7	0.9	0.5	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	0.3	0.7	0.9	0.9	0.6	1.2	1.4	2.4
Debt service coverage	(x)	41.0	33.5	34.5	35.0	36.5	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(%)	34.3	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	34.2	34.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	8,982	8,846	9,409	9,282	10,068	9,287	7,939	9,789
Cost of goods sold	(Btmn)	5,937	5,756	5,964	5,796	6,495	5,893	5,102	6,374
Gross profit	(Btmn)	3,046	3,090	3,445	3,486	3,572	3,394	2,837	3,415
SG&A	(Btmn)	1,805	2,020	1,853	1,725	1,818	2,125	1,649	1,859
Other income	(Btmn)	121	113	33	(73)	11	215	29	89
Interest expense	(Btmn)	18	45	76	81	49	56	123	173
Pre-tax profit	(Btmn)	1,345	1,138	1,549	1,608	1,717	1,429	1,094	1,472
Corporate tax	(Btmn)	251	267	309	353	338	305	222	357
Equity a/c profits	(Btmn)	324	284	238	289	317	211	136	154
Minority interests	(Btmn)	0	1	(0)	0	(0)	0	(0)	0
Core profit	(Btmn)	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269
EBITDA	(Btmn)	1,757	1,539	1,934	2,049	2,157	1,770	1,413	1,858
Core EPS	(Bt)	0.45	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40
Net EPS	(Bt)	0.45	0.37	0.47	0.49	0.54	0.42	0.32	0.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	54,451	58,889	65,704	69,609	72,331	74,572	76,757	76,685
Total fixed assets	(Btmn)	9,212	9,338	9,458	9,567	9,638	9,372	9,426	9,573
Total assets	(Btmn)	63,664	68,227	75,162	79,176	81,969	83,944	86,183	86,259
Total Loans	(Btmn)	20,390	22,896	27,989	32,324	33,327	34,364	36,061	36,991
Total current liabilities	(Btmn)	13,291	15,539	20,621	21,167	21,336	21,329	22,118	21,792
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,799	15,959	16,335	20,304	21,231	21,877	22,232	23,566
Total liabilities	(Btmn)	28,090	31,499	36,956	41,471	42,567	43,206	44,350	45,358
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	35,592	36,747	38,226	37,725	39,422	40,757	41,852	40,921
BVPS	(Bt)	11.31	11.68	12.15	11.99	12.53	12.96	13.30	13.01

Cash Flow Statement

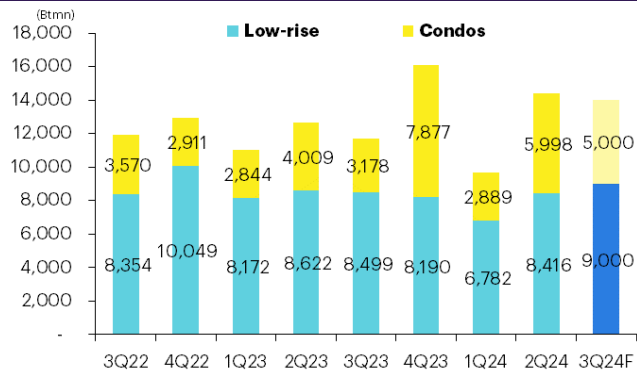
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	1,418	1,155	1,478	1,544	1,696	1,335	1,008	1,269
Depreciation and amortization	(Btmn)	70	73	71	71	74	75	59	59
Operating cash flow	(Btmn)	1,317	(1,904)	(3,807)	(7,303)	(7,300)	(10,836)	939	1,243
Investing cash flow	(Btmn)	1,171	1,348	(13)	(1,222)	(1,028)	(228)	(15)	(120)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,585)	136	5	9,583	10,605	11,454	1,802	(611)
Net cash flow	(Btmn)	(98)	(420)	(3,815)	1,058	2,277	391	2,726	512

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	33.9	34.9	36.6	37.6	35.5	36.5	35.7	34.9
Operating margin	(%)	13.8	12.1	16.9	19.0	17.4	13.7	15.0	15.9
EBITDA margin	(%)	19.6	17.4	20.6	22.1	21.4	19.1	17.8	19.0
EBIT margin	(%)	18.8	16.6	19.8	21.3	20.7	18.3	17.0	18.4
Net profit margin	(%)	15.8	13.1	15.7	16.6	16.9	14.4	12.7	13.0
ROE	(%)	16.3	12.8	15.8	16.3	17.6	13.3	9.8	12.3
ROA	(%)	9.0	7.0	8.2	8.0	8.4	6.4	4.7	5.9
Net gearing	(x)	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	98.4	34.3	25.5	25.4	44.3	31.7	11.5	10.7
Debt service coverage	(x)	1.1	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5

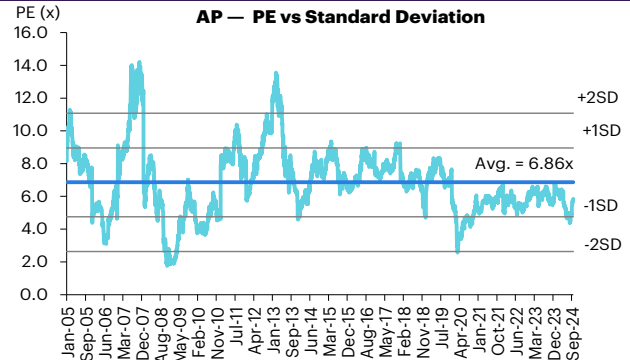
Appendix:

Figure 1 : Presales (Quarter) 2Q22-3Q24F



Source: InnovestX Research

Figure 2: PER Band



Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Sep 26, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AP	Outperform	9.95	12.00	26.6	5.2	5.8	5.3	3.0	(11.1)	9.0	0.8	0.7	0.7	16	13	13	7.1	6.0	6.6	8.8	7.4	7.0
LH	Neutral	6.40	6.80	11.5	10.2	15.3	12.6	(10)	(33)	22	1.5	1.6	1.5	15	10	12	7.8	5.2	6.3	9.7	11.2	10.7
LPN	Underperform	3.34	2.40	(24.7)	13.8	15.2	12.5	(42)	(9)	21	0.4	0.4	0.4	3	3	3	3.8	3.4	4.2	26.0	18.0	15.7
PSH	Underperform	9.35	6.30	(27.7)	15.2	18.1	14.9	(51)	(16)	22	0.5	0.5	0.5	3	3	3	10.2	4.9	5.7	8.1	8.6	9.4
QH	Underperform	1.94	1.89	4.4	8.3	9.0	8.6	4	(8)	5	0.7	0.7	0.7	9	8	8	7.6	7.0	7.3	2.8	0.6	1.2
SIRI	Neutral	1.92	1.94	8.0	5.8	6.5	6.4	14	(10)	1	0.7	0.7	0.6	12	10	10	8.6	7.0	7.1	23.7	24.3	20.4
SPALI	Neutral	20.50	20.00	3.6	6.7	6.7	6.3	(27)	0	5	0.8	0.7	0.7	12	12	11	7.1	6.0	6.3	9.4	9.1	8.5
Average					9.3	10.9	9.5	(16)	(13)	12	0.8	0.7	0.7	10	8	9	7.5	5.6	6.2	12.6	11.3	10.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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 ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANN, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSW, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมรรถนะ)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSC, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANN, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMT, TNITY, TNL, TNP, TOG, TOP, TOPP, TPA, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, 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, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RBS, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAUTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.