

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ
จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg SIRI TB
Reuters SIRI.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q67: คาดกำไรสุทธิอ่อนแอเพราะเลื่อนรับรู้กำไรพิเศษ

เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q67 ของ SIRI ได้ที่ 1.17 พันลบ. (-24.8% YoY และ -15.6% QoQ) โดยคาดว่ารายได้จะลดลงเล็กน้อย และอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจากการจัดโปรโมชันส่งเสริมการขาย อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจาก JV จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 170% YoY และ 102% QoQ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 9M67 ที่ 3.87 พันลบ. (-18.6% YoY) backlog รอโอนและยอดขายใหม่จะช่วยสนับสนุนให้กำไรปกติ 4Q67 เติบโต QoQ ในขณะที่เรายังไม่ได้รวมกำไรพิเศษเข้ามาไว้ในประมาณการของเรา เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SIRI โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 2.14 บาท (PE 7.1 เท่า หรือ +0.25S.D. ของ PE เฉลี่ย 18 ปี)

ยอด presales 9M67 คิดเป็น 68% ของเป้าหมายปี SIRI รายงานยอด presales 3Q67 ที่ 1.03 หมื่นลบ. (-36% YoY แต่ +3% QoQ) โดย 58% เกิดจากโครงการแนวราบ และ 42% เกิดจากคอนโด มูลค่า presales จากโครงการแนวราบใน 3Q67 เพิ่มขึ้น 34% YoY แต่ลดลง 10% QoQ ในขณะที่มูลค่า presales จากคอนโดเพิ่มขึ้น 61% YoY และ 6% QoQ ทั้งนี้ใน 3Q67 SIRI เปิดตัวโครงการใหม่รวม 8 โครงการ แบ่งเป็นคอนโด 7 โครงการ มูลค่า 6.45 พันลบ. และโครงการแนวราบ 1 โครงการ มูลค่า 2.3 พันลบ. ยอด presales 9M67 อยู่ที่ 3.05 หมื่นลบ. (+19% YoY) คิดเป็น 68% ของเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ในปี 2567 ที่ 4.5 หมื่นลบ. (+20% YoY) การเลื่อนกำหนดเปิดตัวโครงการใหม่ใน 3Q67 มูลค่า 8 พันลบ. ออกไป โดยส่วนใหญ่จะเปิดตัวใน 4Q67 จะหนุนให้มูลค่าโครงการเปิดตัวใหม่ใน 4Q67 เพิ่มขึ้นเป็น 3.0 หมื่นลบ. โดยที่เราใช้สมมติฐานว่า SIRI จะเลื่อนโครงการบางโครงการออกไปเป็นปี 2568 ดังนั้นเราประเมินว่า SIRI อาจขายยอด presales ในปี 2567 พลาดเป้าราว 5% มาอยู่ที่ 4.25 หมื่นลบ. (+13% YoY) ในขณะที่บริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวม 4.5-5.0 หมื่นลบ. เทียบกับระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในปี 2566 ที่ 6.5 หมื่นลบ.

กำไรสุทธิ 3Q67 ลดลง YoY และ QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q67 ของ SIRI ได้ที่ 1.17 พันลบ. (-24.8% YoY และ -15.6% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้ที่ประเมินได้ที่ 9.07 พันลบ. (-2.8% YoY และ -2.4% QoQ) โดยบริษัทเริ่มโอนคอนโด 6 โครงการในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม การจัดโปรโมชันส่งเสริมการขายที่เข้มข้นมากขึ้นใน 3Q67 ทำให้เราคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ 29.6% เทียบกับ 31% ใน 3Q66 และ 31.4% ใน 2Q67 ส่วนแบ่งกำไรจาก JV น่าจะแข็งแกร่งที่ 447 ลบ. (+170% YoY และ +102% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์อย่างต่อเนื่องทั้งจากโครงการแนวราบและคอนโด ถ้ากำไรสุทธิ 3Q67 ออกมาตามคาด กำไรสุทธิ 9M67 จะมีจำนวน 3.87 พันลบ. (-18.6%)

คงประมาณการปี 2567 และปี 2568 โดยคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q67 เราคงประมาณการรายได้ปี 2567 ไว้ที่ 4.1 หมื่นลบ. (+11%) และคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 5.1 พันลบ. (-15.8%) กำไรปกติ 4Q67 น่าจะเพิ่มขึ้น QoQ แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการรับรู้รายได้จาก backlog สำหรับปี 2568 เราคาดว่า SIRI จะตั้งเป้าขายยอด presales และรายได้เติบโตสูงขึ้น โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่และการโอนกรรมสิทธิ์ โดยเฉพาะจากโครงการขนาดใหญ่อย่าง “10 Ease”

จะรับรู้กำไรพิเศษตั้งแต่ 4Q67 เป็นต้นไป SIRI ประกาศบริษัทได้ขายหุ้นที่ถืออยู่ทั้งหมด 71% ใน “The Standard International Holdings” ให้แก่ Hyatt Corporation และ Hyatt International Corporation โดยคำตอบแทนแบ่งเป็น 4 ส่วน: คำตอบแทนเริ่มแรก คำตอบแทนตามผลการดำเนินงาน คำตอบแทนพิเศษตามผลการดำเนินงาน และคำตอบแทนการใช้แบรนด์ ธุรกิจนี้เสร็จสมบูรณ์เมื่อวันที่ 2 ต.ค. 2567 ซึ่งหมายความว่า SIRI จะบันทึกกำไรใน 4Q67 จาก 2 ส่วน: คำตอบแทนเริ่มแรก และคำตอบแทนตามผลการดำเนินงานบางส่วน ในขณะที่บริษัทจะทยอยบันทึกกำไรส่วนที่เหลือภายใน 3 ปี เราคงบวกรายการเคลื่อนไหวครั้งนี้ เนื่องจากกำไรพิเศษจะช่วยเหลือความแข็งแกร่งทางการเงินให้กับ SIRI ในขณะที่ธุรกิจโรงแรมที่เคยเป็นตัวถ่วงผลการดำเนินงานของ SIRI จะถูกตัดออกไป

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการสินค้าคงคลังและกระแสเงินสด ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) เกี่ยวกับการใช้ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G) จากการไม่มีการผูกพัน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	33,712	36,965	41,031	45,569	46,858
EBITDA	(Btmn)	4,591	5,791	4,888	6,166	6,532
Core profit	(Btmn)	4,301	5,429	5,096	5,356	5,553
Reported profit	(Btmn)	4,280	6,060	5,104	5,356	5,553
Core EPS	(Bt)	0.29	0.33	0.29	0.31	0.32
DPS	(Bt)	0.15	0.19	0.15	0.15	0.16
P/E, core	(x)	6.5	5.7	6.4	6.1	5.9
EPS growth, core	(%)	112.6	14.3	(10.7)	4.3	3.3
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	10.1	11.9	10.5	10.5	10.3
Dividend yield	(%)	7.8	10.2	7.8	8.2	8.4
EV/EBITDA	(x)	24.5	23.8	26.0	19.4	17.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 9) (Bt)	1.88
Target price (Bt)	2.14
Mkt cap (Btmn)	32.44

12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.5
Avg. daily 6m (US\$m)	4.59
Foreign limit / actual (%)	39 / 25
Free float (%)	76.3
Outstanding Short Position (%)	0.53

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.7	10.6	14.6
Relative to SET	0.7	0.4	12.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	4,937	5,068
INVX vs Consensus (%)	3.2	5.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q24 core earnings	down	down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.99 8/61
Environmental Score and Rank	2.19 5/61
Social Score and Rank	3.30 12/61
Governance Score and Rank	4.09 10/61

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

นักวิเคราะห์

เติมพร ดันติวิวัฒน์

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

จุดเด่น

SIRI เป็นหนึ่งในบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทย โดยมีธุรกิจหลัก คือ

1. ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็น 1) ธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบและแนวสูง 2) ธุรกิจเพื่อให้เช่าอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า
2. ธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการ ธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผ่าน PLUS Property Agency ซึ่งให้บริการผู้ช่วยส่วนตัวและที่พักให้เช่า รวมถึงดูแลเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

ในปี 2555-2566 SIRI เปิดตัวโครงการมูลค่ารวม 4.74 แสนลบ. และทำยอดขาย presales ได้รวมทั้งหมด 3.89 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 3.2 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 SIRI วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่รวม 46 โครงการ มูลค่า 6.1 หมื่นลบ. (-6%) โดย 57% เป็นโครงการแนวราบ (มูลค่าลดลง 26%) และ 43% เป็นคอนโด (มูลค่าเพิ่มขึ้น 44%) โดยคอนโดใหม่ 45% จะอยู่ในต่างจังหวัด แม้ว่า SIRI ตั้งเป้าหมายยอดขาย presales จากโครงการแนวราบเติบโตสูงในปี 2567 แต่มูลค่าโครงการแนวราบเปิดใหม่ทั้งหมดจะลดลง 26% ซึ่งบ่งชี้ว่า SIRI จะเน้นขายโครงการแนวราบที่เปิดตัวไปในปี 2566 ที่ยังเหลืออยู่มูลค่า 1.18 หมื่นลบ. ยอด presales 9M67 อยู่ที่ 3.05 หมื่นลบ. (+19% YoY) คิดเป็น 68% ของเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ในปี 2567 ที่ 4.5 หมื่นลบ. (+20% YoY)

การเลื่อนกำหนดเปิดตัวโครงการใหม่ใน 3Q67 มูลค่า 8 พันลบ. ออกไป โดยส่วนใหญ่จะเปิดตัวใน 4Q67 จะหนุนให้มูลค่าโครงการเปิดใหม่ใน 4Q67 เพิ่มขึ้นเป็น 3.0 หมื่นลบ. โดยที่เราใช้สมมติฐานว่า SIRI จะเลื่อนโครงการบางโครงการออกไปเป็นปี 2568 ดังนั้นเราประเมินว่า SIRI อาจทำยอดขาย presales ในปี 2567 พลิกเป้าราว 5% มาอยู่ที่ 4.25 หมื่นลบ. (+13% YoY) ในขณะที่บริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวม 4.5-5.0 หมื่นลบ. เทียบกับระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในปี 2566 ที่ 6.5 หมื่นลบ.

Bullish views	Bearish views
1. แบนด์เป็นที่ยอมรับและลูกค้ามีความภักดีสูง	1. ต้องจับตากระแสเงินสด เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง
2. มูลค่าแบนด์ในกลุ่มลูกค้าสูง	2. การบริหารสินค้าคงคลังหลังจากมีสินค้าคงคลังจำนวนมากในปี 2566 และต่อเนื่องมาถึงปี 2567
3. แบนด์เป็นที่รู้จักในตลาดต่างชาติ	3. การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอาจกดดันความต้องการซื้อในกลุ่มตลาดระดับบนและลักซ์ชัวรี่
4. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 9-10% ต่อปี	4. การบริหารระยะเวลาการก่อสร้าง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่ประกาศเมื่อวันที่ 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	บวก	เราคาดว่ามาตรการนี้จะส่งผลบวกต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เซกเมนต์ที่ได้ประโยชน์สูงสุด คือ เซกเมนต์ระดับล่าง (ต่ำกว่า 1.5 ลบ./หน่วย) และระดับสูงถึงปานกลาง-สูง (ต่ำกว่า 7 ลบ./หน่วย)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในอัตราดอกเบี้ย	12%	0.08 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI เดินหน้าสานต่อเป้าหมายสู่การเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยร่วมมือกับธนาคารกสิกรไทยและไอออน เอนเนอร์ยี ผู้จัดหาโซลูชันพลังงานโซลาร์ครบวงจร ออกแคมเปญให้ลูกบ้านแสนสิริ ภายใต้การดูแลของ พลัส พรีเมียมเพอร์ฟิแม้นซ์ สามารถเข้าถึงพลังงานสะอาดจากแผงโซลาร์จากไอออน เอนเนอร์ยี ด้วยสินเชื่อแคมเปญ Solar Save

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.99 (2022)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	8/61	SIRI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SIRI ได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากความมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วงวิกฤต การมีส่วนร่วมอย่างต่อเนื่องในการปกป้องสิ่งแวดล้อมผ่าน 'Sansiri Green Mission'
- เทคโนโลยี Cool living Design ช่วยลดอุณหภูมิภายในอาคาร พร้อมประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมีการติดตั้งเครื่องชาร์จ EV รองรับรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อลดมลพิษทางสิ่งแวดล้อม และมีหุ่นยนต์แสนดีจัดส่งพัสดุภายในโครงการคอนโดมิเนียมด้วย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ด้านนโยบายสิทธิมนุษยชน SIRI มุ่งมั่นปฏิบัติต่อลูกจ้างด้วยความเป็นธรรม เสมอภาค ตลอดจนบริหารจัดการจ่ายค่าตอบแทนโดยไม่เลือกปฏิบัติ การดูแลคุณภาพชีวิตของแรงงานตามกฎหมาย ไม่ใช่แรงงานเด็ก ไม่ใช่แรงงานบังคับ สนับสนุนการใช้แรงงานต่างด้าวที่ถูกกฎหมาย อีกทั้งส่งเสริมและจัดให้มีการดูแลความปลอดภัยและสุขอนามัยในสถานประกอบการ
- บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานพัฒนาตนเองได้ตลอดเวลา โดยการพัฒนาช่องทางการเรียนรู้ออนไลน์ที่เรียกว่า Sansiri Learning Hub (SLH)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SIRI ได้คะแนน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี 2566 จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับ 'ดีเลิศ' (5 ดาว) SIRI เชื่อว่าการบริหารจัดการธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการเป็นรากฐานสำหรับการพัฒนาและการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน บริษัทมีนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษรและเป็นส่วนหนึ่งของคู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ.
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12คน โดยทั้งหมดเป็นผู้ชาย
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 42% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.99	—
Environment	2.19	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.58	1.37
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	2,788.281,915.12	
Total Energy Consumption ('000 MWh)	15.26	30.43
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.03	3.09
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	291.94	389.12
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	3.30	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	41.73	41.83
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	33.81	26.27
Governance	4.09	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	98
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	24,310	33,833	28,642	33,712	36,965	41,031	45,569	46,858
Cost of goods sold	(Btmn)	18,154	25,768	19,607	22,591	25,125	28,429	31,096	31,974
Gross profit	(Btmn)	6,156	8,065	9,035	11,122	11,841	12,602	14,473	14,885
SG&A	(Btmn)	4,644	6,460	6,375	7,165	6,743	8,382	8,985	9,031
Other income	(Btmn)	1,981	1,162	1,106	1,501	1,727	1,339	1,299	1,336
Interest expense	(Btmn)	936	978	1,165	737	494	267	553	573
Pre-tax profit	(Btmn)	2,557	1,789	2,600	4,720	6,331	5,292	6,234	6,616
Corporate tax	(Btmn)	622	760	737	1,087	1,521	1,280	1,527	1,621
Equity a/c profits	(Btmn)	(53)	452	75	494	404	861	444	352
Minority interests	(Btmn)	(117)	(215)	(79)	(173)	(215)	(224)	(205)	(205)
Core profit	(Btmn)	1,999	1,696	2,017	4,301	5,429	5,096	5,356	5,553
Extra-ordinary items	(Btmn)	393	(23)	(0)	(21)	631	8	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,392	1,673	2,017	4,280	6,060	5,104	5,356	5,553
EBITDA	(Btmn)	1,769	2,187	3,258	4,591	5,791	4,888	6,166	6,532
Core EPS	(Btmn)	0.13	0.11	0.14	0.29	0.33	0.29	0.31	0.32
Net EPS	(Bt)	0.16	0.11	0.14	0.29	0.37	0.29	0.31	0.32
DPS	(Bt)	0.08	0.04	0.06	0.15	0.19	0.15	0.15	0.16

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	74,583	68,909	66,039	97,254	110,409	109,043	106,724	106,791
Total fixed assets	(Btmn)	33,754	43,723	50,593	30,197	36,894	38,741	41,264	41,463
Total assets	(Btmn)	108,337	112,632	116,632	127,451	147,303	147,784	147,988	148,255
Total loans	(Btmn)	77,753	68,997	75,098	82,787	108,567	98,052	91,053	86,054
Total current liabilities	(Btmn)	28,240	30,713	37,645	42,316	45,404	43,380	45,651	45,182
Total long-term liabilities	(Btmn)	48,221	42,722	38,020	41,095	54,491	54,550	49,886	47,951
Total liabilities	(Btmn)	76,461	73,435	75,665	83,411	99,895	97,930	95,536	93,133
Paid-up capital	(Btmn)	22,208	22,208	22,229	22,272	23,945	24,724	24,724	24,724
Total equity	(Btmn)	31,875	39,197	40,967	44,041	47,408	49,854	52,452	55,122
BVPS	(Bt)	2.14	2.64	2.75	2.76	2.88	2.88	3.00	3.14

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,999	1,696	2,017	4,301	5,429	5,096	5,356	5,553
Depreciation and amortization	(Btmn)	257	583	598	634	693	668	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	(7,287)	2,831	2,832	2,833	2,834	9,047	8,321	5,163
Investing cash flow	(Btmn)	(1,113)	319	320	321	322	2,503	(714)	(171)
Financing cash flow	(Btmn)	6,703	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(11,040)	(7,121)	(5,826)
Net cash flow	(Btmn)	(1,697)	848	850	852	854	509	486	(834)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	25.3	23.8	31.5	33.0	32.0	30.7	31.8	31.8
Operating margin	(%)	6.2	4.7	9.3	11.7	13.8	10.3	12.0	12.5
EBITDA margin	(%)	7.3	6.5	11.4	13.6	15.7	11.9	13.5	13.9
EBIT margin	(%)	14.4	8.2	13.1	16.2	18.5	13.5	14.9	15.3
Net profit margin	(%)	9.8	4.9	7.0	12.7	16.4	12.4	11.8	11.9
ROE	(%)	6.4	4.8	5.0	10.1	11.9	10.5	10.5	10.3
ROA	(%)	2.0	1.5	1.8	3.5	4.0	3.5	3.6	3.7
Net D/E	(x)	2.4	1.7	1.8	1.8	2.2	1.9	1.7	1.5
Interest coverage	(x)	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
Debt service coverage	(x)	50.0	35.0	44.9	51.4	52.0	50.0	50.0	50.0
Payout Ratio	(%)	25.3	23.8	31.5	33.0	32.0	30.7	31.8	31.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	8,669	12,835	7,648	9,185	9,332	10,801	9,734	9,295
Cost of goods sold	(Btmn)	5,829	8,334	5,180	6,295	6,405	7,245	6,582	6,416
Gross profit	(Btmn)	2,841	4,502	2,468	2,890	2,927	3,556	3,153	2,879
SG&A	(Btmn)	1,553	2,926	1,379	1,731	1,385	2,247	2,122	1,796
Other income	(Btmn)	244	269	284	864	287	291	491	407
Interest expense	(Btmn)	104	78	120	116	114	143	48	31
Pre-tax profit	(Btmn)	1,429	1,767	1,252	1,906	1,716	1,458	1,474	1,459
Corporate tax	(Btmn)	357	337	410	402	379	329	345	353
Equity a/c profits	(Btmn)	153	287	73	70	165	104	125	221
Minority interests	(Btmn)	43	74	45	47	56	67	61	60
Core profit	(Btmn)	1,268	1,791	960	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	622	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,268	1,791	1,582	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387
EBITDA	(Btmn)	1,745	2,003	1,550	2,201	2,009	1,762	1,688	1,656
Core EPS	(Bt)	0.09	0.12	0.06	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08
Net EPS	(Bt)	0.09	0.12	0.10	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	96,411	97,254	101,200	103,912	107,241	110,409	114,315	113,150
Total fixed assets	(Btmn)	31,477	30,197	33,535	35,904	36,889	36,894	38,952	38,613
Total assets	(Btmn)	127,888	127,451	134,735	139,816	144,130	147,303	153,267	151,763
Total Loans	(Btmn)	60,944	55,116	60,787	69,860	63,893	77,870	67,519	62,620
Total current liabilities	(Btmn)	38,882	42,316	35,085	33,271	39,916	45,404	47,939	44,448
Total long-term liabilities	(Btmn)	46,754	41,095	53,574	59,593	57,118	54,491	55,650	57,920
Total liabilities	(Btmn)	85,636	83,411	88,659	92,863	97,034	99,895	103,588	102,368
Paid-up capital	(Btmn)	15,928	15,925	16,557	16,982	17,627	17,640	17,881	18,421
Total equity	(Btmn)	40,617	42,433	44,447	45,372	45,572	45,949	48,291	48,071
BVPS	(Bt)	2.62	2.74	2.77	2.76	2.67	2.70	2.81	2.72

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	1,268	1,791	960	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387
Depreciation and amortization	(Btmn)	213	158	178	179	180	162	165	165
Operating cash flow	(Btmn)	(2,883)	(674)	1,615	5,195	5,590	2,796	2,213	4,939
Investing cash flow	(Btmn)	(834)	(1,110)	(2,723)	(4,026)	(5,486)	(5,707)	(1,555)	(1,821)
Financing cash flow	(Btmn)	4,573	2,340	1,489	153	1,142	2,929	244	(3,067)
Net cash flow	(Btmn)	856	556	380	1,322	1,246	18	902	51

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	32.8	35.1	32.3	31.5	31.4	32.9	32.4	31.0
Operating margin	(%)	14.9	12.3	14.2	12.6	16.5	12.1	10.6	11.7
EBITDA margin	(%)	20.1	15.6	20.3	24.0	21.5	16.3	17.3	17.8
EBIT margin	(%)	17.7	14.4	17.9	22.0	19.6	14.8	15.6	16.0
Net profit margin	(%)	14.6	14.0	20.7	17.7	16.7	12.0	13.5	14.9
ROE	(%)	12.6	17.3	8.8	14.4	13.7	11.4	11.2	11.5
Sector ROE	(%)	4.1	5.6	2.9	4.7	4.4	3.6	3.5	3.6
ROA	(x)	1.4	1.2	1.3	1.4	1.3	1.6	1.3	1.2
Net gearing	(x)	16.8	25.8	12.9	18.9	17.6	12.4	34.8	52.7
Debt service cover	(x)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4

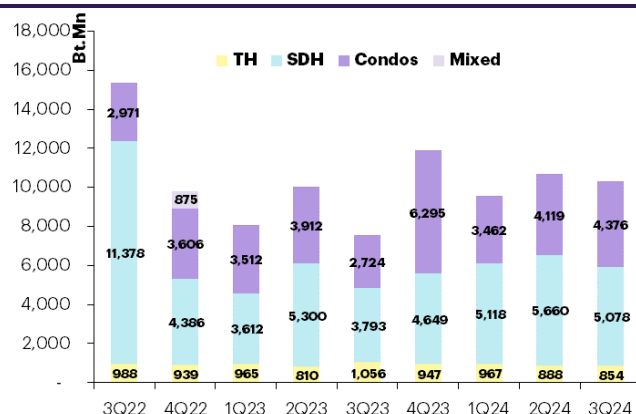
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	YoY%Chg	QoQ%Chg	9M23	9M24F	%change
Sales	9,332	10,801	9,734	9,295	9,073	-2.8%	-2.4%	26,164	28,102	7.4%
Costs of Sales	(6,405)	(7,245)	(6,582)	(6,416)	(6,385)	-0.3%	-0.5%	(17,880)	(19,383)	8.4%
Gross Profit	2,927	3,556	3,153	2,879	2,687	-8.2%	-6.7%	8,284	8,719	5.3%
SG&A Expense	(1,385)	(2,247)	(2,122)	(1,796)	(1,906)	37.7%	6.1%	(4,495)	(5,824)	29.6%
EBIT	1,542	1,309	1,031	1,083	781	-49.3%	-27.9%	3,789	2,895	-23.6%
EBITDA	1,713	1,471	1,196	1,248	950	-44.5%	-23.9%	4,321	3,395	-21.4%
Interest Expense	(114)	(143)	(48)	(31)	(66)	-42.3%	110.1%	(351)	(146)	-58.4%
Other Income (Expense)	287	291	491	407	182	-36.8%	-55.4%	1,435	1,080	-24.7%
Pre-tax Profit	1,716	1,458	1,474	1,459	897	-47.7%	-38.5%	4,873	3,830	-21.4%
Corporate Tax	(379)	(329)	(345)	(353)	(224)	-40.9%	-36.5%	(1,192)	(922)	-22.6%
Pre-exceptional Profit	1,336	1,129	1,129	1,106	673	-49.7%	-39.2%	3,682	2,908	-21.0%
Extraordinary Items	0	9	8	0	0	0.0%	0.0%	622	8	-98.7%
Gn (Ls) from Affiliates	165	96	117	221	447	170.1%	102.1%	309	785	154.2%
Net Profit	1,557	1,300	1,315	1,387	1,171	-24.8%	-15.6%	4,760	3,873	-18.6%
Normalized Profit	1,557	1,291	1,307	1,387	1,171	-24.8%	-15.6%	4,138	3,865	-6.6%
EPS (Bt)	0.10	0.08	0.08	0.09	0.07	-24.8%	-15.6%	0.30	0.24	-18.6%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	31.4%	32.9%	32.4%	31.0%	29.6%			31.7%	31.0%	
EBIT Margin (%)	16.5%	12.1%	10.6%	11.7%	8.6%			14.5%	10.3%	
EBITDA Margin (%)	18.4%	13.6%	12.3%	13.4%	10.5%			16.5%	12.1%	
Net Margin (%)	16.7%	12.0%	13.5%	14.9%	12.9%			18.2%	13.8%	

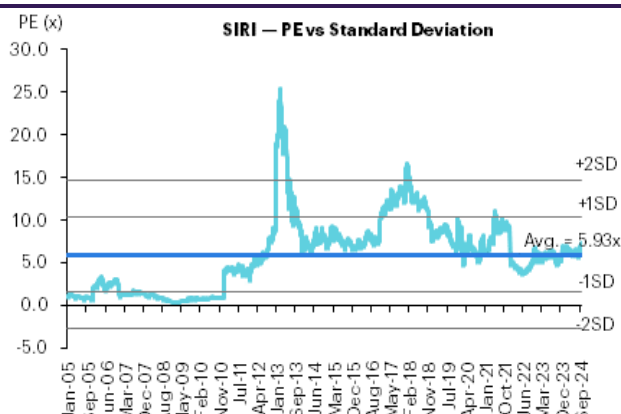
Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Quarterly presales 2Q22-3Q24



Source: SIRI and InnovestX Research

Figure 3: PER Band



Source: InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 1: Valuation summary (price as of Oct 9, 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	9.90	12.90	36.3	5.1	5.8	5.3	3.0	(11.1)	9.0	0.8	0.7	0.6	16	13	13	7.1	6.0	6.6	8.7	7.4	7.0
LH	Neutral	6.00	6.80	18.9	9.6	14.4	11.8	(10)	(33)	22	1.4	1.5	1.4	15	10	12	8.3	5.6	6.8	9.3	10.7	10.2
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	8.90	6.30	(24.1)	14.5	17.3	14.2	(51)	(16)	22	0.5	0.5	0.5	3	3	3	10.8	5.2	6.0	7.7	8.3	9.1
QH	Underperform	1.89	1.89	7.2	8.1	8.8	8.4	4	(8)	5	0.7	0.6	0.6	9	8	8	7.8	7.2	7.5	2.6	0.5	1.1
SIRI	Outperform	1.88	2.14	21.7	5.7	6.4	6.1	14	(11)	4	0.7	0.7	0.6	12	10	10	10.2	7.8	8.2	23.6	26.1	19.5
SPALI	Neutral	20.10	20.00	5.6	6.6	6.5	6.2	(27)	0	5	0.8	0.7	0.7	12	12	11	7.2	6.1	6.4	9.3	9.0	8.4
Average					9.0	10.6	9.2	(16)	(13)	13	0.7	0.7	0.7	10	8	9	7.9	5.9	6.5	12.5	11.4	10.1

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 ข้อมูลใด ๆ 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 กรัสด์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกิจการ บกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, IIL, 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, LANNA, 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, SEAFSCO, 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, WIIL, 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, RIJ, RSP, RWI, 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 (ได้รับรับรอง)

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, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, 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, LANNA, 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, PPPM, 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, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, 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, WIIL, XO, YUASA, 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, DTCL, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, 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, OKJ, 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, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, 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, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, 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.