

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ
จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg SIRI TB
Reuters SIRI.BK



พรีวิว 1Q68: คาดกำไรอ่อนตัวลง YoY และ QoQ

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q68 ของ SIRI ที่ 680 ลบ. ลดลง 48.3% YoY และ -45.3% QoQ จากรายได้ที่ลดลง อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอ และค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในแต่ละไตรมาส โดยกำไรส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 2H68 ทั้งนี้หลังจากเหตุแผ่นดินไหวทำให้ผู้ซื้อชะลอการตัดสินใจซื้อคอนโด เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของ SIRI ลดลง 15% มาอยู่ที่ 4.4 พันลบ. (-16.2%) อย่างไรก็ตาม เรายังมองเชิงบวกต่อโครงการแนวราบของ SIRI โดยได้แรงหนุนจากการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV และอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SIRI โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 1.80 บาท (จาก 2.10 บาท) อ้างอิง PE 7.1 เท่า หรือ +0.25S.D. จาก PE เฉลี่ย 18 ปี

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q68 ลดลง YoY และ QoQ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q68 ของ SIRI ที่ 680 ลบ. ลดลง 48.3% YoY และ 45.3% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ที่ลดลง 31.7% YoY และ 31.4% QoQ จากการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวลง โดยแบ่งเป็นรายได้จากโครงการแนวราบ 70% และคอนโด 30% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากยอดโอน 10% ที่โครงการ Cabanas Hua Hin ซึ่งเพิ่งสร้างเสร็จใน 1Q68 (มูลค่าโครงการ 1.55 พันลบ. ขายได้แล้ว 45%) อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นเฉลี่ยจะอยู่ที่ 29.1% ลดลง YoY และ QoQ จากการจัดโปรโมชั่นราคาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจาก JV จะอยู่ที่ 170 ลบ. (+45.4% YoY แต่ -56.9% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์ 1.5 พันลบ. ทั้งนี้ใน 1Q68 SIRI จะบันทึกกำไรพิเศษจากการขายที่ดินจำนวน 4 แปลงให้กับ JV ซึ่งจะรับรู้เป็นรายได้อื่น 250 ลบ. (ก่อนภาษี)

Presales จะเพิ่มขึ้นใน 2Q-4Q68 SIRI ยังคงแผนเปิดตัวโครงการใหม่ตามที่ตั้งเป้าไว้ที่ 29 โครงการ มูลค่า 5.2 หมื่นลบ. (+12%) แม้ว่ามีความกังวลเกี่ยวกับยอดขายคอนโดหลังจากเกิดเหตุแผ่นดินไหว โครงการใหม่ 15 โครงการจาก 29 โครงการจะเป็นคอนโด มูลค่ารวม 2.06 หมื่นลบ. ซึ่งเปิดตัวไปแล้ว 8 โครงการใน 1Q68 ส่วนที่เหลืออีก 7 โครงการเป็นคอนโด high-rise 5 โครงการ และคอนโด low-rise 2 โครงการ สำหรับ presales ใน 2Q68 คาดว่า presales คอนโดที่ต่ำกว่าเป้าจะถูกชดเชยด้วยโครงการแนวราบ โดยเฉพาะจากคลัสเตอร์ของ Sansiri 10-East

ปรับลดประมาณการปี 2568 เมื่อพิจารณาจากผลการดำเนินงาน 1Q68 ที่มีแนวโน้มอ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้สืบเนื่องมาจากผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว การชะลอการโอน และยอดขายคอนโดที่อ่อนตัวลง เราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2568 ของ SIRI ลดลง 5% มาอยู่ที่ 3.75 หมื่นลบ. (-0.8%) ในขณะที่คาดว่าอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นจะยังอยู่ในระดับต่ำใน 1H68 จากการระบายสินค้าคงเหลือและการจัดโปรโมชั่นราคา ซึ่งทำให้เราปรับประมาณการอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นปี 2568 ลดลงจาก 30.6% มาอยู่ที่ 30.1% ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A จะยังอยู่ในระดับสูงที่ 21.3% ของรายได้รวม โดยหลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายในการเปิดตัวโครงการใหม่ นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไรจาก JV ลดลง 18% มาอยู่ที่ 1.14 พันลบ. ซึ่งเป็นผลมาจากการส่งมอบ backlog สำเร็จ การปรับเปลี่ยนประมาณการเหล่านี้ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 15% มาอยู่ที่ 4.4 พันลบ. (-16.2%) โดยที่ยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์เข้ามา เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SIRI จะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในแต่ละไตรมาสในปี 2568 โดยคาดว่าจะมีการโอนกรรมสิทธิ์ 1.0 หมื่นลบ. ใน 2Q68 ดังนั้นกำไรสุทธิจะลดลง YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ

ความเสี่ยงที่สำคัญ การบริหารกระแสเงินสด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง และการบริหารสินค้าคงคลัง

ESG rating: SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุด และสูงที่สุดในกลุ่ม

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	36,965	37,786	37,503	39,163	42,714
EBITDA	(Btmn)	5,791	4,599	3,980	4,639	5,047
Core profit	(Btmn)	5,429	5,253	4,401	4,772	4,914
Reported profit	(Btmn)	6,060	5,253	4,401	4,772	4,914
Core EPS	(Bt)	0.33	0.32	0.25	0.27	0.28
DPS	(Bt)	0.19	0.15	0.13	0.14	0.14
P/E, core	(x)	4.2	4.4	5.5	5.1	5.0
EPS growth, core	(%)	14.3	(3.3)	(21.2)	8.0	2.6
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	(%)	11.9	10.9	8.8	9.2	9.0
Dividend yield	(%)	13.8	11.0	9.0	9.8	10.0
EV/EBITDA	(x)	22.4	24.6	24.6	20.3	17.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 30) (Bt)	1.39
Target price (Bt)	1.80
Mkt cap (Btbn)	24.18
12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.27
Foreign limit / actual (%)	39 / 24
Free float (%)	76.3
Outstanding Short Position (%)	0.83

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.1)	(18.7)	(17.8)
Relative to SET	(5.3)	(10.8)	(6.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,869	5,146
INVX vs Consensus (%)	(9.6)	(7.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25F core earnings	Drop	Drop

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.37 9/61
Environmental Score and Rank	2.10 7/61
Social Score and Rank	7.57 5/61
Governance Score and Rank	4.06 11/61

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

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

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 2555-2567 SIRI เปิดตัวโครงการมูลค่ารวม 5.20 แสนลบ. และทำยอดขาย presales ได้รวมทั้งหมด 4.75 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 3.4 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

SIRI จะเปิดตัวโครงการใหม่ 29 โครงการในปี 2568 มูลค่า 5.2 หมื่นลบ. (+12%) โดย 3 โครงการเป็นบ้านเดี่ยวระดับลักซ์ชัวร์ที่เลื่อนกำหนดเปิดตัวมาจากปี 2567 โครงการระดับลักซ์ชัวร์จะคิดเป็นสัดส่วน 57% ระดับกลาง 25% และระดับราคาที่ต้องได้ 18% โครงการเปิดใหม่ 85% จะอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และ 15% อยู่ในจังหวัดใหญ่ๆ อย่างภูเก็ตและชลบุรี SIRI ประเมิน presales สำหรับโครงการเปิดใหม่ได้ที่ 20-40% ขึ้นอยู่กับกลุ่มและทำเลที่ตั้ง

SIRI รายงาน presales 1Q28 ที่ 1.34 หมื่นลบ. (+40% YoY และ +31% QoQ) โดยมีสัดส่วนจากแนวราบ 40% โดยทาวน์เฮ้าส์ มูลค่าลดลง 37% YoY และ 11% QoQ ขณะที่บ้านเดี่ยว มูลค่าลดลง 6% YoY และ 26% QoQ โดยใน 1Q68 สัดส่วนคอนโดสูงถึง 60% และมีมูลค่าเติบโต 131% YoY และ 162% QoQ ด้วยปัจจัยหนุนจากโครงการคอนโด PTY Residence Sai 1 Pattaya มูลค่า 3.6 พันลบ. ที่มียอดขาย 100% ดังนั้นใน 1Q68 SIRI จึงทำยอดขาย presales ได้ 29% ของเป้าหมายปีนี้ที่ 4.6 หมื่น ลบ. (+13%) ทั้งนี้ใน 1Q68 SIRI เปิดตัวโครงการใหม่ 9 โครงการ มูลค่า 1.4 หมื่นลบ.

Bullish views	Bearish views
1. แบนด์เป็นที่ยอมรับและลูกค้ามีความภักดีสูง	1. ต้องจับตากระแสเงินสด เพราะอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง
2. มูลค่าแบนด์ในกลุ่มลักซ์ชัวร์สูง	2. การบริหารสินค้าคงคลัง
3. แบนด์เป็นที่ยอมรับในตลาดต่างชาติ	3. การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอาจกดดันความต้องการซื้อในกลุ่มตลาดระดับบนและลักซ์ชัวร์
4. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 8-9% ต่อปี	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายนโยบาย LTV	การผ่อนคลายนโยบาย LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 ถึง 30 มิ.ย. 2569 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญาปีที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาปีที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลง และช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลาง และกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด และจะช่วยสนับสนุนให้ presales ปี 2568 เติบโต
การลดอัตราดอกเบี้ย	การประชุม กนง. ใน 2H68	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อปรับตัวลดลง และกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในปี 2568
มาตรการกระตุ้นตลาด	การลดค่าธรรมเนียมการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าธรรมเนียมการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2569	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงสุดในกลุ่ม ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยบริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.37 (2023)

Rank in Sector 9/61

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
- พัฒนา Green Living Design ในโปรเจกต์ใหม่ พร้อมกับตั้งเป้าลดพลังงาน

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 12 คน โดยทั้งหมดเป็นผู้ชาย
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 42% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

Disclaimer

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

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

SIRI 5 No Yes AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.01	3.37
Environment	2.22	2.10
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	7.57
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	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	4.08	4.06
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	99
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	33,833	28,642	33,712	36,965	37,786	37,503	39,163	42,714
Cost of goods sold	(Btmn)	25,768	19,607	22,591	25,125	26,045	26,219	27,170	29,585
Gross profit	(Btmn)	8,065	9,035	11,122	11,841	11,742	11,283	11,993	13,129
SG&A	(Btmn)	6,460	6,375	7,165	6,743	7,813	7,981	8,032	8,760
Other income	(Btmn)	1,162	1,106	1,501	1,727	1,727	1,367	1,116	1,218
Interest expense	(Btmn)	978	1,165	737	494	416	593	556	525
Pre-tax profit	(Btmn)	1,789	2,600	4,720	6,331	5,240	4,076	4,521	5,062
Corporate tax	(Btmn)	760	737	1,087	1,521	1,172	897	995	1,114
Equity a/c profits	(Btmn)	452	75	494	404	1,142	1,136	1,160	880
Minority interests	(Btmn)	(215)	(79)	(173)	(215)	(43)	(85)	(85)	(85)
Core profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	4,401	4,772	4,914
Extra-ordinary items	(Btmn)	(23)	(0)	(21)	631	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,673	2,017	4,280	6,060	5,253	4,401	4,772	4,914
EBITDA	(Btmn)	2,187	3,258	4,591	5,791	4,599	3,980	4,639	5,047
Core EPS	(Btmn)	0.11	0.14	0.29	0.33	0.32	0.25	0.27	0.28
Net EPS	(Bt)	0.11	0.14	0.29	0.37	0.32	0.25	0.27	0.28
DPS	(Bt)	0.04	0.06	0.15	0.19	0.15	0.13	0.14	0.14

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	68,909	66,039	97,254	110,409	110,755	103,576	104,030	103,235
Total fixed assets	(Btmn)	43,723	50,593	30,197	36,894	38,644	31,758	32,056	33,509
Total assets	(Btmn)	112,632	116,632	127,451	147,303	149,399	135,335	136,086	136,744
Total loans	(Btmn)	68,997	75,098	82,787	108,567	94,128	77,053	76,054	66,055
Total current liabilities	(Btmn)	30,713	37,645	42,316	45,404	50,910	42,383	40,552	43,514
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,722	38,020	41,095	54,491	49,499	42,218	42,314	37,567
Total liabilities	(Btmn)	73,435	75,665	83,411	99,895	100,409	84,601	82,866	81,081
Paid-up capital	(Btmn)	22,208	22,229	22,272	23,945	24,817	24,817	24,817	24,817
Total equity	(Btmn)	39,197	40,967	44,041	47,408	48,990	50,734	53,220	55,663
BVPS	(Bt)	2.64	2.75	2.76	2.88	2.97	2.89	3.02	3.15

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,696	2,017	4,301	5,429	5,253	4,401	4,772	4,914
Depreciation and amortization	(Btmn)	583	598	634	693	671	678	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	2,831	2,832	2,833	2,834	2,836	28,272	7,507	4,973
Investing cash flow	(Btmn)	319	320	321	322	323	(8,372)	(232)	(540)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(21,663)	(4,724)	(5,815)
Net cash flow	(Btmn)	848	850	852	854	857	(1,763)	2,551	(1,383)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	30.1	30.6	30.7
Operating margin	(%)	4.7	9.3	11.7	13.8	10.4	8.8	10.1	10.2
EBITDA margin	(%)	6.5	11.4	13.6	15.7	12.2	10.6	11.8	11.8
EBIT margin	(%)	8.2	13.1	16.2	18.5	15.0	12.4	13.0	13.1
Net profit margin	(%)	4.9	7.0	12.7	16.4	13.9	11.7	12.2	11.5
ROE	(%)	4.8	5.0	10.1	11.9	10.9	8.8	9.2	9.0
ROA	(%)	1.5	1.8	3.5	4.0	3.5	3.1	3.5	3.6
Net D/E	(x)	1.7	1.8	1.8	2.2	1.8	1.5	1.3	1.1
Interest coverage	(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.4	0.5
Debt service coverage	(x)	35.0	44.9	51.4	52.0	48.0	50.0	50.0	50.0
Payout Ratio	(%)	23.8	31.5	33.0	32.0	31.1	30.1	30.6	30.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	7,648	9,185	9,332	10,801	9,734	9,295	9,067	9,690
Cost of goods sold	(Btmn)	5,180	6,295	6,405	7,245	6,582	6,416	6,254	6,793
Gross profit	(Btmn)	2,468	2,890	2,927	3,556	3,153	2,879	2,813	2,897
SG&A	(Btmn)	1,379	1,731	1,385	2,247	2,122	1,796	1,852	2,043
Other income	(Btmn)	284	864	287	291	491	407	413	416
Interest expense	(Btmn)	120	116	114	143	48	31	119	216
Pre-tax profit	(Btmn)	1,252	1,906	1,716	1,458	1,474	1,459	1,254	1,053
Corporate tax	(Btmn)	410	402	379	329	345	353	303	171
Equity a/c profits	(Btmn)	73	70	165	104	125	221	409	387
Minority interests	(Btmn)	45	47	56	67	61	60	(53)	(25)
Core profit	(Btmn)	960	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243
Extra-ordinary items	(Btmn)	622	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,582	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243
EBITDA	(Btmn)	1,550	2,201	2,009	1,762	1,688	1,656	1,513	1,469
Core EPS	(Bt)	0.06	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07
Net EPS	(Bt)	0.10	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	101,200	103,912	107,241	110,409	114,315	113,150	117,727	110,755
Total fixed assets	(Btmn)	33,535	35,904	36,889	36,894	38,952	38,613	33,423	38,644
Total assets	(Btmn)	134,735	139,816	144,130	147,303	153,267	151,763	151,150	149,399
Total Loans	(Btmn)	60,787	69,860	63,893	77,870	67,519	62,620	63,788	66,418
Total current liabilities	(Btmn)	35,085	33,271	39,916	45,404	47,939	44,448	46,388	50,910
Total long-term liabilities	(Btmn)	53,574	59,593	57,118	54,491	55,650	57,920	56,656	49,499
Total liabilities	(Btmn)	88,659	92,863	97,034	99,895	103,588	102,368	103,045	100,409
Paid-up capital	(Btmn)	16,557	16,982	17,627	17,640	17,881	18,421	18,464	18,513
Total equity	(Btmn)	44,447	45,372	45,572	45,949	48,291	48,071	46,884	48,178
BVPS	(Bt)	2.77	2.76	2.67	2.70	2.81	2.72	2.65	2.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	960	1,621	1,557	1,300	1,315	1,387	1,307	1,243
Depreciation and amortization	(Btmn)	178	179	180	162	165	165	140	200
Operating cash flow	(Btmn)	1,615	5,195	5,590	2,796	2,213	4,939	8,313	12,343
Investing cash flow	(Btmn)	(2,723)	(4,026)	(5,486)	(5,707)	(1,555)	(1,821)	(2,658)	683
Financing cash flow	(Btmn)	1,489	153	1,142	2,929	244	(3,067)	(5,975)	(10,983)
Net cash flow	(Btmn)	380	1,322	1,246	18	902	51	(320)	2,043

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	32.3	31.5	31.4	32.9	32.4	31.0	31.0	29.9
Operating margin	(%)	14.2	12.6	16.5	12.1	10.6	11.7	10.6	8.8
EBITDA margin	(%)	20.3	24.0	21.5	16.3	17.3	17.8	16.7	15.2
EBIT margin	(%)	17.9	22.0	19.6	14.8	15.6	16.0	15.1	13.1
Net profit margin	(%)	20.7	17.7	16.7	12.0	13.5	14.9	14.4	12.8
ROE	(%)	8.8	14.4	13.7	11.4	11.2	11.5	11.0	10.5
Sector ROE	(%)	2.9	4.7	4.4	3.6	3.5	3.6	3.5	3.3
ROA	(x)	1.3	1.4	1.3	1.6	1.3	1.2	1.3	1.3
Net gearing	(x)	12.9	18.9	17.6	12.4	34.8	52.7	12.7	6.8
Debt service cover	(x)	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3

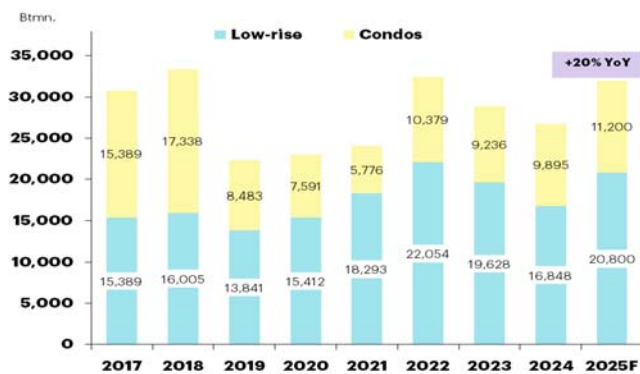
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024	%change
Sales	9,734	9,295	9,067	9,690	6,645	-31.7%	-31.4%	36,965	37,786	2.2%
Costs of Sales	(6,582)	(6,416)	(6,254)	(6,793)	(4,710)	-28.4%	-30.7%	(25,125)	(26,045)	3.7%
Gross Profit	3,153	2,879	2,813	2,897	1,935	-38.6%	-33.2%	11,841	11,742	-0.8%
SG&A Expense	(2,122)	(1,796)	(1,852)	(2,043)	(1,539)	-27.5%	-24.7%	(6,743)	(7,813)	15.9%
EBIT	1,031	1,083	961	854	396	-61.6%	-53.6%	5,098	3,928	-22.9%
EBITDA	1,196	1,248	1,100	1,054	565	-52.8%	-46.4%	5,791	4,599	-20.6%
Interest Expense	(48)	(31)	(119)	(216)	(148)	206.0%	-31.5%	(494)	(416)	-15.8%
Other Income (Expense)	491	407	413	416	379	-22.9%	-8.9%	1,727	1,727	0.0%
Pre-tax Profit	1,474	1,459	1,254	1,053	626	-57.5%	-40.5%	6,331	5,240	-17.2%
Corporate Tax	(345)	(353)	(303)	(171)	(138)	-60.1%	-19.4%	(1,521)	(1,172)	-22.9%
Pre-exceptional Profit	1,129	1,106	951	882	489	-56.7%	-44.6%	4,810	4,068	-15.4%
Extraordinary Items	8	0	0	(8)	0	n.m.	n.m.	631	(0)	n.m.
Gn (Ls) from Affiliates	117	221	409	395	170	45.4%	-56.9%	404	1,142	182.3%
Net Profit	1,315	1,387	1,307	1,243	680	-48.3%	-45.3%	6,060	5,253	-13.3%
Normalized Profit	1,307	1,387	1,307	1,251	680	-48.0%	-45.7%	5,429	5,253	-3.3%
EPS (Bt)	0.08	0.09	0.08	0.08	0.04	-48.3%	-45.3%	0.38	0.33	-13.3%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	32.4%	31.0%	31.0%	29.9%	29.1%			32.0%	31.1%	
EBIT Margin (%)	10.6%	11.7%	10.6%	8.8%	6.0%			13.8%	10.4%	
EBITDA Margin (%)	12.3%	13.4%	12.1%	10.9%	8.5%			15.7%	12.2%	
Net Margin (%)	13.5%	14.9%	14.4%	12.8%	10.2%			16.4%	13.9%	

Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Presales 2015-2025F (Target)



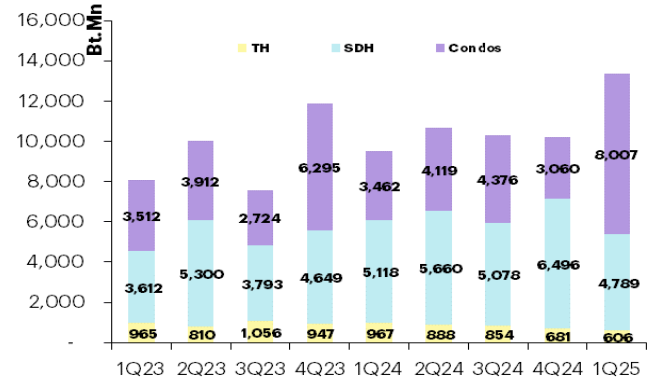
Source: InnovestX Research

Figure 4: New Launch 2015-2025F (Target)



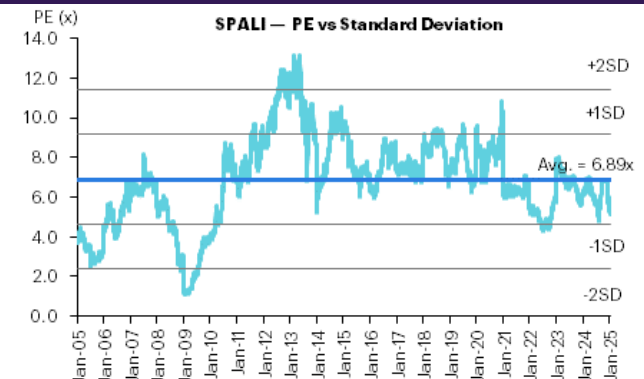
Source: InnovestX Research

Figure 3: Quarterly presales 4Q22-1Q25



Source: InnovestX Research

Figure 5: PER band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Apr 30, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AP	Outperform	8.00	11.20	47.2	5.0	4.8	4.6	(17)	4	6	0.6	0.5	0.5	12	11	11	7.0	7.2	7.7	8.6	6.5	5.1
LH	Neutral	4.24	6.00	48.9	9.2	9.4	8.6	(27)	(2)	10	1.0	1.0	0.9	11	10	11	7.6	7.4	8.1	10.1	8.7	7.4
LPN	Underperform	2.02	1.10	(43.1)	26.6	20.5	13.4	(69)	30	53	0.2	0.2	0.2	1	1	2	4.7	2.4	3.7	30.2	19.6	13.6
PSH	Underperform	4.80	4.40	(0.5)	40.6	10.2	8.5	(81)	299	19	0.3	0.3	0.2	1	2	3	4.3	7.9	9.4	12.4	5.4	4.6
QH	Underperform	1.50	1.72	22.2	7.5	7.1	6.7	(14)	5	6	0.5	0.5	0.5	7	7	8	7.2	7.6	8.1	(0.4)	0.3	0.0
SIRI	Outperform	1.39	1.80	38.5	4.4	5.5	5.1	(3)	(21)	8	0.5	0.5	0.5	11	9	9	11.0	9.0	9.8	24.4	24.7	20.5
SPALI	Neutral	15.80	18.60	26.2	5.0	5.4	4.9	3	(7)	10	0.6	0.5	0.5	12	10	11	9.2	8.5	9.3	7.1	7.8	6.2
Average					14.0	9.0	7.4	(30)	44	16	0.5	0.5	0.5	8	7	8	7.3	7.2	8.0	13.2	10.4	8.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อผิดพลาดประกอบด้วย

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, 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, LANNA, LH, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, 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, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, 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, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.