

ไดนาสตี เซรามิค

บริษัท ไดนาสตี เซรามิค
จำกัด (มหาชน)

DCC

Bloomberg
ReutersDCC TB
DCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรยังคงลดลง YoY เพราะอุปสงค์อ่อนแอ

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 284 ลบ. ลดลง 16.5% YoY แต่ฟื้นตัว 17.3% QoQ ต่ำกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้เล็กน้อย กำไรสุทธิที่ลดลง YoY เกิดจากรายได้ที่ลดลงเนื่องจากปริมาณขายได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงขึ้นจากกระเบื้องเซรามิกนำเข้า โดยเฉพาะกระเบื้องราคาถูกจากจีนและอินเดีย ประกอบกับอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาและหนี้ครัวเรือนสูง เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และ QoQ เนื่องจากอุปสงค์ยังคงอ่อนแอ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 1.80 บาท อ้างอิง PE mean ที่ 16 เท่า

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 284 ลบ. ลดลง 16.5% YoY แต่ฟื้นตัว 17.3% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยราว 4% กำไรที่ลดลง YoY หลักๆ เกิดจากรายได้ที่ลดลง 8.4% YoY เนื่องจากปริมาณขายกระเบื้องลดลง 10.0% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ รายได้ ลดลง 8.4% YoY เนื่องจากปริมาณขายกระเบื้องลดลง 10.0% YoY มาอยู่ที่ 10.8 ล้านดอลลาร์เมตร ใน 1Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์โดยรวมที่อ่อนแอและการแข่งขันที่สูงขึ้นจากกระเบื้องนำเข้า โดยเฉพาะกระเบื้องราคาถูก (red body) จากจีนและอินเดีย ประกอบกับอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาและหนี้ครัวเรือนสูง แต่รายได้เพิ่มขึ้น 13.1% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 39.5% ใน 1Q68 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 38.9% ใน 1Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากโครงการลดต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการปรับมาขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงการติดตั้งแผงโซลาร์บนหลังคาเพิ่มขึ้นซึ่งช่วยให้ต้นทุนค่าไฟฟ้าลดลง ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 3.9% YoY และ 6.7% QoQ จากค่าใช้จ่ายในการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้นซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากค่าซ่อมแซมบำรุงรักษาและภาษีป้าย

ค่ากำไร 2Q68 ค่อนข้างทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ กำไรสุทธิ 1Q68 คิดเป็น 28% ของประมาณการกำไรสุทธิเต็มปีของเรา เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของเราไว้เหมือนเดิม เนื่องจากเราคาดว่าอุปสงค์โดยรวมจะยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยมีสาเหตุมาจากการแข่งขันที่รุนแรงต่อเนื่อง แต่คาดว่าจะได้รับการชดเชยจากต้นทุนก๊าซ (คิดเป็น 30% ของต้นทุนขาย) ที่เริ่มลดลง ทั้งนี้กลยุทธ์บริษัทปัจจุบันยังคงเน้นการลดต้นทุนการผลิต และพยายามขายกระเบื้องพอร์ซเลนซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่ากระเบื้องขนาดมาตรฐาน

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 7.4% ต่อปี, XD 19 พ.ค. DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสที่ 0.03 บาท/หุ้น สำหรับ 1Q68 คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 96% จากผลการดำเนินงาน 1Q68 หรืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 7.4% ต่อปี (XD: 19 พ.ค.)

Valuation และคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC เนื่องจากเราคาดว่ากำไรยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากอุปสงค์โดยรวมที่อ่อนแออันเป็นผลมาจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน ตลอดจนหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากกระเบื้องนำเข้าจากจีนและอินเดีย ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ของเราที่ 1.80 บาท อ้างอิง PE mean 5 ปี ที่ 16 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	7,741	7,028	7,374	7,522	7,673
EBITDA	(Btmn)	2,103	1,995	1,888	2,012	2,138
Core profit	(Btmn)	1,182	1,103	1,016	1,115	1,216
Reported profit	(Btmn)	1,182	1,103	1,016	1,115	1,216
Core EPS	(Bt)	0.13	0.12	0.11	0.12	0.13
DPS	(Bt)	0.06	0.08	0.07	0.08	0.09
P/E, core	(x)	12.4	13.2	14.4	13.1	12.0
EPS growth, core	(%)	(27.5)	(6.7)	(7.8)	9.7	9.1
P/BV, core	(x)	2.2	2.1	1.9	1.8	1.7
ROE	(%)	18.6	16.0	13.8	14.2	14.7
Dividend yield	(%)	3.6	5.0	4.6	5.1	5.5
EV/EBITDA	(x)	8.0	8.3	8.2	7.4	6.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (May 6) (Bt)	1.60
Target price (Bt)	1.80
Mkt cap (Btbn)	14.60
12-m high / low (Bt)	2.2 / 1.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.23
Foreign limit / actual (%)	35 / 2
Free float (%)	39.5
Outstanding Short Position (%)	0.08

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	22.1	5.3	(12.1)
Relative to SET	10.5	13.6	1.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,069	1,136
INVX vs Consensus (%)	(4.9)	(1.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Flat	Flat

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิรวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

DCC มุ่งเน้นการเติบโตไปพร้อมกับการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนและตระหนักถึงความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ สำหรับการจัดการของเสียในกระบวนการผลิตด้วยแนวคิด 3R คือ Reuse, Reduce และ Recycle เพื่อลดของเสียจากภายนอกและลดต้นทุนการจัด บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดการใช้พลังงานโดยเฉพาะการใช้ก๊าซธรรมชาติเพื่อลดภาวะเรือนกระจกและปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดฝุ่นละออง ตลอดจนกำหนดการตรวจสอบสภาพแวดล้อมรอบพื้นที่การผลิต ทำให้ผ่านมาตรฐาน โดยไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมของชุมชนและเป็นไปตามกฎหมาย ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	DCC	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- DCC วางแผนติดตั้งระบบผลิตพลังงานไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์บนหลังคา (solar rooftop) ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้ทางบริษัทลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้กว่า 1,700 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (tonCO₂eq) ต่อปี โดยนับถึงปัจจุบัน บริษัทได้ติดตั้ง solar rooftop 1.1 เมกะวัตต์ในสาขา 17 แห่งและสำนักงานใหญ่ โดยมีการใช้งานอย่างเต็มรูปแบบ ณ สิ้น 4Q65
- ปริมาณการใช้ก๊าซธรรมชาติในปี 2563-2564 เท่ากับ 81.2 ล้านลิตร และ 77.8 ล้านลิตร ปริมาณการใช้เชื้อเพลิงในปี 2563-2564 เท่ากับ 0.86 ล้านลิตร และ 0.76 ล้านลิตร ปริมาณการใช้ไฟฟ้าในปี 2563-2564 เท่ากับ 132 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง และ 123 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง เป้าหมายการลดการใช้พลังงาน 2% ซึ่งคำนวณจากการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วยผลผลิตหรือน้ำหนักสินค้าที่ผลิต (Specific Energy Consumption – SEC)
- ปริมาณการใช้น้ำในปี 2563-2564 เท่ากับ 0.35 ล้านลูกบาศก์เมตร และ 0.33 ล้านลูกบาศก์เมตร DCC ตั้งเป้าลดการใช้น้ำดิบจากน้ำประปา 5% จากรอบปีที่ผ่านมา
- เราคาดว่ากฎระเบียบเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กรที่เข้มงวดมากขึ้นจะเป็นปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของ DCC ในอนาคต

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- DCC ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นบรรทัดฐาน และประกอบธุรกิจอย่างเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม บริษัทได้ประกาศนโยบายการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชันเพื่อเป็นแนวทางการปฏิบัติงานว่า บริษัทไม่ยอมรับการทุจริตทุกรูปแบบ
- บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ประจำปี 2564 จาก IOD ในระดับ “ดีมาก” และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- ในเดือนพ.ค. 2565 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้นำมาตรการลงโทษทางแพ่งมาใช้บังคับกับผู้กระทำความผิด 6 ราย (รวมถึงนายรุ่งโรจน์ แสงสาตรา) กรณีซื้อหุ้น RCI โดยอาศัยข้อมูลภายในระหว่างเดือนพ.ค.-ส.ค. 2562 นายรุ่งโรจน์ แสงสาตรา ขณะกระทำความผิดในปี 2562 ดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการบริหาร กรรมการ RCI ประธานกรรมการบริหาร และประธานกรรมการของ DCC นายรุ่งโรจน์ ได้ลาออกจากกรรมการ ประธานกรรมการ และประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ DCC ในเดือนม.ค. 2564
- DCC จำเป็นต้องปรับปรุงกรอบการกำกับดูแลกิจการโดยรวม รวมถึงความชัดเจนของคำตอบแทนผู้บริหาร

ประเด็นด้านสังคม (S)

- DCC เล็งเห็นความสำคัญของการพัฒนาคุณภาพสังคมและชุมชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ไม่จำกัดความแตกต่างทางเพศ หรือความแตกต่างในศาสนา การผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า จัดสวัสดิการอาหารอนามัย และความปลอดภัยในการทำงานตามหลักกฎหมาย เน้นการทำงานที่ปลอดภัย และมีสุขอนามัยในสถานที่ทำงาน ทั้งโรงงานและสาขา อย่างเหมาะสม สนับสนุนการจ้างงานผู้พิการในองค์กร
- DCC ให้ความสำคัญกับมาตรการด้านความปลอดภัย สวัสดิภาพของพนักงาน และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	210	199
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	60	53
Energy Efficiency Policy	No	No
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes

Social Financial Materiality Score	—	29.59
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	32	35
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.27	0.27
Employee Training (hours)	452,487	371,675

Governance Financial Materiality Score	—	83.59
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	0	0
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	0	0

Source: Bloomberg Finance L.P.

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	8,501	8,396	8,342	7,741	7,028	7,374	7,522	7,673
Cost of goods sold	(Btmn)	4,973	4,758	4,807	4,799	4,240	4,747	4,747	4,747
Gross profit	(Btmn)	3,529	3,638	3,536	2,942	2,789	2,627	2,775	2,927
SG&A	(Btmn)	(1,621)	(1,582)	(1,572)	(1,494)	(1,445)	(1,394)	(1,422)	(1,450)
Other income	(Btmn)	81	85	64	57	63	67	70	74
Interest expense	(Btmn)	49	18	19	33	30	31	31	31
Pre-tax profit	(Btmn)	1,939	2,122	2,009	1,472	1,377	1,269	1,393	1,519
Corporate tax	(Btmn)	360	419	376	290	273	251	276	301
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(1)	(3)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	1,578	1,700	1,631	1,182	1,103	1,016	1,115	1,216
Extra-ordinary items	(Btmn)	7	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,585	1,700	1,631	1,182	1,103	1,016	1,115	1,216
EBITDA	(Btmn)	2,711	2,813	2,651	2,103	1,995	1,888	2,012	2,138
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.19	0.18	0.13	0.12	0.11	0.12	0.13
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.19	0.18	0.13	0.12	0.11	0.12	0.13
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.19	0.13	0.06	0.08	0.07	0.08	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	2,305	2,505	2,798	2,982	3,008	4,149	4,189	5,164
Total fixed assets	(Btmn)	6,491	6,438	6,588	7,078	7,209	6,837	6,758	6,679
Total assets	(Btmn)	8,796	8,943	9,386	10,060	10,217	10,986	10,947	11,843
Total loans	(Btmn)	2,679	1,734	2,155	2,238	2,107	1,714	1,264	1,714
Total current liabilities	(Btmn)	3,240	2,450	2,647	2,627	2,478	2,024	1,576	2,029
Total long-term liabilities	(Btmn)	697	656	729	752	673	1,291	1,305	1,319
Total liabilities	(Btmn)	3,937	3,106	3,376	3,378	3,151	3,314	2,881	3,348
Paid-up capital	(Btmn)	820	913	913	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	4,858	5,837	6,010	6,682	7,067	7,671	8,066	8,495
BVPS (Bt)	(Bt)	0.62	0.66	0.66	0.73	0.77	0.84	0.88	0.93

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,578	1,700	1,631	1,182	1,103	1,016	1,115	1,216
Depreciation and amortization	(Btmn)	722	673	623	599	588	588	588	588
Operating cash flow	(Btmn)	2,574	2,312	1,803	1,610	1,466	1,385	1,716	1,818
Investing cash flow	(Btmn)	(590)	(694)	(534)	(1,088)	(722)	(216)	(509)	(509)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,031)	(1,631)	(1,287)	(427)	(849)	(1,079)	(1,171)	(337)
Net cash flow	(Btmn)	(47)	(13)	(18)	95	(104)	90	37	972

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	41.5	43.3	42.4	38.0	39.7	35.6	36.9	38.1
Operating margin	(%)	22.4	24.5	23.5	18.7	19.1	16.7	18.0	19.2
EBITDA margin	(%)	31.9	33.5	31.8	27.2	28.4	25.6	26.7	27.9
EBIT margin	(%)	23.4	25.5	24.3	19.4	20.0	17.6	18.9	20.2
Net profit margin	(%)	18.6	20.3	19.6	15.3	15.7	13.8	14.8	15.9
ROE	(%)	37.7	31.8	27.5	18.6	16.0	13.8	14.2	14.7
ROA	(%)	18.0	19.2	17.8	12.2	10.9	9.6	10.2	10.7
Net D/E	(x)	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.1	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	55.4	159.3	142.2	64.7	66.3	60.4	64.3	68.4
Debt service coverage	(x)	1.2	2.1	1.5	1.2	1.2	1.6	2.8	1.8
Payout Ratio	(%)	81.7	95.7	70.5	44.0	66.2	66.2	66.2	66.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales volume	(mn sqm)	60.8	57.4	50.2	47.2	41.2	42.0	42.4	42.8
Sales volume growth	(%)	2.0	(5.6)	(12.5)	(6.0)	(12.7)	2.0	1.0	1.0
Avg selling price growth	(%)	2.7	4.6	13.6	(1.3)	3.9	3.0	1.0	1.0
Gross margin (%)	(%)	41.5	43.3	42.4	38.0	39.7	35.6	36.9	38.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	1,951	1,837	1,737	2,018	1,765	1,610	1,636	1,850
Cost of goods sold	(Btmn)	1,226	1,122	1,063	1,232	1,063	964	980	1,119
Gross profit	(Btmn)	725	716	675	786	701	647	655	731
SG&A	(Btmn)	(386)	(354)	(346)	(368)	(374)	(345)	(359)	(382)
Other income	(Btmn)	14	16	13	16	16	17	15	15
Interest expense	(Btmn)	7	9	9	8	6	7	9	7
Pre-tax profit	(Btmn)	346	369	332	426	337	311	302	356
Corporate tax	(Btmn)	69	72	64	85	67	62	59	72
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	0	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)
Core profit	(Btmn)	278	296	269	341	270	249	243	284
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	278	296	269	341	270	249	243	284
EBITDA	(Btmn)	500	533	495	581	490	466	458	364
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	2,841	2,932	2,982	2,881	2,900	2,955	3,008	2,937
Total fixed assets	(Btmn)	7,025	7,079	7,078	7,078	7,064	7,257	7,209	7,206
Total assets	(Btmn)	9,866	10,011	10,060	9,958	9,964	10,212	10,217	10,143
Total loans	(Btmn)	2,167	2,151	2,238	1,530	1,613	1,994	2,107	1,511
Total current liabilities	(Btmn)	2,699	2,641	2,627	2,317	2,248	2,466	2,478	2,318
Total long-term liabilities	(Btmn)	777	802	752	729	798	704	673	683
Total liabilities	(Btmn)	3,476	3,443	3,378	3,046	3,046	3,171	3,151	3,001
Paid-up capital	(Btmn)	913	913	913	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	6,390	6,568	6,682	6,912	6,957	7,041	7,067	7,142
BVPS (Bt)	(Bt)	0.70	0.72	0.73	0.76	0.76	0.77	0.77	0.78

Cash Flow Statement (Btmn)

	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	346	369	42	426	337	311	28	356
Depreciation and amortization	(Btmn)	149	151	150	147	147	148	147	143
Operating cash flow	(Btmn)	229	169	405	708	352	143	263	634
Investing cash flow	(Btmn)	(164)	(138)	0	(131)	(113)	(316)	(178)	(90)
Financing cash flow	(Btmn)	(80)	(15)	19	(588)	(239)	143	(164)	(547)
Net cash flow	(Btmn)	(15)	15	423	(11)	1	(30)	(79)	(3)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	37.2	39.0	38.8	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5
Operating margin	(%)	17.4	19.7	18.9	20.7	18.6	18.7	18.1	18.8
EBITDA margin	(%)	25.6	29.0	28.5	28.8	27.8	28.9	28.0	19.7
EBIT margin	(%)	18.1	20.5	19.7	21.5	19.5	19.8	19.0	19.7
Net profit margin	(%)	14.2	16.1	15.5	16.9	15.3	15.5	14.8	15.4
ROE	(%)	17.6	18.3	16.2	20.0	15.6	14.3	13.8	16.0
ROA	(%)	11.3	11.9	10.7	13.6	10.8	9.9	9.5	11.2
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	67.7	62.6	53.4	73.1	82.2	66.5	50.0	48.6
Debt service coverage	(x)	1.3	1.3	1.1	2.1	1.7	1.2	1.1	1.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales volume	(mn sqm)	12.1	11.0	10.4	12.0	10.4	9.2	9.6	10.8
Sales volume growth (YoY)	(%)	(4.7)	(1.4)	(8.8)	(12.4)	(14.0)	(16.2)	(7.9)	(10.0)
Avg selling price growth (YoY)	(%)	(3.7)	(2.1)	(1.4)	3.6	4.9	4.5	2.6	1.5
Gross margin (%)	(%)	37.2	39.0	38.8	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5

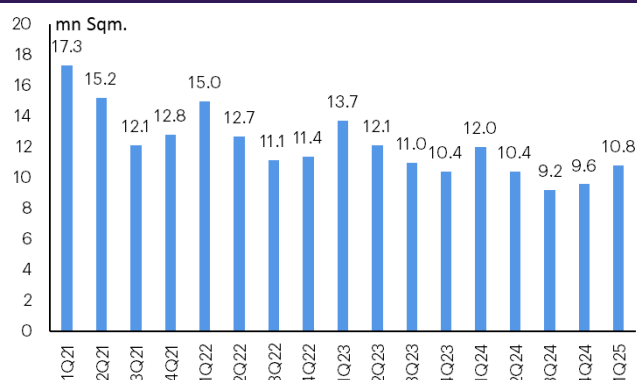
Earnings review

P & L (Btmn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	2,018	1,765	1,610	1,636	1,850	(8.4)	13.1
Gross profit	786	701	647	655	731	(7.0)	11.5
SG&A expense	(368)	(374)	(345)	(359)	(382)	3.9	6.7
Net other income/expense	16	16	17	15	15	(4.3)	5.1
Interest expense	(8)	(6)	(7)	(9)	(7)	(5.7)	(18.3)
Pre-tax profit	426	337	311	302	356	(16.4)	17.9
Corporate tax	(85)	(67)	(62)	(59)	(72)	(15.9)	22.1
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(85.3)	(96.2)
Core profit	341	270	249	243	284	(16.5)	17.3
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Net Profit	341	270	249	243	284	(16.5)	17.3
EPS	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	(16.5)	17.3
EBITDA	581	490	466	458	364	(37.4)	(20.6)
B/S (Btmn)							
Total assets	9,958	9,964	10,212	10,217	10,143	157.3	5.3
Total liabilities	3,046	3,046	3,171	3,151	3,001	(227.8)	(20.2)
Total equity	6,912	6,957	7,041	7,067	7,142	8.9	0.6
BVPS (Bt)	0.76	0.76	0.77	0.77	0.78	8.9	0.6
Financial ratio (%)							
Gross margin	38.9	39.7	40.2	40.1	39.5	0.6	(0.6)
Net profit margin	16.9	15.3	15.5	14.8	15.4	(1.5)	0.5
EBITDA margin	28.8	27.8	28.9	28.0	19.7	(9.1)	(8.3)
SG&A expense/Revenue	18.2	21.2	21.4	21.9	20.7	2.4	(1.2)

Source: InnovestX Research

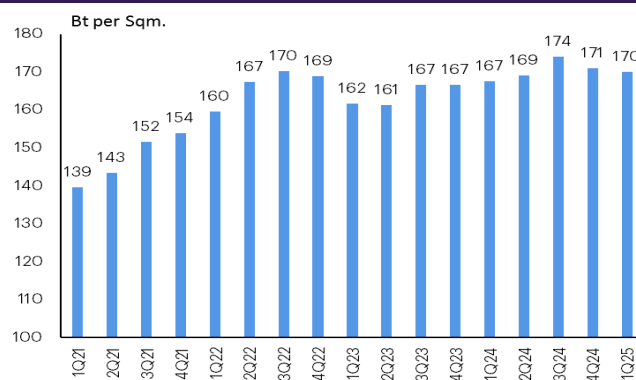
Appendix

Figure 1: Sale volume trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Average Selling Price Trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 6, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
DCC	Neutral	1.60	1.8	17.6	13.2	14.4	13.1	(7)	(8)	10	2.1	1.9	1.8	16	14	14	5.0	4.6	5.1	8.3	8.2	7.4
SCC	Neutral	168.00	192.0	17.9	110.0	20.0	17.5	(87)	451	14	0.5	0.5	0.5	0	2	3	3.0	3.0	3.6	9.2	8.3	7.9
SCCC	Outperform	151.50	193.0	34.0	12.8	11.6	11.0	52	11	5	1.1	1.0	1.0	9	9	9	7.3	6.6	6.6	6.5	5.0	4.7
Average					45.4	15.3	13.8	(14)	151	10	1.2	1.1	1.1	9	8	9	5.1	4.7	5.1	8.0	7.2	6.7

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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 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, IIL, 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, TACP, 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, TV, 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, WIIK, 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 ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, 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, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, 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, WIIK, 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, BG, 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, DTCL, 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, PM, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, 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, THMUJ, 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.