

แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ LPN

บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

LPN TB
LPN.BK



1Q68: กำไรสุทธิลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ

LPN รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 20 ลบ. (-75.6% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุนใน 4Q67) โดยรายได้ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการและบริการอยู่ในระดับทรงตัว รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 13% YoY แต่ลดลง 36% QoQ เราคาดว่าผลประกอบการ 2Q68 จะอ่อนตัวลง YoY และ QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว โดย presales และการโอนคอนโดจะลดลง ค่าใช้จ่าย SG&A จะสูงขึ้น และมีการเลื่อนเปิดตัวคอนโด 2 แห่งออกไปเป็น 3Q68 เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ LPN โดยที่ประมาณการรายได้อาจมี downside ราคาเป้าหมายปี 2568 ของเรายู่ที่ 1.1 บาท อ้างอิง PE ที่ 11 เท่า

กำไรสุทธิ 1Q68 ลดลง 75.6% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุนใน 4Q67 LPN รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 20 ลบ. (-75.6% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุนใน 4Q67) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 25 ลบ. เพราะรายได้ต่ำกว่าค่ารายได้รวมอยู่ที่ 1.52 พันลบ. (+8.7% YoY แต่ -24.7% QoQ) โดย 59% เป็นรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ และ 41% เป็นรายได้ค่าธรรมเนียมการบริหารจัดการและบริการ อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 21.4% ฟื้นตัวจาก 14.3% ใน 4Q67 (ได้รับผลกระทบจากการบันทึกการลดค่าและการจัดโปรโมชันราคา) แต่ลดลงจาก 25.8% ใน 1Q67 อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายอยู่ที่ 17.1% เทียบกับ 16.4% ใน 1Q67 และ 15.8% ใน 4Q67 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว

คาด presales อ่อนตัวลงใน 2Q68 LPN คงเป้า presales ปี 2568 ไว้ที่ 8 พันลบ. (-5.4%) โดยวางแผนเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวม 6 พันลบ. (+52.7%) แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 2 โครงการ และคอนโด 2 โครงการ โดยใน 1Q68 presales อยู่ที่ 1.55 พันลบ. (-16% YoY แต่ทรงตัว QoQ) โดย 76% มาจากคอนโด และ 24% มาจากโครงการแนวราบ presales 1Q68 คิดเป็น 19% ของเป้าที่บริษัทวางไว้ทั้งปี อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเหตุแผ่นดินไหวส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นที่ผู้บริโภคมีต่อคอนโด presales คอนโดใน 2Q68 จึงมีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลงทั้ง YoY และ QoQ ดังนั้น LPN จึงเลื่อนกำหนดเปิดตัวคอนโดใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ Lumpini Park Nopparat Station มูลค่า 1.85 พันลบ. และโครงการ Lumpini Park one nineteen มูลค่า 1.5 พันลบ. ออกไปจาก 2Q68 เป็น 3Q68

แผ่นดินไหวส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ 2Q68; สร้าง downside ต่อประมาณการปี 2568 LPN จะมุ่งเน้นการระบายสินค้าคงเหลือ (โดยเฉพาะคอนโด) ในปี 2568 โดย ณ สิ้น 1Q68 LPN มีสินค้าคงเหลือในมือมูลค่า 2.19 หมื่นลบ. (คอนโด 1.29 หมื่นลบ. และแนวราบ 9 พันลบ.) เราคาดว่ายอดขายคอนโดจะอ่อนแอใน 2Q68 เพราะได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหว ซึ่งจะสร้าง downside ต่อประมาณการรายได้ปี 2568 ของเรา LPN มีคอนโดใหม่ 1 โครงการที่มีกำหนดโอนใน 4Q68 คือ Earn by LPN มูลค่าโครงการ 2.1 พันลบ. ซึ่งขายได้แล้ว 20% (backlog 420 ลบ.) ปัจจุบัน LPN มี backlog มูลค่า 1.7 พันลบ. โดยจะรับรู้เป็นรายได้ 567 ลบ. ในปี 2568 ดังนั้นเราคาดว่าผลประกอบการ 2Q68 จะอ่อนตัวลงทั้ง YoY และ QoQ และจะฟื้นตัวใน 2H68 เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 7.8 พันลบ. (-1.8%) และคงประมาณการกำไรสุทธิไว้ที่ 144 ลบ. (+30%) โดย downside ยังคงอยู่ที่ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ในขณะที่ upside จะอยู่ที่โอกาสที่ LPN จะขายที่ดินในภูเก็ตในปีนี้ ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้บริษัทมีกำไรพิเศษ

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ: ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: 1) การบริหารสินค้าคงเหลือ 2) การปฏิเสธสินเชื่อและการยกเลิกในเช็คแมนตาระดับกลาง-ล่างและระดับล่างยังสูง ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: LPN ยังไม่มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน (SET ESG Ratings)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	7,407	7,992	7,853	7,726	7,781
EBITDA	(Btmn)	659	437	429	437	449
Core profit	(Btmn)	353	111	144	154	166
Reported profit	(Btmn)	353	111	144	154	166
Core EPS	(Bt)	0.24	0.08	0.10	0.11	0.11
DPS	(Bt)	0.13	0.10	0.05	0.05	0.06
P/E, core	(x)	8.5	27.1	20.8	19.4	18.1
EPS growth, core	(%)	(42.4)	(68.7)	30.1	7.4	7.2
P/BV, core	(x)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
ROE	(%)	3.0	0.9	1.2	1.3	1.4
Dividend yield	(%)	6.1	4.6	2.4	2.6	2.8
EV/EBITDA	(x)	23.2	30.4	17.8	15.3	14.0

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 8) (Bt)	2.06
Target price (Bt)	1.10
Mkt cap (Btbn)	3.00
12-m high / low (Bt)	3.5 / 1.9
Avg. daily 6m (US\$m)	0.08
Foreign limit / actual (%)	39 / 4
Free float (%)	77.1
Outstanding Short Position (%)	0.03

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.2	(2.8)	(40.8)
Relative to SET	(4.2)	2.3	(32.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	148	184
INVX vs Consensus (%)	(2.7)	(16.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25 core earnings	down	down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.3415/61
Environmental Score and Rank	1.0014/61
Social Score and Rank	3.2514/61
Governance Score and Rank	4.28 8/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

LPN ยังไม่มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน (SET ESG Ratings) อย่างไรก็ตาม LPN ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนและนโยบายต่อต้านคอร์รัปชัน สำหรับความยั่งยืน วิธีของ LPN ประกอบด้วยคุณค่า 2 เสาหลัก คือ “การพัฒนาอย่างต่อเนื่อง และ “การยอมรับนับถือผู้มีส่วนได้เสีย”

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.34 (2023)
Rank in Sector	15/61

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
LPN	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- LPN ได้เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก (Low Emission Support Scheme: LESS) และได้ดำเนินการจัดทำรายงานคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรตั้งแต่ปี 2562 ถึงปัจจุบัน นอกจากนี้บริษัทยังมีการซื้อคาร์บอนเครดิตมาชดเชยกับปริมาณก๊าซเรือนกระจกทั้งหมดขององค์กร และได้รับการขึ้นทะเบียนลดคาร์บอนประเภทเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรและเครื่องหมาย Carbon Neutral จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน)
- LPN มีมาตรการในการดูแลพื้นที่ก่อสร้างของโครงการในทุกโครงการภายใต้มาตรฐานการประเมินผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment: EIA) ของสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม กระทรวงทรัพยากรธรรมชาติ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ดำเนินการผ่านบริษัท แอล พี ซี วิสาหกิจเพื่อสังคม จำกัด บริษัทในเครือแอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเมนท์ กรุ๊ป ทำให้บริษัทร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างสังคมที่ดีด้วยการแบ่งปันโอกาสในการทำงานให้กับสตรีด้วยโอกาสทางสังคมให้มีอาชีพการงานที่มั่นคง
- LPN วางแผนพัฒนาและฝึกอบรมพนักงานที่ได้ขยายผลไปสู่การใช้ประโยชน์จากสถานที่ปฏิบัติงาน (On the Job Training - OJT) และการเรียนรู้ผ่านสังคมรอบข้างเพื่อการปรับปรุงและส่งเสริมการนำความรู้ที่ได้จากในห้องเรียนไปสู่สถานที่ทำงานอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 LPN ถูกจัดอยู่ในเกณฑ์ดีเลิศ (Excellent) จากการสำรวจโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) สำหรับ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies(CGR)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (8% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 39% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.14	2.34
Environment	0.71	1.00
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.35	0.08
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	41.29	5.62
Total Energy Consumption ('000 MWh)	58.94	60.47
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	10,506.00	12,000.20
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	3.25	3.25
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	69.41	67.16
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	—	—
Governance	4.26	4.28
Board Size (persons)	12	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	10
Board Meeting Attendance Pct (persons)	99	100
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	5	5

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)	7,363	5,570	10,276	7,407	7,992	7,853	7,726	7,781
Cost of goods sold	(Btmn)	5,158	3,959	8,023	5,777	6,489	6,286	6,238	6,290
Gross profit	(Btmn)	2,205	1,611	2,253	1,629	1,503	1,567	1,487	1,491
SG&A	(Btmn)	1,259	1,059	1,268	1,120	1,121	1,258	1,182	1,175
Other income	(Btmn)	95	28	26	37	(25)	40	35	31
Interest expense	(Btmn)	98	189	191	53	86	112	108	108
Pre-tax profit	(Btmn)	632	852	841	5,571	5,572	5,573	5,573	5,574
Corporate tax	(Btmn)	217	83	206	131	97	56	57	59
Equity a/c profits	(Btmn)	(8)	(5)	(2)	(1)	(53)	(27)	(8)	(2)
Minority interests	(Btmn)	2	0	0	9	10	11	13	13
Core profit	(Btmn)	716	302	612	353	111	144	154	166
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	716	302	612	353	111	144	154	166
EBITDA	(Btmn)	1,126	682	1,117	659	437	429	437	449
Core EPS	(Bt)	0.49	0.20	0.42	0.24	0.08	0.10	0.11	0.11
Net EPS	(Bt)	0.49	0.20	0.42	0.24	0.08	0.10	0.11	0.11
DPS	(Bt)	1.38	0.15	0.22	0.13	0.10	0.05	0.05	0.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	18,564	19,151	19,702	21,091	17,403	17,270	16,816	16,899
Total fixed assets	(Btmn)	5,055	4,625	4,412	5,475	6,781	3,817	3,829	3,855
Total assets	(Btmn)	23,619	23,777	24,114	26,566	24,184	21,088	20,646	20,754
Total loans	(Btmn)	10,619	11,325	15,048	12,839	10,708	5,101	4,091	4,096
Total current liabilities	(Btmn)	7,947	8,279	7,701	11,421	7,987	5,357	5,342	5,358
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,850	4,101	4,546	3,186	4,271	3,776	3,266	3,271
Total liabilities	(Btmn)	11,797	12,379	12,247	14,607	12,258	9,133	8,609	8,629
Paid-up capital	(Btmn)	1,476	1,476	1,454	1,454	1,454	1,454	1,454	1,454
Total equity	(Btmn)	11,822	11,397	11,867	11,942	11,908	11,954	12,037	12,125
BVPS	(Bt)	8.01	7.72	8.16	8.21	8.19	8.22	8.28	8.34

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	716	302	612	353	111	144	154	166
Depreciation and amortization	(Btmn)	93	107	108	114	133	107	104	104
Operating cash flow	(Btmn)	3,006	(749)	(799)	(855)	4,100	760	636	598
Investing cash flow	(Btmn)	(30)	258	(43)	(1,011)	(1,720)	3,063	(111)	(123)
Financing cash flow	(Btmn)	(49)	(91)	1,015	1,926	(2,547)	(3,731)	(571)	(76)
Net cash flow	(Btmn)	2,927	(582)	173	61	(168)	92	(46)	398

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	29.9	28.9	21.9	22.0	18.8	20.0	19.3	19.2
Operating margin	(%)	12.8	9.9	9.6	6.9	4.8	3.9	3.9	4.1
EBITDA margin	(%)	15.3	12.2	10.9	8.9	5.5	5.5	5.7	5.8
EBIT margin	(%)	14.1	10.4	9.8	7.4	4.5	4.4	4.4	4.5
Net profit margin	(%)	9.7	5.4	6.0	4.8	1.4	1.8	2.0	2.1
ROE	(%)	5.7	2.6	5.3	3.0	0.9	1.2	1.3	1.4
ROA	(%)	3.0	1.3	2.6	1.4	0.4	0.6	0.7	0.8
Net D/E	(x)	0.8	1.0	1.2	1.0	0.9	0.4	0.3	0.3
Debt service cover	(x)	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	1.0	1.0	1.0
Payout Ratio	(%)	285.0	75.0	52.0	52.0	125.0	50.0	50.0	50.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	1,732	1,991	1,867	1,407	2,366	2,187	2,031	1,529
Cost of goods sold	(Btmn)	1,364	1,553	1,487	1,044	1,919	1,784	1,741	1,202
Gross profit	(Btmn)	368	438	381	363	447	404	290	327
SG&A	(Btmn)	247	292	331	231	279	290	321	262
Other income	(Btmn)	8	8	13	6	5	6	(42)	4
Interest expense	(Btmn)	10	13	17	15	17	23	31	31
Pre-tax profit	(Btmn)	119	141	46	123	157	96	(105)	38
Corporate tax	(Btmn)	31	34	24	25	49	25	(1)	10
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(13)	(10)	(22)	(8)	(6)
Minority interests	(Btmn)	(1)	(3)	(6)	(2)	(2)	(3)	(3)	(1)
Core profit	(Btmn)	87	104	17	84	96	46	(116)	20
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	87	104	17	84	96	46	(116)	20
EBITDA	(Btmn)	156	182	96	157	195	126	(52)	92
Core EPS	(Bt)	0.06	0.07	0.01	0.06	0.07	0.03	(0.08)	0.01
Net EPS	(Bt)	0.06	0.07	0.01	0.06	0.07	0.03	(0.08)	0.01

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	20,583	21,117	21,091	21,275	20,429	19,205	17,403	17,465
Total fixed assets	(Btmn)	5,142	5,349	5,475	5,818	5,467	5,902	6,781	6,631
Total assets	(Btmn)	25,724	26,466	26,566	27,093	25,896	25,107	24,184	24,096
Total Loans	(Btmn)	11,762	12,170	12,737	12,868	11,709	11,080	8,879	9,448
Total current liabilities	(Btmn)	10,230	11,182	11,421	9,838	9,354	8,497	7,987	8,180
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,618	3,362	3,186	5,287	4,475	4,567	4,271	4,039
Total liabilities	(Btmn)	13,847	14,545	14,607	15,125	13,830	13,064	12,258	12,219
Paid-up capital	(Btmn)	1,454	1,454	1,454	1,454	1,454	1,454	1,454	1,454
Total equity	(Btmn)	11,925	11,913	11,942	11,953	12,050	12,023	11,908	11,861
BVPS	(Bt)	8.20	8.19	8.21	8.22	8.29	8.27	8.19	8.16

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	87	104	17	84	96	46	(116)	20
Depreciation and amortization	(Btmn)	27	28	33	32	31	30	30	30
Operating cash flow	(Btmn)	(597)	(775)	(1,719)	3,113	1,009	1,739	2,483	2,484
Investing cash flow	(Btmn)	(54)	(1,211)	(1,563)	(20)	(24)	(26)	(31)	(31)
Financing cash flow	(Btmn)	701	(139)	(177)	112	1,143	1,862	(2,583)	(2,582)
Net cash flow	(Btmn)	50	(2,125)	(3,459)	3,205	2,128	3,575	(130)	(128)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	21.2	22.0	20.4	25.8	18.9	18.5	14.3	21.4
Operating margin	(%)	7.0	7.3	2.7	9.4	7.1	5.2	(1.5)	4.3
EBITDA margin	(%)	9.0	9.2	5.1	11.2	8.3	5.8	(2.6)	6.0
EBIT margin	(%)	7.5	7.8	3.4	8.9	6.9	4.4	(4.0)	4.1
Net profit margin	(%)	5.0	5.2	0.9	5.9	4.1	2.1	(5.7)	1.3
ROE	(%)	2.9	3.5	0.6	2.8	3.2	1.5	(3.9)	0.7
ROA	(%)	1.4	1.6	0.3	1.2	1.5	0.7	(1.9)	0.3
Net D/E	(x)	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
Debt service cover	(x)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.0)	0.1

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement										
FY December 31	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg	2023	2024	% Chg
Sales	1,407	2,366	2,187	2,031	1,529	8.7%	-24.7%	7,407	7,992	7.9%
Costs of Sales	(1,044)	(1,919)	(1,784)	(1,741)	(1,202)	15.1%	-31.0%	(5,777)	(6,489)	12.3%
Gross Profit	363	447	404	290	327	-9.9%	12.9%	1,629	1,503	-7.7%
SG&A Expense	(231)	(279)	(290)	(321)	(262)	13.4%	-18.4%	(1,120)	(1,121)	0.1%
EBIT	132	168	113	(31)	65	-50.7%	n.m.	509	382	-24.9%
Depreciation Expense	32	31	30	40	29	-11.1%	-28.5%	114	133	16.9%
EBITDA	164	200	143	9	94	-42.9%	985.4%	623	515	-17.2%
Interest Expense	(15)	(17)	(23)	(31)	(31)	105.8%	0.3%	(53)	(86)	62.3%
Other Income (Expense)	6	5	6	(42)	4	-42.8%	n.m.	37	(25)	n.m.
Pre-tax Profit	123	157	96	(105)	38	-69.3%	-136.1%	493	271	-45.2%
Corporate Tax	(25)	(49)	(25)	1	(10)	-59.7%	n.m.	(131)	(97)	-25.5%
Pre-exceptional Profit	98	108	71	(104)	28	-71.8%	-126.7%	363	173	-52.3%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	(13)	(10)	(22)	(8)	(6)	-54.1%	-29.0%	(1)	(53)	n.m.
Net Profit	84	96	46	(116)	20	-75.6%	n.m.	353	111	-68.7%
Normalized Profit)	84	96	46	(116)	20	-75.6%	n.m.	353	111	-68.7%
EPS (Bt)	0.06	0.07	0.03	(0.08)	0.01	-75.6%	n.m.	0.24	0.07	-68.7%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	25.8%	18.9%	18.5%	14.3%	21.4%			22.0%	18.8%	
EBIT Margin (%)	9.4%	7.1%	5.2%	-1.5%	4.3%			6.9%	4.8%	
EBITDA Margin (%)	11.7%	8.4%	6.5%	0.4%	6.1%			8.4%	6.5%	
Net Margin (%)	5.9%	4.1%	2.1%	-5.7%	1.3%			4.8%	1.4%	

Source: LPN, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 8, 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	7.05	11.20	67.1	4.4	4.3	4.0	(17)	4	6	0.5	0.5	0.4	12	11	11	7.9	8.2	8.7	8.1	6.0	4.7
LH	Neutral	4.10	6.00	54.0	8.9	9.1	8.3	(27)	(2)	10	1.0	0.9	0.9	11	10	11	7.8	7.7	8.4	9.9	8.5	7.2
LPN	Underperform	2.06	1.10	(44.2)	27.1	20.8	19.4	(69)	30	7	0.3	0.3	0.2	1	1	1	4.6	2.4	2.6	30.3	17.7	15.2
PSH	Underperform	4.68	4.40	2.1	39.6	9.9	8.3	(81)	299	19	0.3	0.2	0.2	1	2	3	4.5	8.1	9.6	12.3	5.3	4.5
QH	Underperform	1.47	1.72	24.7	7.3	7.0	6.6	(14)	5	6	0.5	0.5	0.5	7	7	8	7.4	7.7	8.2	(0.5)	0.2	(0.1)
SIRI	Outperform	1.34	1.80	43.7	4.2	5.3	4.9	(3)	(21)	8	0.5	0.5	0.4	11	9	9	11.4	9.4	10.1	24.2	24.5	20.3
SPALI	Neutral	14.20	18.60	40.5	4.5	4.8	4.4	3	(7)	10	0.5	0.5	0.5	12	10	11	10.2	9.5	10.4	6.7	7.3	5.8
Average					13.7	8.8	8.0	(30)	44	10	0.5	0.5	0.5	8	7	8	7.7	7.6	8.3	13.0	9.9	8.2

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 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, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

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, TIDLO, 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 (ประกาศเจตนา)

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, CEY, CH, CHAO, CHAN, 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, 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, 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.