

แอล เอช โฮเทล

LHHOTEL

กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
แอล เอช โฮเทล

Bloomberg LHHOTEL TB
Reuters LHHOTEL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรอ่อนตัวลง YoY และ QoQ

เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q68 ของ LHHOTEL จะลดลง 22.3% YoY และ 28.1% QoQ มาอยู่ที่ 320.8 ลบ. โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ค่าเช่าที่ลดลง 18.6% YoY ซึ่งหลักๆ เกิดจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าเงินปันผลจะยังอยู่ในระดับทรงตัวที่ 0.3 บาท/หน่วย เนื่องจากอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำกว่าปกติใน 1Q68 ทำให้กองทรัสต์สามารถเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลได้จำนวนนักท่องเที่ยวจากสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นจะช่วยชดเชยจำนวนนักท่องเที่ยวจากจีนที่ลดลงได้บางส่วน ด้วยการสนับสนุนจากแคมเปญของรัฐบาล เราคาดว่ากำไรปกติ 2H68 จะปรับตัวขึ้น HoH แต่ยังคงคาดว่าจะลดลง YoY เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ LHHOTEL โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DDM ที่ 14.5 บาท (WACC 6.5% และไม่มี terminal value)

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68 ลดลง YoY และ QoQ เราคาดว่า LHHOTEL จะรายงานผลประกอบการ 2Q68 ที่อ่อนแอลง โดยกำไรปกติจะลดลง 22.3% YoY และ 28.1% QoQ มาอยู่ที่ 320.8 ลบ. โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ค่าเช่าที่คาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ 450.0 ลบ. ลดลง 18.6% YoY และ 20.8% QoQ หลักๆ เกิดจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมที่มีฐานลูกค้าชาวจีนสูง โดยเฉพาะ *แกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ์* ซึ่งลูกค้าชาวจีนคิดเป็น 25% ของลูกค้าทั้งหมด ณ 1Q68 ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 14% ของพอร์ตโรงแรมทั้งหมด เมื่ออิงกับตัวเลขกำไรปกติ 2Q68 ที่เราประเมินได้ กำไรปกติ 1H68 จะคิดเป็น 43% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา แม้เราคาดว่ากำไรปกติจะลดลง QoQ แต่เราเชื่อว่าเงินปันผลจะยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 0.3 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทนแทน 2.6%) ทั้งนี้เป็นเพราะ LHHOTEL จ่ายเงินปันผลที่อัตราเพียง 70% ของกำไรสุทธิใน 1Q68 เทียบกับนโยบายของกองทรัสต์ที่ 90% ทำให้มีโอกาที่จะเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลใน 2Q68 เพื่อชดเชยผลประกอบการที่อ่อนแอ LHHOTEL จะประกาศผลประกอบการวันที่ 14 ส.ค.

การมีนักท่องเที่ยวจากสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นจะช่วยชดเชยจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง ปัจจุบันพอร์ตของ LHHOTEL ประกอบด้วยโรงแรม 5 แห่ง แบ่งเป็น 3 แห่งในกรุงเทพฯ และ 2 แห่งในพุกา 2 โดยมีระยะเวลาสิทธิการเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 21.1 ปี จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงส่งผลกระทบต่อทั้งสองพื้นที่ในด้านบวก เราเริ่มเห็นนักท่องเที่ยวจากสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น ซึ่งเข้ามาแทนที่นักท่องเที่ยวจีนในกลุ่มลูกค้าที่เข้าพักโรงแรมของกองทรัสต์ ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงใน 2H68 สำหรับโครงการ “เราเที่ยวด้วยกัน” ของรัฐบาล มีโรงแรมในพอร์ตของ LHHOTEL เข้าร่วมโครงการนี้ 4 แห่ง ยกเว้น *แกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สเปซ พักยา* ที่ไม่ได้เข้าร่วม โดยนับถึงปัจจุบันกองทรัสต์เห็นผลกระทบเชิงบวกเพียงเล็กน้อยจากโครงการนี้

คาดการณ์กำไรปกติ 2H68 ปรับตัวดีขึ้น HoH; คงประมาณการปี 2568 ไว้เช่นเดิม เราเชื่อว่ากำไรปกติ 2H68 จะมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น HoH โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการของรัฐบาลและฐานต่ำใน 2Q68 จากเหตุผลด้านไหว อย่างไรก็ตาม เรายังคาดว่ากำไรปกติ 2H68 จะลดลง YoY ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ไว้ที่ 1.8 พันลบ. ลดลง 0.5% YoY นอกจากนี้เรายังคาดว่า LHHOTEL จะจ่ายเงินปันผลที่ 1.26 บาท/หน่วย คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 10.7% โดยอิงกับสมมติฐานอัตราค่าห้องพักเพิ่มขึ้น 3% ซึ่งจะถูกหักล้างโดยอัตราการเข้าพักที่ลดลง 2ppt YoY สำหรับโรงแรมในกรุงเทพฯ และ 5ppt YoY สำหรับโรงแรมในพุกา (ดูรายละเอียดในหน้า 4)

ความเสี่ยงและความกังวล 1) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 2) เหตุการณ์พิเศษ เช่น สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 และ 3) จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมในด้านก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสียอย่างมีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	1,321	2,351	2,334	2,377	2,393
EBITDA	(Btmn)	1,228	2,257	2,237	2,278	2,290
Core profit	(Btmn)	949	1,794	1,786	1,842	1,875
Reported profit	(Btmn)	1,577	2,577	1,786	1,842	1,875
Core EPS	(Bt)	1.58	1.71	1.70	1.76	1.79
DPS	(Bt)	1.15	1.33	1.26	1.31	1.23
P/E, core	(x)	7.4	6.8	6.9	6.7	6.5
EPS growth, core	(%)	103.5	8.5	(0.5)	3.2	1.8
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	10.2	13.9	13.0	13.0	12.7
Dividend yield	(%)	9.8	11.4	10.7	11.2	10.5
EV/EBITDA	(x)	18.3	9.8	9.8	9.4	9.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 1) (Bt)	11.70
Target price (Bt)	14.50
Mkt cap (Btbn)	12.27

12-m high / low (Bt)	14.4 / 10.8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.42
Foreign limit / actual (%)	100 / 1
Free float (%)	71.4
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.4	(5.6)	(0.8)
Relative to SET	(4.0)	(7.3)	7.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,634	1,720
INVX vs Consensus (%)	9.3	7.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F 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	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

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

LHHOTEL มีนโยบายลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม โดยมุ่งเน้นการจัดการจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ หรือรายได้อื่นใดในทำนองเดียวกัน โดยมุ่งหวังที่จะสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นรายไตรมาสอย่างต่อเนื่องในระยะยาว อีกทั้งกองทรัสต์มีจุดมุ่งหมายที่จะลงทุนในทรัพย์สินเพิ่มเติมเพื่อการเติบโตอย่างต่อเนื่องของฐานรายได้ของกองทรัสต์ ปัจจุบันกองทรัสต์ได้เข้าลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมจำนวน 5 โรงแรม

แนวโน้มธุรกิจ

LHHOTEL ได้เข้าลงทุนในโครงการโรงแรม 5 โครงการ (3 โครงการในกรุงเทพฯ และ 2 โครงการในพิจิตร) ดังนั้นกองทรัสต์จะได้รับประโยชน์จากธุรกิจโรงแรมที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากการได้มาซึ่งทรัพย์สิน 2 โครงการในแหล่งท่องเที่ยวเมืองพิจิตรครั้งล่าสุด ซึ่งยังช่วยการกระจายแหล่งรายได้ด้วย ทรัพย์สินทุกโครงการตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพและจัดอยู่ในกลุ่มลัคซ์ซึ่งมีการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วและแข็งแกร่ง

Bullish views	Bearish views
1. ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว เนื่องจากโรงแรมทั้งหมดในพอร์ตของ LHHOTEL ตั้งอยู่ในทำเลศักยภาพ	1. รมท.อาจจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน 2H68
2. IRR และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี	2. LHHOTEL อาจจะไม่สามารถรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเหมือนปี 2567 เอาไว้ได้ในปี 2568

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มค่าไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 2Q68	อ่อนตัวลง YoY และ QoQ	การปรับตัวลดลง YoY และ QoQ หลักๆ เกิดจากนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง
ปัจจัยที่ต้นปี 2568	การประชุม กนง.	บวก/ลบเล็กน้อย	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลกระทบต่อ LHHOTEL เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดูน่าสนใจมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 5ppt ในอัตราค่าเช่าพัก	8.3% ในปี 2568	0.1 บาท/หน่วย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ผู้จัดการกองทรัสต์คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)
Rank in Sector	n.a.

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ มุ่งมั่นที่จะดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นอย่างดีตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน โดยมุ่งเน้นที่สิ่งแวดล้อม
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงสังคม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ผู้จัดการกองทรัสต์ปฏิบัติตามกฎหมายหลักทรัพย์และกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) คณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างเคร่งครัด
- ผู้จัดการกองทรัสต์มีการจัดตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุน และคณะกรรมการลงทุน เพื่อพิจารณาในรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และมีผู้ดูแลผลประโยชน์คอยสอบทานการทำงานของผู้จัดการกองทรัสต์อีกด้วย
- ผู้จัดการกองทรัสต์ได้กำหนดให้มีการจัดทำรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบการปฏิบัติงานด้านธุรกิจจัดการลงทุน จรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจจัดการลงทุน รวมถึงมาตรการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

Disclaimer

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

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
LHHOTEL	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- บริษัทจัดการกองทุนในฐานะผู้จัดการกองทรัสต์ ได้คำนึงถึงแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ โดยคำนึงถึงการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ผู้จัดการกองทรัสต์ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม รับผิดชอบต่อผู้บริโภค รักษาสิ่งแวดล้อม และให้ความร่วมมือในการพัฒนาสังคมและชุมชน
- ผู้จัดการกองทรัสต์มุ่งมั่นที่จะแสวงหาและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

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)	185	19	674	1,321	2,351	2,334	2,377	2,393
Cost of goods sold	(Btmn)	(4)	(3)	(38)	(33)	(41)	(42)	(42)	(43)
Gross profit	(Btmn)	181	15	636	1,287	2,311	2,292	2,334	2,349
SG&A	(Btmn)	(29)	(21)	(27)	(64)	(55)	(56)	(57)	(60)
Other income	(Btmn)	2	1	3	5	2	1	1	1
Interest expense	(Btmn)	(183)	(184)	(195)	(279)	(463)	(451)	(436)	(415)
Pre-tax profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,786	1,842	1,875
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,786	1,842	1,875
Extra-ordinary items	(Btmn)	(456)	(236)	295	628	783	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(485)	(424)	711	1,577	2,577	1,786	1,842	1,875
EBITDA	(Btmn)	154	(5)	612	1,228	2,257	2,237	2,278	2,290
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.05)	(0.35)	0.77	1.58	1.71	1.70	1.76	1.79
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.90)	(0.81)	1.32	2.62	2.46	1.70	1.76	1.79
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.00	0.70	1.15	1.33	1.26	1.31	1.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	7	51	309	468	636	786	939	1,038
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	11,970	11,672	12,320	22,567	23,608	23,758	23,910	24,009
Total loans	(Btmn)	5,788	5,788	5,779	10,168	9,946	9,696	9,377	8,931
Total current liabilities	(Btmn)	3,075	3,214	233	154	113	105	78	79
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,728	2,728	5,779	10,168	9,946	9,696	9,377	8,931
Total liabilities	(Btmn)	5,802	5,942	6,013	10,322	10,059	9,801	9,455	9,010
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	6,052	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	6,167	5,730	6,307	12,245	13,548	13,956	14,455	14,999
BVPS (Bt)	(Bt)	11.46	10.65	11.72	11.67	12.92	13.31	13.78	14.30

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(29)	(188)	417	949	1,794	1,786	1,842	1,875
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	347	97	365	918	1,962	2,217	2,239	2,279
Investing cash flow	(Btmn)	24	(53)	(385)	(9,671)	(750)	(451)	(436)	(415)
Financing cash flow	(Btmn)	(371)	0	(8)	8,740	(1,205)	(1,628)	(1,663)	(1,777)
Net cash flow	(Btmn)	(0)	44	(29)	(13)	7	138	140	87

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	97.8	82.0	94.4	97.5	98.3	98.2	98.2	98.2
Operating margin	(%)	82.1	(31.2)	90.5	92.6	95.9	95.8	95.8	95.7
EBITDA margin	(%)	83.2	(26.0)	90.8	93.0	96.0	95.8	95.8	95.7
EBIT margin	(%)	83.2	(26.0)	90.8	93.0	96.0	95.8	95.8	95.7
Net profit margin	(%)	(261.8)	(2,341.2)	105.6	119.4	109.6	76.5	77.5	78.4
ROE	(%)	na.	na.	11.3	12.9	19.0	12.8	12.7	12.5
ROA	(%)	na.	na.	3.5	5.4	7.8	7.5	7.7	7.8
Net D/E	(x)	0.9	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	0.8	na.	3.1	4.4	4.9	5.0	5.2	5.5
Debt service coverage	(x)	0.0	na.	3.1	4.4	4.9	5.0	5.2	5.5
Payout Ratio	(%)	na.	0.0	52.9	43.9	54.2	73.9	74.4	68.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Occ rate. GCPT21	(%)	89	27	77	87	88	86	86	84
ADR GCPT21	(Bt/room/night)	3,718	3,201	3,749	5,228	5,570	5,737	5,852	5,969
Occ rate. GCPRD	(%)	23	21	73	85	85	83	83	81
ADR GCPRD	(Bt/room/night)	3,548	3,776	3,467	4,850	5,243	5,400	5,508	5,618
Occ rate. GCPS55	(%)	41	31	69	88	85	83	83	81
ADR GCPS55	(Bt/room/night)	2,632	2,813	2,801	3,512	3,825	3,940	4,019	4,099
Occ rate. GCPSP	(%)	na.	na.	na.	88	93	88	88	88
ADR GCPSP	(Bt/room/night)	na.	na.	na.	5,861	5,905	6,082	6,204	6,328
Occ rate. GCPPTY	(%)	na.	na.	na.	92	93	88	88	88
ADR GCPPTY	(Bt/room/night)	na.	na.	na.	4,177	4,089	4,212	4,296	4,382

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	277	313	440	591	553	599	608	568
Cost of goods sold	(Btmn)	(16)	(5)	(3)	(14)	(8)	(3)	(16)	(4)
Gross profit	(Btmn)	261	308	437	577	545	596	593	565
SG&A	(Btmn)	(13)	(17)	(24)	(14)	(15)	(13)	(13)	(13)
Other income	(Btmn)	1	0	3	1	0	0	1	3
Interest expense	(Btmn)	(62)	(64)	(93)	(117)	(117)	(117)	(111)	(106)
Pre-tax profit	(Btmn)	187	228	323	446	413	466	469	448
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	187	228	323	446	413	466	469	448
Extra-ordinary items	(Btmn)	199	147	281	1	118	75	589	0
Net Profit	(Btmn)	386	375	604	448	531	541	1,058	448
EBITDA	(Btmn)	248	292	416	564	530	583	580	554
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.35	0.42	0.42	0.44	0.40	0.45	0.60	0.44
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.72	0.70	0.81	0.48	0.56	0.57	1.38	0.48

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	293	323	468	631	581	629	636	600
Total fixed assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total assets	(Btmn)	12,482	12,653	22,567	22,691	22,834	22,970	23,608	23,607
Total loans	(Btmn)	5,753	5,739	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946	9,918
Total current liabilities	(Btmn)	199	349	154	128	122	108	113	98
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,753	5,739	10,168	10,153	10,087	10,020	9,946	9,918
Total liabilities	(Btmn)	5,953	6,088	10,322	10,281	10,208	10,128	10,059	10,017
Paid-up capital	(Btmn)	6,052	6,052	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129	11,129
Total equity	(Btmn)	6,529	6,565	12,245	12,410	12,626	12,842	13,548	13,590
BVPS (Bt)	(Bt)	12.14	12.20	11.67	11.83	12.04	12.24	12.92	12.96

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	187	228	323	446	413	466	469	448
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	223	388	47	348	530	492	546	546
Investing cash flow	(Btmn)	(141)	(302)	(5,034)	(205)	(360)	(308)	(366)	(366)
Financing cash flow	(Btmn)	(91)	(91)	4,986	(135)	(178)	(178)	(178)	(178)
Net cash flow	(Btmn)	(9)	(6)	(1)	8	(8)	6	2	1

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	94.2	98.4	99.2	97.7	98.6	99.5	97.4	99.4
Operating margin	(%)	89.5	93.2	93.8	95.4	95.8	97.3	95.2	97.0
EBITDA margin	(%)	89.8	93.3	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3	97.5
EBIT margin	(%)	89.8	93.3	94.6	95.5	95.8	97.3	95.3	97.5
Net profit margin	(%)	139.4	119.6	137.3	75.8	96.1	90.2	173.9	78.8
ROE	(%)	12.0	14.2	13.9	19.1	17.3	19.2	14.5	13.8
ROA	(%)	6.1	7.3	7.4	10.2	9.4	10.5	8.1	7.7
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	4.0	4.5	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2	5.2
Debt service coverage	(x)	4.0	4.5	4.5	4.8	4.5	5.0	5.2	5.2

Figure 1: 2Q25F results preview

Unit: Btmn	2Q24	1Q25	2Q25F	QoQ	YoY
Rental income	552.9	568.5	450.0	-20.8%	-18.6%
Cost of rental	(7.9)	(3.7)	(10.0)	171.7%	25.8%
Gross profit	545.0	564.8	440.0	-22.1%	-19.3%
SG&A	(15.2)	(13.3)	(13.2)	-0.5%	-12.9%
Operating profit	529.8	551.5	426.8	-22.6%	-19.4%
Other income/(expense)	0.0	1.0	1.0	0.6%	na.
EBIT	529.8	552.5	427.8	-22.6%	-19.3%
Interest expense	(116.8)	(106.3)	(107.0)	0.7%	-8.4%
EBT	413.0	446.2	320.8	-28.1%	-22.3%
Tax expense	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Minority interests	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	413.0	446.2	320.8	-28.1%	-22.3%
Extra items	118.0	0.3	0.0	na.	na.
Net profit	531.0	446.5	320.8	-28.1%	-39.6%
Core EPS (Bt/sh.)	0.39	0.43	0.31	-28.1%	-22.3%

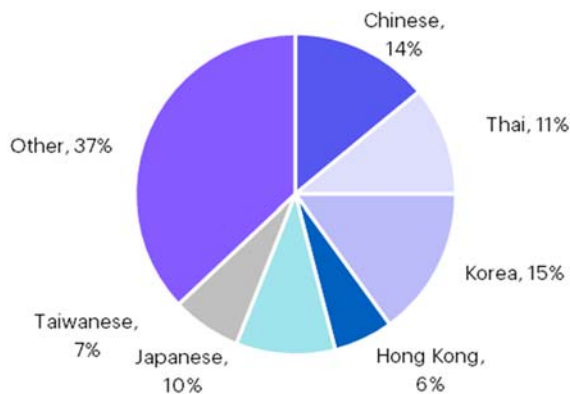
Ratio analysis

Gross margin (%)	98.6	99.4	97.8
Operating margin (%)	95.8	97.0	94.8
Net margin (%)	96.0	78.5	71.3

Source: Company data, InnovestX Research

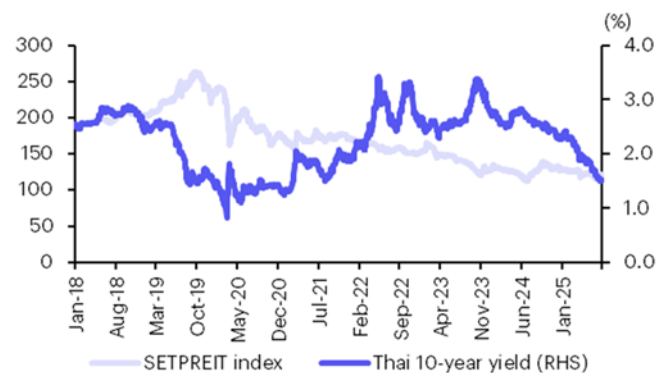
Appendix

Figure 2: Customer breakdown by nationalities



Source: LHHOTEL and InnovestX Research

Figure 3: REIT stocks tend to perform during lower interest rate



Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 1, 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
3BBIF	Neutral	6.05	7.10	28.2	8.1	7.8	7.3	(25)	4	6	0.7	0.7	0.7	9	9	10	11.6	10.8	11.2	8.7	8.7	8.1
BTSGIF	Neutral	2.62	3.20	54.8	3.4	3.0	3.1	(3)	11	(4)	0.6	0.8	1.1	16	23	29	29.3	32.6	31.4	3.4	3.0	3.2
DIF	Outperform	8.15	10.50	39.6	7.4	7.3	7.1	(2)	1	3	0.5	0.5	0.5	7	7	7	10.9	10.8	10.7	7.9	7.5	7.1
FTREIT	Outperform	9.35	12.60	42.9	11.9	11.2	10.8	(4)	6	4	0.9	0.8	0.8	7	8	8	8.0	8.1	8.5	14.6	13.6	13.4
GVREIT	Neutral	6.55	6.80	15.9	7.5	7.5	8.2	(1)	(0)	(8)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.1	12.1	11.0	9.1	9.0	9.7
LHSC	Outperform	11.50	14.00	31.4	13.0	9.2	9.1	(17)	41	1	1.0	1.0	0.9	9	9	11	9.1	9.7	9.6	14.5	8.8	8.6
LHHOTEL	Neutral	11.70	14.50	34.7	6.8	6.9	6.7	8	(0)	3	0.9	0.9	0.8	14	13	13	11.4	10.7	11.2	9.8	9.8	9.4
Average					8.3	7.6	7.5	(6)	9	1	0.7	0.8	0.8	10	11	12	13.2	13.6	13.4	9.7	8.6	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โยเทค ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent VG 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, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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

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, 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, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNR, TOG, TOP, TROP, 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, WIILK, 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, 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, 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, NUT, 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, 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.