

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 1 พันลบ. (-20.7% YoY แต่ +16.5% QoQ) เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ แม้รายได้เติบโต YoY และ QoQ แต่อัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลงกดดันกำไรสุทธิ กำไรสุทธิ 1H68 อยู่ที่ 1.87 พันลบ. (-17.9% YoY) เราคาดว่า presales จะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 2H68 โดยได้แรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 3% มาอยู่ที่ 4.6 พันลบ. (-7.5%) เพื่อสะท้อนการเลื่อนการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดบางส่วนจาก 2H68 ไปเป็นปี 2569 ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิปี 2569 เติบโต 10.9% เราเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 11.10 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 6.8 เท่า

กำไรสุทธิ 2Q68 เป็นไปตามคาด AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 1 พันลบ. (-20.7% YoY แต่ +16.5% QoQ) เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ รายได้อยู่ที่ 9.9 พันลบ. (+1.5% YoY และ +29.1% QoQ) เป็นไปตามคาด โดย 93% เป็นรายได้จากโครงการแนวราบ (สัดส่วนบ้านเดี่ยว:ทาวน์เฮาส์อยู่ที่ 50:50) ซึ่ง AP สามารถขยายสต็อกทาวน์เฮาส์ได้จำนวนมากใน 2Q68 ส่วนคอนโดมีสัดส่วน 4% โดยได้แรงหนุนจากโครงการขนาดเล็ก “Aspire Arun Prive” มูลค่า 500 ลบ. ซึ่งโอนกรรมสิทธิ์แล้ว 84% อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 30.7% เป็นไปตามคาด โดยลดลงเมื่อเทียบกับ 34.9% ใน 2Q67 และ 33.6% ใน 1Q68 จากการจัดโปรโมชั่นราคาโครงการแนวราบ และสัดส่วนรายได้ที่สูงขึ้นจากทาวน์เฮาส์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ ส่วนแบ่งกำไรจาก JV อยู่ที่ 86 ลบ. (-44.3% YoY และ -40.2% QoQ) เนื่องจากคอนโดร่วมทุนใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ Aspire สุขุมวิท-พระราม 4 และ Aspire อ่อนนุช สเตชัน เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ โดยคิดเป็นประมาณ 10% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด กำไรสุทธิ 1H68 อยู่ที่ 1.87 พันลบ. (-17.9% YoY)

คงเป้าหมายค่าโครงการเปิดใหม่ในปี 2568 โดยมีการปรับทบทวนเล็กน้อย ใน 1H68 AP เปิดตัวโครงการใหม่รวม 6 โครงการ มูลค่า 1.16 หมื่นลบ. ซึ่งต่ำกว่าที่วางแผนไว้เพราะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดินไหวและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดลง ใน 2H68 AP จะระดมเปิดโครงการใหม่มากขึ้น โดยใน 3Q68 บริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่ 18 โครงการ มูลค่ารวม 2.7 หมื่นลบ. โดยมีโครงการคอนโดร่วมทุนขนาดใหญ่ 1 โครงการ คือ Life อุดมสุข สเตชัน (มูลค่าโครงการ 4.6 พันลบ.) ส่วนที่เหลือจะเป็นโครงการแนวราบ ใน 4Q68 บริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่อีก 16 โครงการ มูลค่ารวม 2.6 หมื่นลบ. โดยมีคอนโดใหม่ 4 โครงการ มูลค่า 1.38 หมื่นลบ. โดยมี 1 โครงการ คือ Life JJ Interchange (มูลค่าโครงการ 2.5 พันลบ.) ที่เลื่อนมาจาก 3Q68 ดังนั้นการเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2568 จะเป็นไปตามแผนที่วางไว้ที่ 42 โครงการ มูลค่ารวม 6.5 หมื่นลบ. (+35%)

คาด presales ฟื้นตัวใน 2H68 presales ในช่วง 7M68 ของ AP อยู่ที่ 2.46 หมื่นลบ. (-16.8%) คิดเป็น 45% ของเป้าหมายที่วางไว้ในปี 2568 ที่ 5.2 หมื่นลบ. (+18%) โดย 86% มาจากโครงการแนวราบ (มูลค่าเพิ่มขึ้น 13.7% YoY) และ 14% มาจากคอนโด (มูลค่าลดลง 31.5% YoY) เราคาดว่า presales ทั้งโครงการแนวราบและคอนโดจะฟื้นตัวใน 2H68 โดยได้แรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่สูงขึ้น

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลงเล็กน้อยจากการเลื่อนการโอนกรรมสิทธิ์บางส่วน ณ วันที่ 31 ก.ค. AP มี backlog มูลค่า 3.82 หมื่นลบ. เมื่อจำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ พบว่า backlog 42% เป็นโครงการแนวราบ, 45% เป็นโครงการร่วมทุน และ 13% เป็นคอนโด ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้จนถึงปี 2571 เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 3.98 หมื่นลบ. (+7.6%) อย่างไรก็ตาม AP ได้ปรับลดเป้าหมายการโอนกรรมสิทธิ์ที่คอนโด 2 โครงการ ได้แก่ Aspire สุขุมวิท-พระราม 4 และ Aspire อ่อนนุช สเตชัน ณ สิ้นปี 2568 ลงจาก 70% เป็น 50% ของมูลค่าโครงการ ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไรจาก JV ลดลง ทำให้มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 เป็น 4.63 พันลบ. (-7.5%) และปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 เพิ่มขึ้น 3% เป็น 5.15 พันลบ. (+10.9%)

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ การแข่งขันรุนแรง การจัดโปรโมชั่นราคาทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง และการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ AP ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืนของ SET ESG Ratings ประจำปี 2567 โดยได้รับผลประเมินที่ระดับ “AA” ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ประสานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ (G) ณ ปี 2566

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	38,045	36,988	39,466	40,450	43,248
EBITDA	(Btmn)	7,852	7,115	6,506	7,103	7,592
Core profit	(Btmn)	6,054	5,020	4,643	5,150	5,556
Reported profit	(Btmn)	6,054	5,020	4,643	5,150	5,556
Core EPS	(Bt)	1.92	1.60	1.48	1.64	1.77
DPS	(Bt)	0.70	0.56	0.52	0.57	0.62
P/E, core	(x)	4.0	4.8	5.2	4.7	4.3
EPS growth, core	(%)	3.0	(17.1)	(7.5)	10.9	7.9
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	(%)	15.6	11.9	10.3	10.7	10.7
Dividend yield	(%)	9.2	7.3	6.8	7.5	8.1
EV/EBITDA	(x)	7.8	8.4	7.0	5.3	4.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 13) (Bt)	7.65
Target price (Bt)	11.10
Mkt cap (Btbn)	24.07

12-m high / low (Bt)	10.5 / 5.6
Avg. daily 6m (US\$m)	2.98
Foreign limit / actual (%)	30 / 21
Free float (%)	69.3
Outstanding Short Position (%)	0.59

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	16.8	10.9	(2.5)
Relative to SET	2.5	5.4	(1.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,660	5,001
INVX vs Consensus (%)	(0.4)	3.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Flat	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.40	16/61
Environmental Score and Rank	0.95	15/61
Social Score and Rank	4.31	11/61
Governance Score and Rank	3.57	16/61

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

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

สำหรับ SET ESG Ratings (4 ระดับ: AAA, AA, A และ BBB) รวม 193 บริษัท AP อยู่ในระดับ “AA” ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ โดยได้รับการสนับสนุนจากแนวปฏิบัติด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) สำหรับการบูรณาการการบริหารจัดการความเสี่ยง AP ได้ศึกษาและนำเครื่องมือการบริหารความเสี่ยงที่หลากหลายมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ การกำหนดความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การประเมินและจัดลำดับความสำคัญของปัจจัยความเสี่ยงตามแผนที่ความเสี่ยง และติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (Key Risk Indicator: KRI)

ความเสี่ยงจาก ESG: ในการพัฒนาโครงการ AP ยื่นขอ EIA (การประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม) ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตาม AP วางแผนมุ่งเน้นลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสำหรับโครงการแนวราบเพิ่มโดยใช้พลังงานสีเขียว (พลังงานแสงอาทิตย์) ให้มากขึ้น และการบริหารจัดการขยะอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		2.00 (2023)					CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		16/61		AP			5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ทุกโครงการของ AP ที่มีขนาดและจำนวนพื้นที่ใช้สอยที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ของกฎหมายจะต้องทำการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment (EIA) ตามข้อกำหนด
- AP กำหนดนโยบายดำเนินกลยุทธ์และแนวทางที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมดังนี้
 - การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
 - มลพิษทางอากาศ
 - การอนุรักษ์ทรัพยากรและการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ
 - พัฒนาวัสดุก่อสร้างและผลิตภัณฑ์

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AP ตระหนักถึงความสำคัญของกิจกรรมเพื่อสังคม การมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม สังคม และสิ่งแวดล้อม สะท้อนจากค่านิยมขององค์กร คือ Put People First, Build Together, Progress with Purpose, Go beyond และ Be Innovative ที่ให้คุณค่ากับทรัพยากรมนุษย์ เปิดโอกาสในการเรียนรู้ สร้างคุณค่า และพัฒนาไปสู่การเป็นนวัตกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2559
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (8% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน คิดเป็น 54% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.40	—
Environment	0.95	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.75	0.67
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.01	0.14
Total Energy Consumption ('000 MWh)	4,188.754	683.05
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.00	0.00
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	13.59	11.19
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	4.31	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	47.99	49.00
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	—	—
Governance	3.57	—
Board Size (persons)	13	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	97	98
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	7	7

Source: Bloomberg Finance L.P.

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	29,888	31,794	38,539	38,045	36,988	39,466	40,450	43,248
Cost of goods sold	(Btmn)	20,458	21,483	25,475	24,148	24,316	26,849	27,304	28,976
Gross profit	(Btmn)	9,430	10,311	13,064	13,897	12,673	12,617	13,146	14,272
SG&A	(Btmn)	6,160	5,828	7,248	7,520	7,174	7,285	7,564	8,066
Other income	(Btmn)	64	184	161	186	410	298	283	303
Interest expense	(Btmn)	367	255	104	261	709	658	689	689
Pre-tax profit	(Btmn)	2,968	4,413	5,873	6,303	5,199	4,973	5,176	5,820
Corporate tax	(Btmn)	690	869	1,230	1,304	1,151	992	1,055	1,138
Equity a/c profits	(Btmn)	1,948	999	1,233	1,055	972	662	1,029	874
Minority interests	(Btmn)	(1)	(0)	(1)	(0)	0	(0)	0	0
Core profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	4,643	5,150	5,556
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	4,643	5,150	5,556
EBITDA	(Btmn)	5,513	5,896	7,442	7,852	7,115	6,506	7,103	7,592
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.48	1.64	1.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.48	1.64	1.77
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.50	0.65	0.70	0.56	0.52	0.57	0.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	49,897	50,953	58,889	74,572	74,898	62,161	61,426	62,343
Total fixed assets	(Btmn)	8,827	9,456	9,338	9,372	9,996	8,327	8,391	8,563
Total assets	(Btmn)	58,724	60,409	68,227	83,944	84,893	70,487	69,816	70,906
Total loans	(Btmn)	27,653	25,573	27,526	39,474	38,329	23,174	15,299	13,924
Total current liabilities	(Btmn)	13,256	12,439	15,539	21,329	18,608	8,400	9,310	7,216
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,204	15,546	15,959	21,877	22,640	15,546	10,440	9,871
Total liabilities	(Btmn)	29,460	27,986	31,499	43,206	41,248	23,946	19,750	17,087
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	29,281	32,442	36,747	40,757	43,664	46,561	50,086	53,839
BVPS (Bt)	(Bt)	9.31	10.31	11.68	12.96	13.88	14.80	15.92	17.11

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,877	6,054	5,020	4,643	5,150	5,556
Depreciation and amortization	(Btmn)	231	229	232	234	235	214	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	5,462	12,793	8,012	3,300
Investing cash flow	(Btmn)	175	(368)	(46)	(423)	(1,093)	1,699	(214)	(213)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(3,932)	(15,187)	(8,125)	(2,803)
Net cash flow	(Btmn)	3,990	(692)	(396)	391	437	(694)	(327)	284

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	32.0	32.5	33.0
Operating margin	(%)	10.9	14.1	15.1	16.8	14.9	13.5	13.8	14.4
EBITDA margin	(%)	18.4	18.5	19.3	20.6	19.2	16.5	17.6	17.6
EBIT margin	(%)	11.2	14.7	15.5	17.3	16.0	14.3	14.5	15.1
Net profit margin	(%)	14.1	14.3	15.3	15.9	13.6	11.8	12.7	12.8
ROE	(%)	15.2	14.7	17.0	15.6	11.9	10.3	10.7	10.7
ROA	(%)	7.2	7.6	9.1	8.0	5.9	6.0	7.3	7.9
Net D/E	(x)	0.9	0.7	0.7	0.9	0.8	0.5	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	0.7	0.9	0.9	0.6	0.6	1.3	2.0	2.4
Debt service coverage	(x)	33.5	34.5	35.0	36.5	35.0	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(%)	31.6	32.4	33.9	36.5	34.3	32.0	32.5	33.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	10,068	9,287	7,939	9,789	9,948	9,312	7,699	9,939
Cost of goods sold	(Btmn)	6,495	5,893	5,102	6,374	6,647	6,193	5,114	6,891
Gross profit	(Btmn)	3,572	3,394	2,837	3,415	3,301	3,119	2,584	3,047
SG&A	(Btmn)	1,818	2,125	1,649	1,859	1,865	1,800	1,558	1,842
Other income	(Btmn)	11	215	29	89	212	81	60	86
Interest expense	(Btmn)	49	56	123	173	210	204	175	139
Pre-tax profit	(Btmn)	1,717	1,429	1,094	1,472	1,438	1,196	912	1,153
Corporate tax	(Btmn)	338	305	222	357	329	243	192	232
Equity a/c profits	(Btmn)	317	211	136	154	341	341	144	86
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	(0)	0	(0)	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864	1,006
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864	1,006
EBITDA	(Btmn)	2,157	1,770	1,413	1,858	2,047	1,798	1,286	1,432
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.54	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	72,331	74,572	76,757	76,685	74,115	74,898	75,516	77,148
Total fixed assets	(Btmn)	9,638	9,372	9,426	9,573	9,723	9,996	9,571	9,645
Total assets	(Btmn)	81,969	83,944	86,183	86,259	83,837	84,893	85,087	86,793
Total loans	(Btmn)	33,327	34,364	36,061	36,991	33,617	32,650	30,956	34,305
Total current liabilities	(Btmn)	21,336	21,329	22,118	21,792	18,509	18,608	18,599	19,766
Total long-term liabilities	(Btmn)	21,231	21,877	22,232	23,566	22,976	22,640	21,980	23,400
Total liabilities	(Btmn)	42,567	43,206	44,350	45,358	41,485	41,248	40,579	43,166
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	39,422	40,757	41,852	40,921	42,371	43,664	44,528	43,648
BVPS (Bt)	(Bt)	12.53	12.96	13.30	13.01	13.47	13.88	14.15	13.87

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	1,696	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864	1,006
Depreciation and amortization	(Btmn)	74	75	59	59	59	58	55	54
Operating cash flow	(Btmn)	(7,300)	(10,836)	939	1,243	2,568	3,076	(222)	(12)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,028)	(228)	(15)	(120)	(444)	(309)	527	564
Financing cash flow	(Btmn)	10,605	11,454	1,802	(611)	1,791	524	(543)	(258)
Net cash flow	(Btmn)	2,277	391	2,726	512	3,915	3,291	(238)	294

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	35.5	36.5	35.7	34.9	33.2	33.5	33.6	30.7
Operating margin	(%)	17.4	13.7	15.0	15.9	14.4	14.2	13.3	12.1
EBITDA margin	(%)	21.4	19.1	17.8	19.0	20.6	19.3	16.7	14.4
EBIT margin	(%)	20.7	18.3	17.0	18.4	20.0	18.7	16.0	13.9
Net profit margin	(%)	16.9	14.4	12.7	13.0	14.6	13.9	11.2	10.1
ROE	(%)	17.6	13.3	9.8	12.3	13.9	12.0	7.8	9.1
ROA	(%)	8.4	6.4	4.7	5.9	6.8	6.1	4.1	4.7
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	44.3	31.7	11.5	10.7	9.8	8.8	7.4	10.3
Debt service coverage	(x)	0.6	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5

Appendix:

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H24	1H25	% Chg
Sales	9,789	9,948	9,312	7,699	9,939	1.5%	29.1%	17,728	17,637	-0.5%
Costs of Sales	(6,374)	(6,647)	(6,193)	(5,114)	(6,891)	8.1%	34.7%	(11,476)	(12,005)	4.6%
Gross Profit	3,415	3,301	3,119	2,584	3,047	-10.8%	17.9%	6,252	5,632	-9.9%
SG&A Expense	(1,859)	(1,865)	(1,800)	(1,558)	(1,842)	-0.9%	18.2%	(3,508)	(3,399)	-3.1%
EBIT	1,556	1,436	1,319	1,027	1,206	-22.5%	17.5%	2,744	2,232	-18.6%
Depreciation Expense	59	59	58	55	54	-8.1%	-1.4%	119	109	-7.8%
EBITDA	1,615	1,495	1,376	1,082	1,260	-22.0%	16.5%	2,863	2,342	-18.2%
Interest Expense	(173)	(210)	(204)	(175)	(139)	-19.8%	-20.6%	(296)	(313)	6.0%
Other Income (Expense)	89	212	142	60	89	0.5%	48.1%	118	150	26.8%
Pre-tax Profit	1,471	1,438	1,196	912	1,153	-21.6%	26.4%	2,565	2,065	-19.5%
Corporate Tax	(357)	(329)	(243)	(192)	(232)	-34.9%	21.3%	(579)	(424)	-26.8%
Pre-exceptional Profit	1,114	1,110	953	720	920	-17.4%	27.8%	1,986	1,641	-17.4%
JV sharing	154	341	341	144	86	-44.3%	-40.2%	290	230	-20.9%
Net Profit	1,269	1,450	1,293	864	1,006	-20.7%	16.5%	2,277	1,870	-17.9%
EPS (Bt)	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32	-20.7%	16.5%	0.72	0.59	-17.9%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	34.9%	33.2%	33.5%	33.6%	30.7%			35.3%	31.9%	
EBIT Margin (%)	15.9%	14.4%	14.2%	13.3%	12.1%			15.5%	12.7%	
EBITDA Margin (%)	16.5%	15.0%	14.8%	14.0%	12.7%			16.1%	13.3%	
Net Margin (%)	13.0%	14.6%	13.9%	11.2%	10.1%			11.2%	9.3%	

Source: AP, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 13, 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	7.65	11.10	51.8	4.8	5.2	4.7	(17)	(8)	11	0.6	0.5	0.5	12	10	11	7.3	6.8	7.5	8.4	7.0	5.3
LH	Neutral	3.98	5.10	34.9	8.7	10.3	9.6	(27)	(16)	7	0.9	0.9	0.9	11	9	9	8.1	6.8	7.3	9.8	9.2	8.2
LPN	Underperform	1.76	1.10	(34.7)	23.2	17.8	16.6	(69)	30	7	0.2	0.2	0.2	1	1	1	5.4	2.8	3.0	29.3	16.7	14.2
PSH	Underperform	4.48	3.80	(9.0)	37.9	13.0	8.4	(81)	191	55	0.2	0.2	0.2	1	2	3	4.7	6.1	9.5	12.1	7.1	5.1
QH	Underperform	1.40	1.35	3.3	7.0	7.8	7.1	(14)	(11)	10	0.5	0.5	0.5	7	6	7	7.7	6.9	7.6	(0.8)	(0.2)	(1.1)
SIRI	Outperform	1.53	1.80	25.9	4.8	6.1	5.6	(3)	(21)	8	0.5	0.5	0.5	11	9	9	10.0	8.2	8.9	24.9	23.7	21.0
SPALI	Neutral	15.80	17.70	19.1	5.0	6.5	5.6	3	(23)	15	0.6	0.6	0.5	12	9	10	9.2	7.1	8.1	7.1	9.1	7.1
Average					13.0	9.5	8.2	(30)	20	16	0.5	0.5	0.5	8	7	7	7.5	6.4	7.4	13.0	10.4	8.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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 CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTS, 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, PRS, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน 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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNG, TOP, TNR, TOG, TOP, 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, GH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HANN, 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.