

เอพี (ไทยแลนด์)

AP

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersAP TB
AP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 4Q68: แนวโน้มแข็งแกร่ง

เราคาดว่า AP จะปิดท้ายปี 2568 ได้อย่างแข็งแกร่งด้วยกำไรสุทธิ 1.3 พันลบ. ซึ่งจะสนับสนุนให้อัตรากำไรสุทธิเกินจากเงินปันผลปี 2568 อยู่ที่ 5.4% สำหรับปี 2569 เราคาดว่า presales จะเติบโต 7% นำโดย presales คอนโดที่ฟื้นตัวแรง 50% หลังจากผ่านจุดต่ำสุดในปี 2568 แม้ AP มีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ มูลค่าทรงตัวที่ 6.0 หมื่นลบ. แต่การเร่งเปิดตัวโครงการร่วมทุน มูลค่า 8.2 พันลบ. ในช่วง 1H69 จะเป็นปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ ด้วยแรงหนุนจาก backlog ที่แข็งแกร่ง เราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ไว้ที่ 5.1 พันลบ. เติบโต 18% YoY เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AP โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 10.50 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ปรับใหม่เป็น 6.5 เท่า และคาดการณ์ DPS ปี 2568 ที่ 0.49 บาท/หุ้น

ปัจจัยกระตุ้น #1: กำไรสุทธิ 4Q68 จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q68 ของ AP ที่ 1.3 พันลบ. (+3.5% YoY และ +15.9% QoQ) ซึ่งเป็นไตรมาสที่กำไรสูงที่สุดในปี 2568 โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้รวม 1.06 หมื่นลบ. (+14.1% YoY และ +16.5% QoQ) โดยคาดว่าสัดส่วนรายได้จากโครงการแนวราบจะอยู่ที่ 85% และคอนโดจะอยู่ที่ 11% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการเริ่มโอนโครงการใหม่ *Aspire วิทยา-วิคตอรี* (มูลค่าโครงการ 2.3 พันลบ. ขายได้แล้ว 77%) อัตราการไ้ขึ้นต้นเฉลี่ยคาดว่าจะอยู่ที่ 32.2% (เทียบกับ 33.5% ใน 4Q67 และ 32% ใน 3Q68) อัตราการไ้ขึ้นต้นของคอนโดยังคงแข็งแกร่งที่ 33-34% ขณะที่แนวราบได้รับแรงกดดันจากการระบายสต็อก ส่วนแบ่งกำไรจาก JV คาดว่าจะอยู่ที่ 150 ลบ. (-56% YoY และ -53% QoQ) เนื่องจากไม่มีการเริ่มโอนโครงการคอนโดร่วมทุนใหม่ในไตรมาสนี้ โดยมีเพียง 2 โครงการเดิมคือ *Aspire สุขุมวิท-พาราม 4* และ *Aspire อ่อนนุช สเตชัน* ที่ยังทยอยโอนต่อเนื่องจาก 3Q68

ปัจจัยกระตุ้น #2: ตั้งเป้า presales เติบโตในปี 2569 AP ตั้งเป้า presales ปี 2569 ที่ 5 หมื่นลบ. (+7% YoY) โดยได้รับการสนับสนุนจาก presales แนวราบในระดับทรงตัวที่ 3.8 หมื่นลบ. (75% ของ presales รวม) และ presales คอนโดที่คาดว่าจะฟื้นตัวแรง 50% มาอยู่ที่ 1.2 หมื่นลบ. จากฐานต่ำที่ได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวในปี 2568 ขณะที่การเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2569 คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัวที่ 6.0 หมื่นลบ. (สัดส่วนแนวราบต่อคอนโดที่ 75:25) ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยการเปิดตัวโครงการใหม่ต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ AP จะเปิดตัวโครงการร่วมทุนขนาดใหญ่ 2 โครงการภายใต้แบรนด์ *Life* และ *Aspire* มูลค่ารวม 8.2 พันลบ. ในช่วง 1H69 ซึ่งจะเป็นปัจจัยกระตุ้นหลักในการสร้าง presales ในช่วงต้นปี

ปัจจัยกระตุ้น #3: คงประมาณการปี 2568F พร้อมกับคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงกว่า 5% ด้วยแรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งใน 4Q68 และ backlog ที่พร้อมโอน ทำให้เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะออกมาดี และยังคงประมาณการปี 2568 ไว้เช่นเดิม โดยประเมินรายได้รวมที่ 3.73 หมื่นลบ. (+1.1% YoY) และกำไรสุทธิที่ 4.3 พันลบ. (-13%) เราคาดว่า AP จะจ่ายเงินปันผลปี 2568 ที่ 0.49 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 5.4% สำหรับปี 2569 AP มี backlog อย่างน้อย 2.0 หมื่นลบ. ที่จะรับรู้รายได้ และเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิไว้ที่ 5.1 พันลบ. (+18%)

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	37,388	40,450	43,248
EBITDA	(Btmn)	7,852	7,115	6,128	7,103	7,592
Core profit	(Btmn)	6,054	5,020	4,363	5,150	5,556
Reported profit	(Btmn)	6,054	5,020	4,363	5,150	5,556
Core EPS	(Bt)	1.92	1.60	1.39	1.64	1.77
DPS	(Bt)	0.70	0.56	0.49	0.57	0.62
P/E, core	(x)	4.7	5.6	6.5	5.5	5.1
EPS growth, core	(%)	3.0	(17.1)	(13.1)	18.0	7.9
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	15.6	11.9	9.7	10.7	10.7
Dividend yield	(%)	7.8	6.2	5.4	6.4	6.9
EV/EBITDA	(x)	8.4	9.0	7.6	5.9	6.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 5) (Bt)	8.95
Target price (Bt)	10.50
Mkt cap (Btbn)	28.16

12-m high / low (Bt)	9.3 / 5.6
Avg. daily 6m (US\$m)	2.52
Foreign limit / actual (%)	30 / 23
Free float (%)	69.3
Outstanding Short Position (%)	0.48

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.1	6.5	14.7
Relative to SET	(3.8)	2.5	9.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,309	4,834
INVX vs Consensus (%)	1.2	6.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	2.38 16/61
Environmental Score and Rank	0.95 15/61
Social Score and Rank	4.18 12/61
Governance Score and Rank	3.57 16/61

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

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

AP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำที่นำเสนออสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเพื่อขายที่หลากหลาย ได้แก่ ทาวน์โฮม บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ 18 แบรนด์ ตั้งแต่ปี 2554-2567 AP ทำยอดขาย presales สะสมรวม 4.44 แสนลบ. โดย 62% หรือ 2.73 แสนลบ. เกิดจากโครงการแนวราบ และ 38% หรือ 1.70 แสนลบ. เกิดจากคอนโด ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับบริษัทในภาวะตลาดขาลง นอกจากนี้ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา AP ยังร่วมทุนพัฒนาโครงการกับ Mitsubishi Estate Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรจากประเทศญี่ปุ่นอีกด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับปี 2569 AP ตั้งเป้า presales ที่ ~5.0 หมื่นลบ. (+7% YoY) โดย presales ส่วนใหญ่จะยังคงมาจากโครงการแนวราบที่ 3.8 หมื่นลบ. (75% ของทั้งหมด) ซึ่งใกล้เคียงกับระดับในปี 2568 ในขณะที่คาดว่าคอนโดจะสร้าง presales 1.2 หมื่นลบ. (25% ของทั้งหมด) เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 50% จากฐานที่ต่ำ แม้มูลค่ารวมของโครงการเปิดใหม่คาดว่าจะทรงตัว YoY อยู่ที่ 6.0 หมื่นลบ. (ประกอบด้วยแนวราบ 75% และคอนโด 25%) แต่โมเมนตัม presales จะได้รับแรงหนุนอย่างมีนัยสำคัญใน 1H69 จากการเปิดตัวโครงการร่วมทุนขนาดใหญ่ 2 โครงการ ซึ่งมีมูลค่ารวมกันอย่างน้อย 8 พันลบ.

Bullish views	Bearish views
1. Backlog ในมือแข็งแกร่งในปี 2569-2572	1. คาดว่าความต้องการที่อยู่อาศัยจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ ในปี 2569
2. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation ไม่แพง	2. การบริหารจัดการสินค้าคงคลัง
3. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	3. ความเชื่อมั่นที่ลูกค้ามีต่อคอนโด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV	การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2568 ถึง 30 มิ.ย. 2569 โดยสามารถกู้ได้ 100% ทั้งกรณีมูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญาปีที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาปีที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลงและช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลางและกลาง-บน ขึ้นไปจะได้ประโยชน์มากที่สุด
การลดอัตราดอกเบี้ย	INVX คาดว่า กนง. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก 2 ครั้ง รวม 0.50% ในปี 2569	บวก	การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยให้ต้นทุนทางการเงินทั้งของผู้พัฒนาโครงการและผู้บริโภคปรับตัวลดลง
มาตรการกระตุ้นอสังหาฯ	การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2569	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของกำไร	5%	0.70 บาท/หุ้น

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) สำหรับการบูรณาการการจัดการความเสี่ยง 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 2.38 (2023)		CG Rating DJBIC 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
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (8% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน คิดเป็น 54% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานคณะกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด
- ประธานคณะกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้มาจากครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.38	—
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	6,683.05
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	4.18	—
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 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)	29,888	31,794	38,539	38,045	36,988	37,388	40,450	43,248
Cost of goods sold	(Btmn)	20,458	21,483	25,475	24,148	24,316	25,414	27,304	28,976
Gross profit	(Btmn)	9,430	10,311	13,064	13,897	12,673	11,975	13,146	14,272
SG&A	(Btmn)	6,160	5,828	7,248	7,520	7,174	7,008	7,564	8,066
Other income	(Btmn)	64	184	161	186	410	252	283	303
Interest expense	(Btmn)	367	255	104	261	709	623	689	689
Pre-tax profit	(Btmn)	2,968	4,413	5,873	6,303	5,199	4,596	5,176	5,820
Corporate tax	(Btmn)	690	869	1,230	1,304	1,151	927	1,055	1,138
Equity a/c profits	(Btmn)	1,948	999	1,233	1,055	972	694	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	4,363	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	4,363	5,150	5,556
EBITDA	(Btmn)	5,513	5,896	7,442	7,852	7,115	6,128	7,103	7,592
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.39	1.64	1.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.34	1.44	1.87	1.92	1.60	1.39	1.64	1.77
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.50	0.65	0.70	0.56	0.49	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	61,579	61,465	61,939
Total fixed assets	(Btmn)	8,827	9,456	9,338	9,372	9,996	8,202	8,391	8,563
Total assets	(Btmn)	58,724	60,409	68,227	83,944	84,893	69,781	69,856	70,502
Total loans	(Btmn)	27,653	25,573	27,526	39,474	38,329	23,174	15,299	21,049
Total current liabilities	(Btmn)	13,256	12,439	15,539	21,329	18,608	8,016	9,532	6,994
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,204	15,546	15,959	21,877	22,640	15,505	10,440	9,871
Total liabilities	(Btmn)	29,460	27,986	31,499	43,206	41,248	23,520	19,972	16,865
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	46,281	49,904	53,657
BVPS (Bt)	(Bt)	9.31	10.31	11.68	12.96	13.88	14.71	15.86	17.06

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	4,363	5,150	5,556
Depreciation and amortization	(Btmn)	231	229	232	234	235	215	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	9,165	3,061	(623)	(8,456)	5,462	15,517	5,232	2,856
Investing cash flow	(Btmn)	175	(368)	(46)	(423)	(1,093)	1,698	(214)	(213)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,351)	(3,386)	273	9,270	(3,932)	(15,187)	(8,027)	(2,803)
Net cash flow	(Btmn)	3,990	(692)	(396)	391	437	2,028	(3,009)	(160)

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	13.3	13.8	14.4
EBITDA margin	(%)	18.4	18.5	19.3	20.6	19.2	16.4	17.6	17.6
EBIT margin	(%)	11.2	14.7	15.5	17.3	16.0	14.0	14.5	15.1
Net profit margin	(%)	14.1	14.3	15.3	15.9	13.6	11.7	12.7	12.8
ROE	(%)	15.2	14.7	17.0	15.6	11.9	9.7	10.7	10.7
ROA	(%)	7.2	7.6	9.1	8.0	5.9	5.6	7.4	7.9
Net D/E	(x)	0.9	0.7	0.7	0.9	0.8	0.4	0.3	0.4
Interest coverage	(x)	0.7	0.9	0.9	0.6	0.6	1.2	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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	9,287	7,939	9,789	9,948	9,312	7,699	9,939	9,124
Cost of goods sold	(Btmn)	5,893	5,102	6,374	6,647	6,193	5,114	6,891	6,203
Gross profit	(Btmn)	3,394	2,837	3,415	3,301	3,119	2,584	3,047	2,921
SG&A	(Btmn)	2,125	1,649	1,859	1,865	1,800	1,558	1,842	1,760
Other income	(Btmn)	215	29	89	212	81	60	86	45
Interest expense	(Btmn)	56	123	173	210	204	175	139	137
Pre-tax profit	(Btmn)	1,429	1,094	1,472	1,438	1,196	912	1,153	1,069
Corporate tax	(Btmn)	305	222	357	329	243	192	232	229
Equity a/c profits	(Btmn)	211	136	154	341	341	144	86	315
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	0	(0)	0	0	0	(0)
Core profit	(Btmn)	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864	1,006	1,154
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864	1,006	1,154
EBITDA	(Btmn)	1,770	1,413	1,858	2,047	1,798	1,286	1,432	1,574
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32	0.37
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.42	0.32	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32	0.37

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	74,572	76,757	76,685	74,115	74,898	75,516	77,148	76,699
Total fixed assets	(Btmn)	9,372	9,426	9,573	9,723	9,996	9,571	9,645	9,546
Total assets	(Btmn)	83,944	86,183	86,259	83,837	84,893	85,087	86,793	86,245
Total loans	(Btmn)	34,364	36,061	36,991	33,617	32,650	30,956	34,305	33,435
Total current liabilities	(Btmn)	21,329	22,118	21,792	18,509	18,608	18,599	19,766	17,788
Total long-term liabilities	(Btmn)	21,877	22,232	23,566	22,976	22,640	21,980	23,400	23,675
Total liabilities	(Btmn)	43,206	44,350	45,358	41,485	41,248	40,579	43,166	41,463
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	40,757	41,852	40,921	42,371	43,664	44,528	43,648	44,802
BVPS (Bt)	(Bt)	12.96	13.30	13.01	13.47	13.88	14.15	13.87	14.24

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	1,335	1,008	1,269	1,450	1,293	864	1,006	1,154
Depreciation and amortization	(Btmn)	75	59	59	59	58	55	54	54
Operating cash flow	(Btmn)	(10,836)	939	1,243	2,568	3,076	(222)	(12)	33
Investing cash flow	(Btmn)	(228)	(15)	(120)	(444)	(309)	527	564	951
Financing cash flow	(Btmn)	11,454	1,802	(611)	1,791	524	(543)	(258)	(1,790)
Net cash flow	(Btmn)	391	2,726	512	3,915	3,291	(238)	294	(806)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	36.5	35.7	34.9	33.2	33.5	33.6	30.7	32.0
Operating margin	(%)	13.7	15.0	15.9	14.4	14.2	13.3	12.1	12.7
EBITDA margin	(%)	19.1	17.8	19.0	20.6	19.3	16.7	14.4	17.3
EBIT margin	(%)	18.3	17.0	18.4	20.0	18.7	16.0	13.9	16.7
Net profit margin	(%)	14.4	12.7	13.0	14.6	13.9	11.2	10.1	12.7
ROE	(%)	13.3	9.8	12.3	13.9	12.0	7.8	9.1	10.4
ROA	(%)	6.4	4.7	5.9	6.8	6.1	4.1	4.7	5.3
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	31.7	11.5	10.7	9.8	8.8	7.4	10.3	11.5
Debt service coverage	(x)	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6

Appendix:

Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

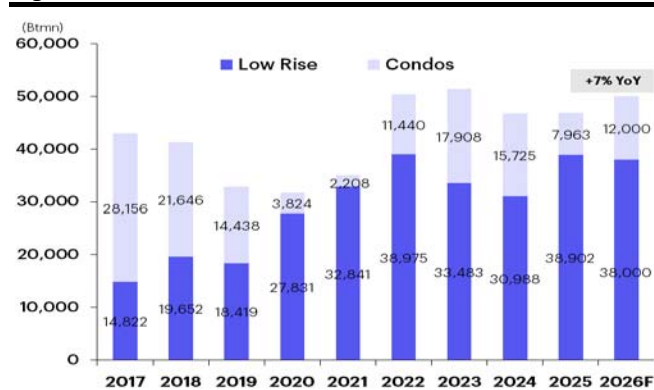
FY December 31	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	YoY%Chg	QoQ%Chg	2024	2025F	% Chg
Sales	9,312	7,699	9,939	9,124	10,628	14.1%	16.5%	36,988	37,388	1.1%
Costs of Sales	(6,193)	(5,114)	(6,891)	(6,203)	(7,206)	16.3%	16.2%	(24,316)	(25,414)	4.5%
Gross Profit	3,119	2,584	3,047	2,921	3,422	9.7%	17.2%	12,673	11,975	-5.5%
SG&A Expense	(1,800)	(1,558)	(1,842)	(1,760)	(1,849)	2.7%	5.1%	(7,174)	(7,008)	-2.3%
EBIT	1,319	1,027	1,206	1,161	1,573	19.3%	35.5%	5,499	4,966	-9.7%
Depreciation Expense	58	55	54	54	52	-9.4%	-2.6%	235	215	-8.3%
EBITDA	1,376	1,082	1,260	1,215	1,625	18.1%	33.8%	5,734	5,181	-9.6%
Interest Expense	(204)	(175)	(139)	(137)	(172)	-15.6%	25.8%	(709)	(623)	-12.2%
Other Income (Expense)	142	60	89	59	61	-56.8%	4.0%	472	270	-42.8%
Pre-tax Profit	1,196	912	1,153	1,069	1,462	22.3%	36.8%	5,199	4,596	-11.6%
Corporate Tax	(243)	(192)	(232)	(229)	(274)	12.7%	19.6%	(1,151)	(927)	-19.4%
Pre-exceptional Profit	953	720	920	840	1,188	24.7%	41.5%	4,049	3,668	-9.4%
JV sharing	341	144	86	315	150	-56.0%	-52.3%	972	694	-28.5%
Net Profit	1,293	864	1,006	1,154	1,338	3.5%	15.9%	5,020	4,363	-13.1%
EPS (Bt)	0.41	0.27	0.32	0.37	0.43	3.5%	15.9%	1.60	1.39	-13.1%

Financial Ratio

Gross Margin (%)	33.5%	33.6%	30.7%	32.0%	32.2%			34.3%	32.0%	
EBIT Margin (%)	14.2%	13.3%	12.1%	12.7%	14.8%			14.9%	13.3%	
EBITDA Margin (%)	14.8%	14.0%	12.7%	13.3%	15.3%			15.5%	13.9%	
Net Margin (%)	13.9%	11.2%	10.1%	12.7%	12.6%			10.9%	9.8%	

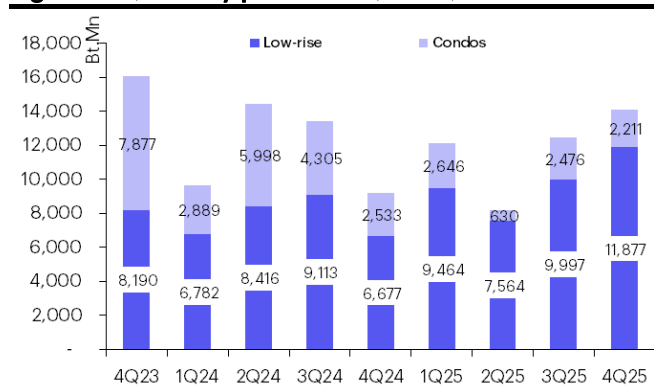
Source: AP, InnovestX Research

Figure 2: Presales (Year 2017-2026F)



Source: AP, InnovestX Research

Figure 4: Quarterly presales 3Q23-4Q25



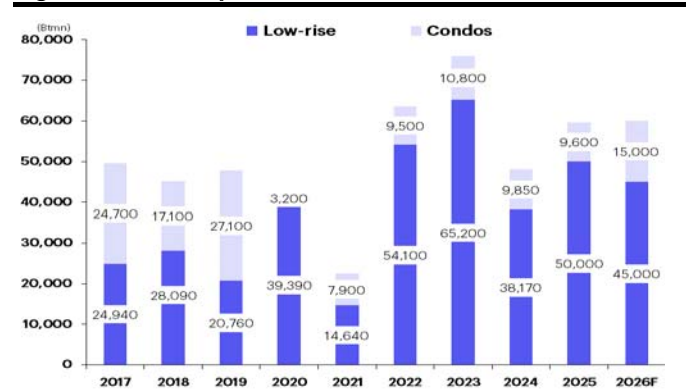
Source: AP, InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 5, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F	24A 25F 26F
AP	Outperform	8.95	10.50	22.7	5.6 6.5 5.5	(17) (13) 18	0.6 0.6 0.6	12 10 11	6.2 5.4 6.4	9.0 7.6 5.9
LH	Neutral	4.00	4.20	10.7	8.7 12.4 11.8	(27) (30) 5	0.9 0.9 0.9	11 7 8	8.0 5.7 6.0	9.8 9.4 9.4
LPN	Underperform	1.53	1.16	(21.7)	20.1 25.2 14.5	(69) (20) 74	0.2 0.2 0.2	1 1 1	6.2 2.5 3.5	28.6 14.5 10.9
PSH	Underperform	3.64	3.80	9.8	30.8 14.8 9.9	(81) 107 50	0.2 0.2 0.2	1 1 2	5.7 5.4 8.1	11.0 6.9 5.2
QH	Underperform	1.31	1.30	5.7	6.5 8.3 7.7	(14) (22) 8	0.5 0.4 0.4	7 6 6	8.3 6.5 7.0	(1.2) (0.8) (1.6)
SIRI	Outperform	1.39	1.76	35.5	4.4 5.7 5.6	(3) (23) 2	0.5 0.5 0.5	11 9 9	11.0 8.9 9.0	24.4 22.8 22.0
SPALI	Neutral	18.00	18.30	7.2	5.7 8.8 6.8	3 (36) 29	0.7 0.6 0.6	12 7 9	8.0 5.6 6.6	9.4 12.9 8.7
Average					11.7 11.7 8.8	(30) (5) 27	0.5 0.5 0.5	8 6 6	7.6 5.7 6.6	13.0 10.5 8.6

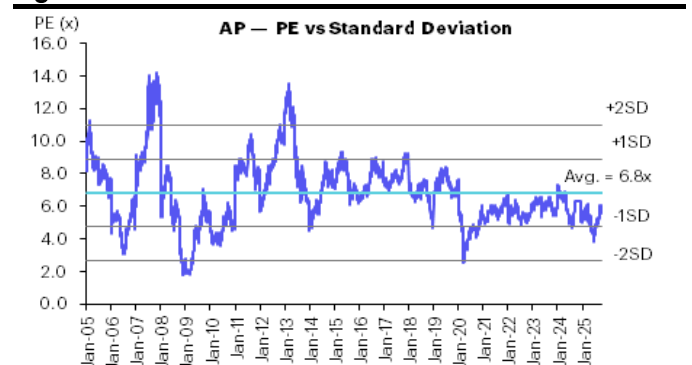
Source: InnovestX Research

Figure 3: Launch plan 2017-2026F



Source: AP, InnovestX Research

Figure 5: PER Band



Source: AP, 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 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.