

พุกชา โฮลดิ้ง

บริษัท พุกชา โฮลดิ้ง
จำกัด (มหาชน)

PSH

Bloomberg
ReutersPSH TB
PSH.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรสุทธิปรับตัว YoY และ QoQ

PSH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 56 ลบ. (+326% YoY, พุ่งตัว QoQ) เนื่องจากอุปสงค์ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนแอกดดันให้รายได้รวมลดลง 6.9% YoY ทั้งนี้แม้ PSH ยังคงเป้ารายได้ปี 2569 เชิงรุกที่ 1.88 หมื่นลบ. (+34% YoY) แต่การทำยอด presales ให้เติบโตถึงเป้าที่ +50% ยังคงเป็นความท้าทายอย่างมาก ดังนั้นเราจึงคาดว่ารายได้ปี 2569 จะชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 1.57 หมื่นลบ. (+11.7% YoY) และแม้เราคาดการณ์ว่ากำไรสุทธิจะพุ่งตัวมาอยู่ที่ 330 ลบ. จากขาดทุนอย่างหนักในปี 2568 แต่ผลการดำเนินงานโดยรวมน่าจะยังคงต่ำกว่าระดับปกติในอดีต ด้วย valuation ที่ไม่น่าสนใจ เราจึงยังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ PSH โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2569 ลดลงจาก 3.80 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 3.00 บาท/หุ้น

PSH รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 56 ลบ. เพิ่มขึ้น 326% YoY และพุ่งตัวจากขาดทุนสุทธิอย่างหนักที่ 736 ลบ. ใน 4Q68 แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 80 ลบ. รายได้รวมอยู่ที่ 3.25 พันลบ. ลดลง 6.9% YoY และ 30.3% QoQ ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ (82% ของรายได้รวม) ลดลง 7% YoY และ 32% QoQ จากอุปสงค์ที่อ่อนแอ โดยเฉพาะในเซกเมนต์ระดับล่าง ขณะที่โครงการแนวราบในจังหวัดต่างจังหวัด เช่น ภูเก็ต และชลบุรี เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว ธุรกิจโรงพยาบาล (17% ของรายได้รวม) เติบโต 9% YoY แต่ลดลง 11% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทรงตัว YoY และ QoQ ที่ 26.8% โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และโรงพยาบาลมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 27.5% และ 23.5% ตามลำดับ ค่าใช้จ่าย SG&A ยังทรงตัวเมื่อคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ของยอดขาย ขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลงจากการลดภาระหนี้

แม้ PSH ยังคงเป้าหมายการเติบโตทั้งปี... แต่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์กำลังเผชิญกับความเสี่ยง downside PSH ยังคงเป้ารายได้ปี 2569 ไว้ที่ 1.88 หมื่นลบ. (+34% YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เติบโต 30% มาอยู่ที่ 1.5 หมื่นลบ. และรายได้ธุรกิจโรงพยาบาลที่เติบโต 16% มาอยู่ที่ 2.6 พันลบ. PSH มีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 7 โครงการ มูลค่ารวม 8.2 พันลบ. (โครงการแนวราบ 5 โครงการ และคอนโด 2 โครงการ) โดยตั้งเป้ายอด presales ไว้ที่ 1.65 หมื่นลบ. (+50%) ณ สิ้นไตรมาส 1Q69 PSH ได้เปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ไปแล้ว 4 โครงการ มูลค่า 4.0 พันลบ. และบันทึกยอด presales 2.7 พันลบ. ลดลง 20% YoY แต่เพิ่มขึ้น 46% QoQ การเติบโตเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าได้รับแรงหนุนจากกลุ่มแนวราบ ซึ่งคิดเป็น 85% ของยอด presales รวม โดยทาวน์เฮาส์ลดลง 12% YoY แต่เพิ่มขึ้น 58% QoQ ขณะที่บ้านเดี่ยวลดลง 10% YoY แต่เพิ่มขึ้น 115% QoQ คอนโดคิดเป็นสัดส่วนที่เหลืออีก 15% โดยได้รับแรงหนุนจากการระบายสินค้าคงเหลือและไม่มีโครงการเปิดตัวโครงการใหม่ ยอด presales ใน 1Q69 คิดเป็น 16% ของเป้าทั้งปี เปรียบเทียบกับการตั้งเป้ายอด presales เติบโตเชิงรุกที่ 50% นั้นมีความท้าทายอย่างมาก เนื่องจากกลยุทธ์ต้องพึ่งพาการระบายสินค้าคงเหลือผ่านการจัดโปรโมชั่นด้านราคา ในทางกลับกัน แนวโน้มธุรกิจโรงพยาบาลยังคงเป็นบวก โดยรายได้มีแนวโน้มเติบโตจากการขยายฐานลูกค้าและบริการทางการแพทย์เฉพาะทาง เช่น โรคระบบทางเดินหายใจ และสูตินรีเวช

คาดพลิกกลับมาทำกำไรสุทธิในปี 2569 ปัจจุบัน PSH มี backlog มูลค่า 3 พันลบ. ซึ่งจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569 จำนวน 2 พันลบ. ส่วนอีก 1 พันลบ. จะรับรู้ในปี 2570 เราคาดการณ์รายได้ปี 2569 ที่ 1.57 หมื่นลบ. (เติบโต 11.7%) โดยมีสัดส่วนรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 17% ซึ่งต่ำกว่าเป้าของบริษัท ขณะที่อีก 13% มาจากธุรกิจโรงพยาบาล แม้เราคาดว่า PSH จะพลิกกลับมาทำกำไรสุทธิในปี 2569 ที่ 330 ลบ. เมื่อเทียบกับผลขาดทุนอย่างหนักในปี 2568 แต่ผลการดำเนินงานยังคงอ่อนแอกว่าระดับปกติ

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: อัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่สูงต่อเนื่องในเซกเมนต์กลาง-ล่าง/ล่าง และการแข่งขันที่รุนแรงกดดันอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย ความเสี่ยงด้าน ESG: PSH ได้รับการปรับเพิ่มอันดับ ESG เป็นระดับ AAA จาก SET ในปี 2568

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	19,691	14,073	15,722	18,244	20,485
EBITDA	(Btmn)	1,798	584	1,297	1,454	1,536
Core profit	(Btmn)	259	(540)	330	460	524
Reported profit	(Btmn)	456	(540)	330	460	524
Core EPS	(Bt)	0.12	(0.25)	0.15	0.21	0.24
DPS	(Bt)	0.21	0.11	0.08	0.11	0.12
P/E, core	(x)	29.1	(13.9)	22.8	16.4	14.4
EPS growth, core	(%)	(80.8)	(308.5)	n.m.	39.5	14.0
P/BV, core	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	(%)	0.6	(1.3)	0.8	1.1	1.2
Dividend yield	(%)	6.1	3.2	2.2	3.1	3.5
EV/EBITDA	(x)	10.8	25.6	10.3	8.4	8.1

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 18) (Bt)	3.44
Target price (Bt)	3.00
Mkt cap (Btbn)	7.53
12-m high / low (Bt)	4.8 / 3.4
Avg. daily 6m (US\$m)	0.08
Foreign limit / actual (%)	40 / 1
Free float (%)	28.5
Outstanding Short Position (%)	0.05

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.6)	(13.1)	(26.5)
Relative to SET	(2.9)	(16.1)	(42.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	361	467
INVX vs Consensus (%)	(8.6)	(1.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.62	6/61
Environmental Score and Rank	1.98	8/61
Social Score and Rank	7.80	3/61
Governance Score and Rank	4.95	3/61

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

นักวิเคราะห์

เดิมพร ตันติวิวัฒน์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

PSH ได้รับการปรับเพิ่มอันดับสู่ระดับ AAA ในการประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2568 จากระดับ AA ในปี 2567 ทั้งนี้ PSH มุ่งมั่นที่จะพัฒนาธุรกิจบนรากฐานของความโปร่งใส มีคุณธรรม และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น ลูกค้า พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย พร้อมตั้งเป้าหมายสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2608

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.62 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		6/61		PSH	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- PSH ใส่ใจผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการผลิตเพื่อลดภาวะโลกร้อน
- วางแผนติดตั้งโซลาร์เซลล์บนหลังคา 100% ในปี 2569
- ลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลง 30% ในปี 2573 (ปีฐาน 2565) และตั้งเป้าหมายบรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593
- มุ่งสู่เป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในปี 2608

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PSH มุ่งมั่นที่จะพัฒนาและเพิ่มความสามารถของพนักงานอย่างต่อเนื่องเพื่อให้มั่นใจถึงประสิทธิภาพและความสำเร็จของเป้าหมายทั้งในตำแหน่งปัจจุบันและอนาคตผ่านโมเดลการพัฒนา 70:20:10
- พนักงานเป็นทรัพยากรอันมีค่าและเป็นปัจจัยความสำเร็จที่สำคัญของบริษัท ดังนั้น PSH จึงมีจุดมุ่งหมายพัฒนาเสริมสร้างวัฒนธรรมและบรรยากาศการทำงานที่ดี การทำงานเป็นทีม ปฏิบัติต่อพนักงานด้วยความสุภาพและให้ความเคารพต่อความเป็นปัจเจกชน การว่าจ้าง แต่งตั้ง และโยกย้ายพนักงาน จะพิจารณาบนพื้นฐานของคุณธรรม ถือปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่คำนึงถึงเพศ สัญชาติ เชื้อชาติ ศาสนา หรือความเชื่อ
- ส่งเสริมให้พนักงานและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการช่วยเหลือทางสังคม
- จำนวนพนักงานและผู้รับเหมาที่เสียชีวิตจากการทำงานเป็นศูนย์

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- PSH ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับ “ดีเลิศ” ประจำปี 2566 จากการสำรวจโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
- PSH ได้รับการรับรองเป็นสมาชิกโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (8.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน คิดเป็น 66.67% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 60% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารสูงสุด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.62	—
Environment	1.98	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.76	0.77
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	898.10	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	27.51	23.05
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	4.54	0.03
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	1,020.47	714.82
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.80	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	65.51	68.90
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	16.87	—
Governance	4.95	—
Board Size (persons)	12	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Board Meeting Attendance Pct (persons)	100	99
Number of Women on Board (persons)	1	2
Number of Independent Directors (persons)	7	9

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	28,311	28,402	24,176	19,691	14,073	15,722	18,244	20,485
Cost of goods sold	(Btmn)	20,128	19,464	16,953	14,432	9,994	11,382	13,025	14,566
Gross profit	(Btmn)	8,183	8,938	7,223	5,259	4,079	4,340	5,219	5,919
SG&A	(Btmn)	4,754	5,177	5,612	4,857	3,822	3,849	4,537	5,193
Other income	(Btmn)	119	238	1,098	1,048	57	428	365	410
Interest expense	(Btmn)	550	427	670	771	474	342	367	367
Pre-tax profit	(Btmn)	852	841	5,571	5,572	5,573	5,574	5,574	5,574
Corporate tax	(Btmn)	2,999	3,573	2,039	679	(160)	577	680	769
Equity a/c profits	(Btmn)	0	29	12	(81)	(174)	(107)	(92)	(99)
Minority interests	(Btmn)	51	63	134	31	28	12	3	3
Core profit	(Btmn)	2,243	2,772	1,347	259	(540)	330	460	524
Extra-ordinary items	(Btmn)	110	1	858	197	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,353	2,772	2,205	456	(540)	330	460	524
EBITDA	(Btmn)	4,013	4,541	3,167	1,798	584	1,297	1,454	1,536
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.02	1.27	0.62	0.12	(0.25)	0.15	0.21	0.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.07	1.27	1.01	0.21	(0.25)	0.15	0.21	0.24
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	0.96	0.21	0.11	0.08	0.11	0.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	10,176	14,542	21,630	21,199	19,661	17,613	17,618	17,607
Total fixed assets	(Btmn)	61,876	54,114	46,918	44,688	42,153	40,245	39,663	41,488
Total assets	(Btmn)	72,052	68,656	68,548	65,887	61,814	57,858	57,281	59,094
Total loans	(Btmn)	12,023	11,153	9,013	14,414	9,864	7,351	6,875	6,452
Total current liabilities	(Btmn)	17,902	11,087	16,863	15,551	17,648	7,302	6,558	8,191
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,077	11,991	5,850	6,869	2,900	6,009	5,884	5,774
Total liabilities	(Btmn)	27,979	23,078	22,713	22,420	20,548	13,311	12,442	13,965
Paid-up capital	(Btmn)	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189
Total equity	(Btmn)	43,324	43,971	44,119	41,798	39,601	42,894	43,189	43,483
BVPS (Bt)	(Bt)	19.80	20.09	20.16	19.10	18.09	19.60	19.73	19.87

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,243	2,772	1,347	259	(540)	330	460	524
Depreciation and amortization	(Btmn)	465	512	445	429	444	485	499	499
Operating cash flow	(Btmn)	12,052	14,284	6,739	1,536	(2,446)	5,726	1,676	431
Investing cash flow	(Btmn)	(3,082)	(4,867)	(7,668)	264	6,046	(3,542)	(391)	(387)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,770)	(8,888)	163	(3,424)	(1,656)	(5,782)	(645)	(656)
Net cash flow	(Btmn)	199	529	(766)	(1,624)	1,944	(3,598)	641	(612)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	28.9	31.5	29.9	26.7	29.0	27.6	28.6	28.9
Operating margin	(%)	12.1	13.2	6.7	2.0	1.8	3.1	3.7	3.5
EBITDA margin	(%)	14.2	16.0	13.1	9.1	4.2	8.3	8.0	7.5
EBIT margin	(%)	12.5	14.1	11.2	7.4	2.2	5.8	5.7	5.5
Net profit margin	(%)	8.3	9.8	9.1	2.3	(3.8)	2.1	2.5	2.6
ROE	(%)	5.2	6.4	3.1	0.6	(1.3)	0.8	1.1	1.2
ROA	(%)	3.0	3.9	2.0	0.4	(0.8)	0.6	0.8	0.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	6.5	9.4	4.1	1.8	0.3	2.4	2.6	2.8
Debt service coverage	(x)	7.2	10.6	0.8	0.3	0.1	2.8	3.0	3.1
Payout Ratio	(%)	89.0	76.0	95.0	100.0	n.a.	50.0	50.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	5,349	5,207	5,161	3,493	2,868	3,045	4,667	3,252
Cost of goods sold	(Btmn)	3,778	3,877	3,942	2,571	1,979	2,018	3,427	2,381
Gross profit	(Btmn)	1,571	1,331	1,219	922	889	1,027	1,241	871
SG&A	(Btmn)	1,165	1,162	1,517	893	937	899	1,093	803
Other income	(Btmn)	281	324	295	178	372	185	(678)	178
Interest expense	(Btmn)	222	204	175	128	121	116	109	83
Pre-tax profit	(Btmn)	465	288	(179)	80	203	197	(640)	163
Corporate tax	(Btmn)	173	61	20	33	44	30	70	54
Equity a/c profits	(Btmn)	(14)	(29)	(42)	(23)	(73)	(51)	(26)	(43)
Minority interests	(Btmn)	(16)	(12)	9	(10)	(9)	(10)	1	(9)
Core profit	(Btmn)	262	186	(232)	13	77	106	(736)	56
Extra-ordinary items	(Btmn)	52	187	(64)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	314	373	(296)	13	77	106	(736)	56
EBITDA	(Btmn)	790	602	108	317	432	427	(417)	357
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.12	0.09	(0.11)	0.01	0.03	0.05	(0.34)	0.03
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.17	(0.14)	0.01	0.03	0.05	(0.34)	0.03

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	46,097	44,831	44,688	42,423	42,310	43,531	42,153	39,868
Total fixed assets	(Btmn)	24,543	24,316	21,199	21,938	21,940	20,755	19,661	20,523
Total assets	(Btmn)	70,641	69,147	65,887	64,360	64,250	64,286	61,814	60,391
Total loans	(Btmn)	18,463	17,187	15,414	14,039	14,330	15,070	11,541	7,706
Total current liabilities	(Btmn)	18,963	17,745	15,551	14,059	17,668	18,229	17,648	16,092
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,034	6,846	6,869	6,863	3,318	3,375	2,900	2,928
Total liabilities	(Btmn)	25,997	24,591	22,420	20,923	20,986	21,605	20,548	19,020
Paid-up capital	(Btmn)	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189	2,189
Total equity	(Btmn)	42,961	42,867	41,798	41,760	41,600	41,016	39,601	39,695
BVPS (Bt)	(Bt)	18.86	18.82	18.34	18.31	18.25	17.98	17.33	17.37

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	262	186	(232)	13	77	106	(736)	56
Depreciation and amortization	(Btmn)	103	110	111	109	108	114	113	111
Operating cash flow	(Btmn)	981	2,396	2,443	(845)	(930)	(1,358)	1,386	980
Investing cash flow	(Btmn)	(3,757)	(3,149)	(490)	1,135	1,178	1,608	1,351	(315)
Financing cash flow	(Btmn)	491	(1,033)	(3,185)	(1,535)	(1,428)	(862)	(2,755)	(939)
Net cash flow	(Btmn)	(2,285)	(1,786)	(1,233)	(1,245)	(1,180)	(612)	(17)	(274)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	29.4	25.6	23.6	26.4	31.0	33.7	26.6	26.8
Operating margin	(%)	7.6	3.2	(5.8)	0.8	(1.7)	4.2	3.2	2.1
EBITDA margin	(%)	14.8	11.6	2.1	9.1	15.1	14.0	(8.9)	11.0
EBIT margin	(%)	12.8	9.5	(0.1)	5.9	11.3	10.3	(11.4)	7.6
Net profit margin	(%)	5.9	7.2	(5.7)	0.4	2.7	3.5	(15.8)	1.7
ROE	(%)	2.4	1.7	(2.2)	0.1	0.7	1.0	(7.3)	0.6
ROA	(%)	1.5	1.1	(1.4)	0.1	0.5	0.7	(4.7)	0.4
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	3.6	2.9	0.6	2.5	3.6	3.7	(3.8)	4.3
Debt service coverage	(x)	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.2)	0.2

Figure 1: Earnings Review

FY December 31	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%chg	QoQ%Chg
Sales	3,493	2,868	3,045	4,667	3,252	-6.9%	-30.3%
Costs of Sales	(2,571)	(1,979)	(2,018)	(3,427)	(2,381)	-7.4%	-30.5%
Gross Profit	922	889	1,027	1,241	871	-5.6%	-29.8%
SG&A Expense	(893)	(937)	(899)	(1,093)	(803)	-10.0%	-26.5%
EBIT	29	(48)	128	147	67	129.7%	-54.3%
Depreciation Expense	109	108	114	113	111	1.8%	-1.9%
EBITDA	139	60	242	261	179	28.9%	-31.5%
Interest Expense	(128)	(121)	(116)	(109)	(83)	-35.0%	-23.8%
Other Income (Expense)	178	372	185	(678)	178	0.0%	n.m.
Pre-tax Profit	80	203	197	(640)	163	103.6%	n.m.
Corporate Tax	(33)	(44)	(30)	(70)	(54)	63.0%	-22.6%
Pre-exceptional Profit	47	159	167	(710)	108	132.5%	n.m.
Gain on investment	(23)	(73)	(51)	(26)	(43)	85.8%	62.0%
Minority Interest	(10)	(9)	(10)	1	(9)	-9.4%	n.m.
Net Profit	13	76	106	(736)	56	326.0%	n.m.
Normalized Profit	36	150	157	(709)	99	173.5%	n.m.
EPS (Bt)	0.01	0.03	0.05	(0.33)	0.03	326.0%	n.m.
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	26.4%	31.0%	33.7%	26.6%	26.8%		
EBIT Margin (%)	0.8%	-1.7%	4.2%	3.2%	2.1%		
EBITDA Margin (%)	4.0%	2.1%	8.0%	5.6%	5.5%		
Net Margin (%)	0.4%	2.7%	3.5%	-15.8%	1.7%		

Source: PSH, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 18, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AP	Outperform	7.35	10.00	43.1	5.4	5.0	4.7	(14)	7	7	0.5	0.5	0.4	10	10	10	7.1	7.0	7.5	9.6	8.1	8.3
LH	Neutral	3.62	3.90	13.8	11.6	11.5	9.3	(32)	2	23	0.8	0.8	0.8	7	7	9	6.0	6.1	7.5	20.5	9.1	8.5
LPN	Underperform	1.55	1.16	(21.8)	n.m.	14.7	13.6	n.m.	n.m.	7	0.2	0.2	0.2	(0)	1	1	6.3	3.4	3.7	41.4	12.0	11.7
PSH	Underperform	3.44	3.00	(10.6)	n.m.	22.8	16.4	n.m.	n.m.	40	0.2	0.2	0.2	(1)	1	1	3.2	2.2	3.1	25.6	10.3	8.4
QH	Underperform	1.38	1.30	0.8	8.6	8.2	7.9	(20)	5	3	0.5	0.5	0.5	6	6	6	6.3	6.6	6.8	0.6	0.2	(1.0)
SIRI	Outperform	1.40	1.76	34.7	5.4	5.6	5.5	(19)	(3)	2	0.5	0.5	0.5	9	9	8	9.2	9.0	9.1	23.6	22.0	18.4
SPALI	Neutral	15.40	16.80	16.1	7.5	6.4	5.3	(35)	16	22	0.6	0.5	0.5	8	8	10	8.1	7.0	8.5	16.5	10.5	8.7
Average					7.7	10.6	8.9	(24)	6	15	0.5	0.4	0.4	5	6	6	6.6	5.9	6.6	19.7	10.3	9.0

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 ไปใช้ในกรณีใดๆ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNPP, 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, TIPI, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับดังกล่าว ดังกล่าวประเภทย่อย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, PPPM, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNPP, 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, TIPI, 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, AMARC, 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, CHO, CITY, 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, NMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEV, 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, UNIX, 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.