

แสนสิริ

บริษัท แสนสิริ
จำกัด (มหาชน)

SIRI

Bloomberg
ReutersSIRI TB
SIRI.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

ผลประกอบการ 1Q69 ของ SIRI ออกมาตามคาด โดยกำไรสุทธิอยู่ที่ 864 ลบ. (+6.2% YoY, -41.8% QoQ) อย่างไรก็ดี อัตรากำไรขั้นต้นลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 23 ไตรมาสที่ 24.5% จากการจัดโปรโมชันด้านราคาเชิงรุกและแคมเปญรับประกันผลตอบแทน ทั้งนี้ยอด presales YTD คิดเป็น 40% ของเป้าหมายปี โดยได้รับแรงหนุนจากยอด presales คอนโดที่แข็งแกร่ง SIRI ได้ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การเปิดตัวโครงการใหม่โดยเน้นคอนโดมากขึ้น ขณะที่ยังคงเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวม 5.1 หมื่นลบ. เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลดลง 5% มาอยู่ที่ 4.18 พันลบ. (-7.2% YoY) หลังจากปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นทั้งปีลดลง โดยยังไม่รวมกำไรพิเศษที่อาจเกิดขึ้นจากการขายสินทรัพย์และธุรกรรมอื่นๆ เข้ามา เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SIRI ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 1.68 บาท (จาก 1.76 บาท) อ้างอิง PE ที่ 7.0 เท่า (+0.25SD จาก PE เฉลี่ย 18 ปี)

กำไรสุทธิ 1Q69 เป็นไปตามคาด SIRI รายงานกำไรสุทธิตามตลาดคาด โดยได้รับแรงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง กำไรสุทธิอยู่ที่ 864 ลบ. เพิ่มขึ้น 6.2% YoY แต่ลดลง 41.8% QoQ รายได้รวมอยู่ที่ 6.32 พันลบ. ลดลง 1.8% YoY และ 38% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการที่อยู่อาศัยที่ลดลงทั้ง YoY และ QoQ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 24.5% ต่ำสุดในรอบ 23 ไตรมาส (นับตั้งแต่วิกฤตโควิด-19) โดยธุรกิจจะมองหาเพื่อขายมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 25.5% เทียบกับ 30.1% ใน 1Q68 และ 34% ใน 4Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากการจัดโปรโมชันด้านราคาเชิงรุกและแคมเปญรับประกันผลตอบแทน 3 ปี (7% ต่อปี) อย่างไรก็ดี ส่วนแบ่งกำไรจาก JV โดดเด่นที่ 275 ลบ. เพิ่มขึ้น 130% YoY และ 36% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์ทั้งคอนโดและโครงการแนวราบ นอกจากนี้ในไตรมาสนี้ยังมีการบันทึกรายได้อื่นๆ จากการขายที่ดินให้กับกลุ่ม JV จำนวน 95 ลบ. ด้วย

ยอด presales YTD ได้แรงหนุนจากคอนโด SIRI บันทึกยอดขาย presales YTD (ณ วันที่ 17 พ.ค. 2569) ที่ 1.61 หมื่นลบ. คิดเป็น 40% ของเป้าหมาย presales ทั้งปี 4.1 หมื่นลบ. (ลดลง 2% YoY) สำหรับช่วง 2Q69TD ยอด presales ได้แรงหนุนจากคอนโด โดยเฉพาะโครงการ XT10 Ekkamai (JV) มูลค่า 6.4 พันลบ. ที่ขายได้ 30% ในช่วงเปิดตัวตามเป้า นอกจากนี้ SIRI ได้ปรับแผนเปิดตัวโครงการใหม่ในปี โดยปรับแผนเปิดตัวคอนโดเพิ่มขึ้นจาก 2.6 หมื่นลบ. เป็น 3.0 หมื่นลบ. ขณะที่ปรับแผนเปิดตัวโครงการแนวราบลดลงจาก 2.5 หมื่นลบ. เป็น 2.1 หมื่นลบ. ส่งผลให้มูลค่าการเปิดตัวโครงการใหม่ยังคงเดิมที่ 5.1 หมื่นลบ. (ลดลง 2% YoY) การลดโครงการแนวราบสะท้อนถึงอุปสงค์ที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะในตลาดระดับกลางถึงบนและลักซ์ชัวรี โครงการคอนโดใหม่ที่เพิ่มเข้ามาคือ The Monument Sarns มูลค่า 4 พันลบ. มีกำหนดเปิดตัวใน 3Q69 โครงการใหม่ใน 2Q69 มีมูลค่ารวม 1.34 หมื่นลบ. และคาดว่าจะทำจุดสูงสุดใน 4Q69 ที่ 2.32 หมื่นลบ.

ปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลดลง 5% ปัจจุบัน SIRI มี backlog อยู่ที่ 2.6 หมื่นลบ. ประกอบด้วยโครงการของ SIRI เองจำนวน 1.93 หมื่นลบ. และจาก JV จำนวน 6.7 พันลบ. ในแง่ของการรับรู้รายได้ จะมีการรับรู้รายได้จำนวน 1.1 หมื่นลบ. ในปี 2569 ส่วนที่เหลือจะทยอยรับรู้ไปจนถึงปี 2572 เราคาดว่ายอดโอนกรรมสิทธิ์ใน 2Q69 จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ แต่ลดลง YoY ก่อนที่จะค่อยๆ พุ่งตัวและทำจุดสูงสุดใน 4Q69 เรายังคงประมาณการรายได้ไว้ที่ 3.67 หมื่นลบ. (+12%) อย่างไรก็ตาม เราปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 2569 ลดลงจาก 29.2% มาอยู่ที่ 28.1% เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอใน 1Q69 โดยเราคาดว่าในบางเซกเมนต์ เช่น โครงการแนวราบที่มีการจัดโปรโมชันด้านราคา จะปรับตัวได้ยาก ขณะที่เซกเมนต์คอนโดคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นหลังจากส่งมอบ backlog ด้วยเหตุนี้ เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลดลง 5% มาอยู่ที่ 4.18 พันลบ. ลดลง 7.2% YoY โดยประมาณการกำไรสุทธิของเราจะไม่รวมกำไรพิเศษ 3 รายการ ได้แก่ 1) การบันทึกกำไรจากดีล The Standard อย่างต่อเนื่องที่ US\$17 ล้าน ใน 2H69 2) กำไรจากการขายที่ดินให้ JV จำนวน 50 ลบ. ใน 2Q69 และ 3) กำไรจากกองทรัสต์ (PROSPECT REIT) จำนวน 100 ลบ.

ความเสี่ยงที่สำคัญ การบริหารกระแสเงินสด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง และการบริหารสินค้าคงคลัง

ESG rating: ในปี 2568 SET ESG Ratings อยู่ที่ระดับ AAA ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	37,786	32,853	36,787	38,052	41,516
EBITDA	(Btmn)	4,599	4,052	3,902	4,389	5,052
Core profit	(Btmn)	5,253	4,513	4,189	4,147	4,705
Reported profit	(Btmn)	5,253	4,513	4,189	4,147	4,705
Core EPS	(Bt)	0.32	0.26	0.24	0.24	0.27
DPS	(Bt)	0.15	0.13	0.12	0.12	0.13
P/E, core	(x)	4.5	5.5	5.9	6.0	5.3
EPS growth, core	(%)	(3.3)	(18.8)	(7.6)	(1.4)	13.0
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	(%)	10.9	9.1	8.2	7.8	8.4
Dividend yield	(%)	10.8	9.1	8.4	8.3	9.4
EV/EBITDA	(x)	24.7	23.6	24.8	20.0	17.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 20) (Bt)	1.42
Target price (Bt)	1.68
Mkt cap (Btbn)	24.78
12-m high / low (Bt)	1.6 / 1.1
Avg. daily 6m (US\$m)	3.09
Foreign limit / actual (%)	39 / 22
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	0.83

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.7	(9.6)	5.2
Relative to SET	(2.4)	(12.4)	(18.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,313	4,449
INVX vs Consensus (%)	2.2	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	down	flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.43	8/61
Environmental Score and Rank	2.06	7/61
Social Score and Rank	7.41	4/61
Governance Score and Rank	4.35	11/61

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

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SIRI ได้รับการปรับอันดับ SET ESG Ratings ขึ้นจาก AA ในปี 2566 มาอยู่ที่ AAA ในปี 2567 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดและสูงที่สุดในกลุ่ม ด้วยจุดแข็งด้านสิ่งแวดล้อม (E) โดยบริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.43 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	8/61	SIRI	5	No	Yes	AAA**		

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SIRI ได้รับเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องมาจากความมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วงวิกฤต การมีส่วนร่วมอย่างต่อเนื่องในการปกป้องสิ่งแวดล้อมผ่าน 'Sansiri Green Mission'
- เทคโนโลยี Cool living Design ช่วยลดอุณหภูมิภายในอาคาร พร้อมประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมีการติดตั้งเครื่องชาร์จ EV รองรับรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อลดมลพิษทางสิ่งแวดล้อม และมีศูนย์ต้นแบบดีจัดส่งพลังงานในโครงการคอนโดมิเนียมด้วย
- พัฒนา Green Living Design ในโปรเจกต์ใหม่ พร้อมติดตั้งแปลนพลังงาน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ด้านนโยบายสิทธิมนุษยชน SIRI มุ่งมั่นปฏิบัติต่อลูกค้าด้วยความเป็นธรรม เสมอภาค ตลอดจนบริหารจัดการจ่ายค่าตอบแทนโดยไม่เลือกปฏิบัติ การดูแลคุณภาพชีวิตของแรงงานตามกฎหมาย ไม่ใช่แรงงานเด็ก ไม่ใช่แรงงานบังคับ สนับสนุนการใช้แรงงานต่างด้าวที่ถูกกฎหมาย อีกทั้งส่งเสริมและจัดให้มีการดูแลความปลอดภัยและสุขอนามัยในสถานประกอบการ
- บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานพัฒนานตนเองได้ตลอดเวลา โดยการพัฒนาช่องทางการเรียนรู้ออนไลน์ที่เรียกว่า Sansiri Learning Hub (SLH)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SIRI ได้คะแนน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี 2566 จัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระดับ 'ดีเลิศ' (5 ดาว) SIRI เชื่อว่าการบริหารจัดการธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการเป็นรากฐานสำหรับการพัฒนาและการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน บริษัทมีนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษรและเป็นส่วนหนึ่งของคู่มือการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณธุรกิจ.
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 คน โดยทั้งหมดเป็นผู้ชาย
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน คิดเป็น 42% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้มาจากครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.43	—
Environment	2.06	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.29	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,958.62	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	40.07	—
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.00	0.25
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	317.24	254.67
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.41	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	42.33	—
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	24.82	—
Governance	4.35	—
Board Size (persons)	12	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	96	96
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	28,642	33,712	36,965	37,786	32,853	36,787	38,052	41,516
Cost of goods sold	(Btmn)	19,607	22,591	25,125	26,045	23,105	26,436	27,012	29,146
Gross profit	(Btmn)	9,035	11,122	11,841	11,742	9,749	10,352	11,039	12,369
SG&A	(Btmn)	6,375	7,165	6,743	7,813	6,475	7,158	7,328	7,995
Other income	(Btmn)	1,106	1,501	1,727	1,727	2,087	1,653	1,408	1,537
Interest expense	(Btmn)	1,165	737	494	416	505	489	525	525
Pre-tax profit	(Btmn)	2,600	4,720	6,331	5,240	4,855	4,358	4,595	5,386
Corporate tax	(Btmn)	737	1,087	1,521	1,172	1,126	999	1,011	1,185
Equity a/c profits	(Btmn)	75	494	404	1,142	602	764	537	497
Minority interests	(Btmn)	(79)	(173)	(215)	(43)	(183)	(65)	(26)	(7)
Core profit	(Btmn)	2,017	4,301	5,429	5,253	4,513	4,189	4,147	4,705
Extra-ordinary items	(Btmn)	(0)	(21)	631	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,017	4,280	6,060	5,253	4,513	4,189	4,147	4,705
EBITDA	(Btmn)	3,258	4,591	5,791	4,599	4,052	3,902	4,389	5,052
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.14	0.29	0.33	0.32	0.26	0.24	0.24	0.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.29	0.37	0.32	0.26	0.24	0.24	0.27
DPS (Bt)	(Bt)	0.06	0.15	0.19	0.15	0.13	0.12	0.12	0.13

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	66,039	97,254	110,409	110,755	104,769	103,719	102,739	105,672
Total fixed assets	(Btmn)	50,593	30,197	36,894	38,644	40,636	30,599	30,649	32,042
Total assets	(Btmn)	116,632	127,451	147,303	149,399	145,405	134,318	133,387	137,715
Total loans	(Btmn)	75,098	82,787	108,567	94,128	77,232	76,054	66,055	66,056
Total current liabilities	(Btmn)	37,645	42,316	45,404	50,910	56,185	39,668	41,647	43,054
Total long-term liabilities	(Btmn)	38,020	41,095	54,491	49,499	39,158	42,202	37,266	37,562
Total liabilities	(Btmn)	75,665	83,411	99,895	100,409	95,343	81,870	78,913	80,616
Paid-up capital	(Btmn)	22,229	22,272	23,945	24,817	24,963	24,963	24,963	24,963
Total equity	(Btmn)	40,967	44,041	47,408	48,990	50,062	52,448	54,474	57,099
BVPS (Bt)	(Bt)	2.75	2.76	2.88	2.97	2.87	3.00	3.10	3.24

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,017	4,301	5,429	5,253	4,513	4,189	4,147	4,705
Depreciation and amortization	(Btmn)	598	634	693	671	778	708	678	678
Operating cash flow	(Btmn)	2,832	2,833	2,834	2,835	20,752	13,155	5,023	3,278
Investing cash flow	(Btmn)	320	321	322	323	(222)	(8,119)	(161)	(520)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(2,302)	(18,858)	(7,742)	(5,583)	(1,942)
Net cash flow	(Btmn)	850	852	854	856	1,672	(2,707)	(721)	816

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	31.5	33.0	32.0	31.1	29.7	28.1	29.0	29.8
Operating margin	(%)	9.3	11.7	13.8	10.4	10.0	8.7	9.8	10.5
EBITDA margin	(%)	11.4	13.6	15.7	12.2	12.3	10.6	11.5	12.2
EBIT margin	(%)	13.1	16.2	18.5	15.0	16.3	13.2	13.5	14.2
Net profit margin	(%)	7.0	12.7	16.4	13.9	13.7	11.4	10.9	11.3
ROE	(%)	5.0	10.1	11.9	10.9	9.1	8.2	7.8	8.4
ROA	(%)	1.8	3.5	4.0	3.5	3.1	3.0	3.1	3.5
Net D/E	(x)	1.8	1.8	2.2	1.8	1.4	1.4	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	2.8	6.2	11.7	11.1	8.0	8.0	8.4	9.6
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5
Payout Ratio	(%)	44.9	51.4	52.0	48.0	50.0	50.0	50.0	50.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	9,295	9,067	9,690	6,437	8,504	7,709	10,203	6,323
Cost of goods sold	(Btmn)	6,416	6,254	6,793	4,465	6,258	5,510	6,872	4,777
Gross profit	(Btmn)	2,879	2,813	2,897	1,971	2,247	2,199	3,331	1,547
SG&A	(Btmn)	1,796	1,852	2,043	1,580	1,310	1,315	2,270	1,215
Other income	(Btmn)	407	413	416	571	415	411	690	525
Interest expense	(Btmn)	31	119	216	147	135	98	126	106
Pre-tax profit	(Btmn)	1,459	1,254	1,053	816	1,216	1,197	1,625	751
Corporate tax	(Btmn)	353	303	171	178	271	297	379	208
Equity a/c profits	(Btmn)	221	409	387	127	231	49	202	275
Minority interests	(Btmn)	60	(53)	(25)	49	38	43	53	45
Core profit	(Btmn)	1,387	1,307	1,243	814	1,214	992	1,500	864
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	9	(16)	0
Net Profit	(Btmn)	1,387	1,307	1,243	814	1,214	1,001	1,484	864
EBITDA	(Btmn)	1,656	1,513	1,469	1,105	1,493	1,438	1,953	1,056
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.08	0.08	0.07	0.05	0.07	0.06	0.09	0.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.08	0.08	0.07	0.05	0.07	0.06	0.09	0.05

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	113,150	117,727	110,755	110,187	110,393	110,241	104,769	105,820
Total fixed assets	(Btmn)	38,613	33,423	38,644	38,328	39,670	38,186	40,636	42,164
Total assets	(Btmn)	151,763	151,150	149,399	148,515	150,063	148,427	145,405	147,984
Total loans	(Btmn)	62,620	63,788	66,418	57,037	62,208	47,812	59,640	49,783
Total current liabilities	(Btmn)	44,448	46,388	50,910	52,754	52,910	61,870	56,185	60,128
Total long-term liabilities	(Btmn)	57,920	56,656	49,499	46,100	46,159	35,641	39,158	36,772
Total liabilities	(Btmn)	102,368	103,045	100,409	98,854	99,069	97,510	95,343	96,900
Paid-up capital	(Btmn)	18,421	18,464	18,513	18,610	18,616	18,643	18,658	18,710
Total equity	(Btmn)	48,071	46,884	48,178	48,931	50,301	50,265	49,465	50,532
BVPS (Bt)	(Bt)	2.72	2.65	2.74	2.77	2.85	2.85	2.80	2.86

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	1,387	1,307	1,243	814	1,214	992	1,500	864
Depreciation and amortization	(Btmn)	165	140	200	142	142	142	202	199
Operating cash flow	(Btmn)	4,939	8,313	12,343	3,463	4,530	5,842	12,825	(4,957)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,821)	(2,658)	683	3,463	(1,848)	(1,871)	(1,398)	(595)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,067)	(5,975)	(10,983)	(1,048)	(2,209)	(5,817)	(10,179)	5,379
Net cash flow	(Btmn)	51	(320)	2,043	5,878	474	(1,847)	1,248	(173)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	31.0	31.0	29.9	30.6	26.4	28.5	32.6	24.5
Operating margin	(%)	11.7	10.6	8.8	6.1	11.0	11.5	10.4	5.2
EBITDA margin	(%)	17.8	16.7	15.2	17.2	17.6	18.6	19.1	16.7
EBIT margin	(%)	16.0	15.1	13.1	15.0	15.9	16.8	17.2	13.6
Net profit margin	(%)	14.9	14.4	12.8	12.6	14.3	13.0	14.5	13.7
ROE	(%)	11.5	11.0	10.5	6.7	9.8	7.9	12.0	6.9
ROA	(%)	3.6	3.5	3.3	2.2	3.3	2.7	4.1	2.4
Net D/E	(x)	1.2	1.3	1.3	1.0	1.1	0.8	1.1	0.9
Interest coverage	(x)	52.7	12.7	6.8	7.5	11.1	14.6	15.5	10.0
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	6,437	8,504	7,709	10,203	6,323	-1.8%	-38.0%
Costs of Sales	(4,465)	(6,258)	(5,510)	(6,872)	(4,777)	7.0%	-30.5%
Gross Profit	1,971	2,247	2,199	3,331	1,547	-21.6%	-53.6%
SG&A Expense	(1,580)	(1,310)	(1,315)	(2,270)	(1,215)	-23.1%	-46.5%
EBIT	392	936	884	1,061	332	-15.4%	-68.7%
EBITDA	534	1,171	1,084	1,263	531	-0.5%	-57.9%
Interest Expense	(147)	(135)	(98)	(126)	(106)	-27.9%	-16.1%
Other Income (Expense)	571	415	411	690	525	-8.0%	-23.8%
Pre-tax Profit	816	1,216	1,197	1,625	751	-8.0%	-53.8%
Corporate Tax	(178)	(271)	(297)	(379)	(208)	16.8%	-45.1%
Pre-exceptional Profit	638	945	900	1,246	543	-14.9%	-56.4%
Extraordinary Items	7	0	9	(16)	0	0.0%	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	120	231	49	202	275	129.9%	36.4%
Net Profit	814	1,214	1,001	1,484	864	6.2%	-41.8%
Normalized Profit	807	1,214	992	1,500	864	7.1%	-42.4%
EPS(Bt)	0.05	0.08	0.06	0.09	0.05	6.2%	-41.8%
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	30.6%	26.4%	28.5%	32.6%	24.5%		
EBIT Margin (%)	6.1%	11.0%	11.5%	10.4%	5.2%		
EBITDA Margin (%)	8.3%	13.8%	14.1%	12.4%	8.4%		
Net Margin (%)	12.6%	14.3%	13.0%	14.5%	13.7%		

Source: SIRI, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 20, 2026)

	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	7.40	10.00	42.1	5.4	5.0	4.7	(14)	7	7	0.5	0.5	0.4	10	10	10	7.0	7.0	7.4	9.6	8.1	8.3
LH	Neutral	3.60	3.90	14.5	11.6	11.4	9.2	(32)	2	23	0.8	0.8	0.8	7	7	9	6.0	6.1	7.6	20.4	9.1	8.4
LPN	Underperform	1.56	1.16	(22.3)	n.m.	14.8	13.7	n.m.	n.m.	7	0.2	0.2	0.2	(0)	1	1	6.3	3.4	3.6	41.4	12.1	11.8
PSH	Underperform	3.46	3.00	(11.1)	n.m.	23.0	16.5	n.m.	n.m.	40	0.2	0.2	0.2	(1)	1	1	3.2	2.2	3.0	25.7	10.3	8.4
QH	Underperform	1.37	1.30	1.6	8.5	8.1	7.8	(20)	5	3	0.5	0.5	0.5	6	6	6	6.4	6.7	6.9	0.5	0.1	(1.1)
SIRI	Outperform	1.42	1.68	26.7	5.5	5.9	6.0	(19)	(8)	(1)	0.5	0.5	0.5	9	8	8	9.1	8.4	8.3	23.7	24.9	20.1
SPALI	Neutral	15.30	16.80	16.8	7.4	6.4	5.2	(35)	16	22	0.6	0.5	0.5	8	8	10	8.2	7.0	8.6	16.4	10.5	8.6
Average					7.7	10.7	9.0	(24)	5	14	0.5	0.4	0.4	5	6	6	6.6	5.8	6.5	19.7	10.7	9.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของต้นในกาตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, IND, 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, 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, TISC, 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.

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

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

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, SEAOL, 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, MMD, 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, THMU, 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.