

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK



พรีวิว 2Q69: คาดกำไรเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 ของ AP จะอยู่ที่ 1.07 พันลบ. (+7.1% YoY, +19.3% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ที่แข็งแกร่งที่ 1.06 พันลบ. จากการโอนกรรมสิทธิ์ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งทำให้กำไรสุทธิ 1H69 อยู่ที่ 1.98 พันลบ. (+5.9% YoY) โมเมนตัมยอด presales น่าจะเร่งตัวขึ้นใน 3Q69 จากการเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่าสูงสุดของปีที่ 1.99 พันลบ. จำนวน 19 โครงการ โดยมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงระดับกลาง-บน ขณะที่บริษัทยังคงเปิดโครงการใหม่ทั้งปีไว้ที่ 5.5 พันลบ. ด้วยแรงหนุนจาก backlog มูลค่า 4.0 พันลบ. (ประมาณ 60-65% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569) และการเริ่มโอนคอนโด JV ตั้งแต่เดือนก.ย. เราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ไว้ที่ 4.64 พันลบ. (+7.5% YoY) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AP ด้วยราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 10 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 6.8 เท่า

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q69 เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 ของ AP จะอยู่ที่ 1.07 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7.1% YoY และ 19.3% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้รวมที่ 1.06 พันลบ. เราประเมินรายได้จากการโอนโครงการแนวราบของ AP ได้ที่ประมาณ 9.6 พันลบ. คิดเป็น 91% ของรายได้รวม ขณะที่คาดว่าทาวน์เฮ้าส์จะคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 50% บ้านเดี่ยว 44% และโครงการในต่างจังหวัด 6% รายได้จากการโอนคอนโดของ AP น่าจะอยู่ที่ประมาณ 950 ลบ. โดยมูลค่าการโอนสูงสุดคาดว่าจะมาจากโครงการ *Good Day* (โอนเพิ่ม 43% มูลค่าประมาณ 500 ลบ.) และโครงการ *Aspire อัสสราภาพ สเตชั่น* (โอนเพิ่ม 17% มูลค่าประมาณ 160 ลบ.) เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 30.3% ลดลงเล็กน้อยจาก 30.7% ใน 2Q68 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก 29.6% ใน 1Q69 โดยได้รับแรงหนุนจากการโอนโครงการใหม่และยูนิตคอนโดของ AP เราคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายจะอยู่ที่ 17.7% เพิ่มขึ้นจากปีที่ต้นและค่าใช้จ่ายในการเปิดโครงการใหม่ที่สูงขึ้น ในขณะที่คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า (JV) จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 68.6% YoY และ 43.8% QoQ เนื่องจากไม่มีโครงการ JV ใหม่ที่เริ่มโอนและค่าใช้จ่ายจากโครงการ JV ใหม่ยังคงอยู่ในระดับสูง ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไรสุทธิ 1H69 ของ AP จะอยู่ที่ 1.98 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5.9% YoY

มูลค่าการเปิดตัวโครงการใหม่ที่สูงขึ้นใน 2H69 จะช่วยหนุนยอด presales ใน 3Q69 AP ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการใหม่สูงสุดของปีจำนวน 19 โครงการ ประกอบด้วยโครงการแนวราบ 17 โครงการ มูลค่า 1.74 พันลบ. และคอนโด 2 โครงการ มูลค่า 2.5 พันลบ. โดยโครงการเหล่านี้จะมุ่งเน้นไปที่กลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงระดับกลาง-บน ได้แก่ โครงการ *Good Day More มงมด* มูลค่า 1.3 พันลบ. และโครงการ *Aspire มงมด-ตากสิน พรีวิ* มูลค่า 1.2 พันลบ. AP ยังคงเปิดโครงการใหม่มูลค่าไม่ต่ำกว่า 5.5 พันลบ. (ลดลงประมาณ 7.7% YoY) เมื่อพิจารณาจากมูลค่าการเปิดตัวโครงการใหม่ที่ค่อนข้างสูงประกอบกับโครงการที่คาดว่าจะได้รับการตอบรับที่ดีทั้งในด้านทำเลและราคา เราจึงคาดว่าจะยอด presales ใน 3Q69 ของ AP จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หลังจากทำยอด presales ใน 1H69 ได้ที่ 2.35 พันลบ. (+8% YoY) ซึ่งคิดเป็น 48% ของเป้า presales ที่บริษัทวางไว้ทั้งปีที่ 4.9 พันลบ. (+5%)

คงประมาณการปี 2569 หลังจากรับรู้รายได้ใน 2Q69 เราประเมิน backlog ของ AP ได้ที่ประมาณ 4.0 พันลบ. โดยประมาณ 60-65% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2569 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ไว้ที่ 4.64 พันลบ. (เติบโต 7.5% YoY) โดยคาดการณ์รายได้รวมที่ 3.94 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 5.6% YoY) เราคาดว่าผลประกอบการ 2H69 จะโดดเด่นกว่า 1H69 โดยได้รับแรงหนุนจากการเริ่มรับรู้รายได้จาก backlog คอนโด JV ในเดือนก.ย. ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไร 3Q69 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ การแข่งขันรุนแรง การจัดโปรมิชั่นราคาอาจทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง และการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง AP ได้รับการจัดอันดับใน SET ESG Ratings ที่ระดับ "AA" ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ: AP ยื่นขอ EIA ทั้งโครงการแนวราบและคอนโด ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม (E) ประสิทธิภาพการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน (G) ณ ปี 2568

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	36,988	37,345	39,450	41,137	42,248
EBITDA	(Btmn)	7,115	6,101	6,480	6,706	7,019
Core profit	(Btmn)	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
Reported profit	(Btmn)	5,020	4,317	4,640	4,950	5,208
Core EPS	(Bt)	1.60	1.37	1.47	1.57	1.66
DPS	(Bt)	0.56	0.52	0.52	0.55	0.58
P/E, core	(x)	5.1	5.9	5.5	5.2	4.9
EPS growth, core	(%)	(17.1)	(14.0)	7.5	6.7	5.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	11.9	9.6	9.7	9.8	9.6
Dividend yield	(%)	6.9	6.4	6.3	6.7	7.1
EV/EBITDA	(x)	8.6	10.0	8.2	8.8	6.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 30) (Bt)	8.15
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	25.64
12-m high / low (Bt)	9.7 / 6.9
Avg. daily 6m (US\$m)	2.72
Foreign limit / actual (%)	30 / 24
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	0.49

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.9	(5.2)	10.1
Relative to SET	7.5	(11.4)	(14.3)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,552	4,932
INVX vs Consensus (%)	1.9	0.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.90	14/61
Environmental Score and Rank	1.07	13/61
Social Score and Rank	7.08	8/61
Governance Score and Rank	3.46	15/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

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 ตั้งเป้าหมายยอดขาย presales ไว้ที่ประมาณ 5.0 หมื่นลบ. (+7% YoY) โดย presales ส่วนใหญ่จะยังคงมาจากโครงการแนวราบที่ 3.8 หมื่นลบ. (75% ของทั้งหมด) ซึ่งใกล้เคียงกับระดับในปี 2568 ในขณะที่คาดว่าคอนโดจะทำยอดขาย presales ได้ที่ 1.2 หมื่นลบ. (25% ของทั้งหมด) เติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 50% จากฐานต่ำ มูลค่ารวมของโครงการเปิดใหม่คาดว่าจะลดลง YoY มาอยู่ที่ 5.5 หมื่นลบ. (ประกอบด้วยแนวราบ 72% และคอนโด 28%) ทั้งนี้ใน 2Q69 AP เปิดตัวโครงการใหม่ 12 โครงการ มูลค่า 1.715 หมื่นลบ. ประกอบด้วยโครงการแนวราบ 11 โครงการ และคอนโด 1 โครงการ คือ *Life สุขุมวิท พระราม 4* มูลค่า 4.5 พันลบ. ซึ่งเปิดตัวอย่างไม่เป็นทางการ และขายได้ 26% สำหรับยอด Presales ใน 2Q69 มาจากโครงการแนวราบ 83% (เพิ่มขึ้น 36% YoY และ 17% QoQ) และคอนโด 17% (เพิ่มขึ้น 223% YoY จากฐานต่ำ ซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว แต่ลดลง 17% QoQ) ส่งผลให้ยอดขาย presales รวมใน 1H69 อยู่ที่ 2.352 หมื่นลบ. (+8% YoY) คิดเป็น 48% ของเป้าหมาย presales ที่บริษัทวางไว้ทั้งปีที่ 4.9 หมื่นลบ. (+5% YoY)

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. ตั้งแต่สัญญาที่ 2 เป็นต้นไป และมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาที่ 1 เป็นต้นไป	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เป็นบวกต่อกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อลดลงและช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ โดย segment กลางและกลาง-บน ขึ้นไปได้ประโยชน์มากที่สุด และจะช่วยสนับสนุนให้ยอดขาย presales ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เติบโตในปี 2569
มาตรการกระตุ้นอสังหาฯ	การลดค่าจดทะเบียนการโอน สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ลบ./หน่วย จากร้อยละ 2 เหลือร้อยละ 0.01 และลดค่าจดทะเบียนการจำนอง จากร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 มีผลจนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 2570	บวก	เรามองว่ามาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายในช่วงที่ทำการโอน แต่ไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของกำไร	10%	0.90 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) สำหรับการบูรณาการการบริหารจัดการความเสี่ยง AP ได้ศึกษาและนำเครื่องมือการบริหารความเสี่ยงที่หลากหลายมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ การกำหนดความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การประเมินและจัดลำดับความสำคัญของปัจจัยความเสี่ยงตามแผนที่ความเสี่ยง และติดตามการบริหารความเสี่ยงผ่านแผนบริหารความเสี่ยง (mitigation plan) และดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่สำคัญ (Key Risk Indicator: KRI)

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		2.90 (2024)		CG Rating			DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		14/61		AP	5	No	Yes	AA	

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AP เป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition: CAC) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตตั้งแต่ปี 2559
- คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาคำตอบแทน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน และกรรมการบริหาร 2 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็นร้อยละ 60 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- จากผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2564 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลคะแนนของ AP อยู่ในระดับ ดีเลิศ (Excellent)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (15% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน คิดเป็น 54% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่เป็นผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่เป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	2.90	—
Environment	1.07	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.67	0.42
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.14	0.16
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3.74	2.12
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.00	0.00
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	11.19	10.29
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	7.08	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	49.00	48.48
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	42.62	36.73
Governance	3.46	—
Board Size (persons)	13	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Board Meeting Attendance Pct (persons)	98	99
Number of Women on Board (persons)	1	2
Number of Independent Directors (persons)	7	7

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	31,794	38,539	38,045	36,988	37,345	39,450	41,137	42,248
Cost of goods sold	(Btmn)	21,483	25,475	24,148	24,316	25,450	27,108	27,973	28,729
Gross profit	(Btmn)	10,311	13,064	13,897	12,673	11,895	12,342	13,164	13,519
SG&A	(Btmn)	5,828	7,248	7,520	7,174	6,965	7,231	7,672	7,879
Other income	(Btmn)	184	161	186	410	267	249	288	296
Interest expense	(Btmn)	255	104	261	709	629	700	689	689
Pre-tax profit	(Btmn)	4,413	5,873	6,303	5,199	4,569	4,660	5,091	5,247
Corporate tax	(Btmn)	869	1,230	1,304	1,151	942	990	1,014	1,040
Equity a/c profits	(Btmn)	999	1,233	1,055	972	690	970	874	874
Minority interests	(Btmn)	(0)	(1)	(0)	0	(1)	0	0	0
Core profit	(Btmn)	4,543	5,877	6,054	5,020	4,317	4,640	4,950	5,080
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,543	5,877	6,054	5,020	4,317	4,640	4,950	5,080
EBITDA	(Btmn)	5,896	7,442	7,852	7,115	6,101	6,532	6,862	7,019
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.44	1.87	1.92	1.60	1.37	1.47	1.57	1.61
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.44	1.87	1.92	1.60	1.37	1.47	1.57	1.61
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.65	0.70	0.56	0.52	0.52	0.55	0.57

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	50,953	58,889	74,572	74,898	76,264	70,732	69,722	70,630
Total fixed assets	(Btmn)	9,456	9,338	9,372	9,996	9,397	9,887	9,469	10,105
Total assets	(Btmn)	60,409	68,227	83,944	84,893	85,661	80,619	79,192	80,735
Total loans	(Btmn)	25,573	27,526	39,474	38,329	37,031	30,299	37,549	22,424
Total current liabilities	(Btmn)	12,439	15,539	21,329	18,608	17,222	14,111	11,448	13,622
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,546	15,959	21,877	22,640	22,361	17,421	15,329	11,351
Total liabilities	(Btmn)	27,986	31,499	43,206	41,248	39,584	31,531	26,777	24,974
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	32,442	36,747	40,757	43,664	46,094	49,103	52,430	55,777
BVPS (Bt)	(Bt)	10.31	11.68	12.96	13.88	14.65	15.61	16.67	17.73

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	4,543	5,877	6,054	5,020	4,317	4,640	4,950	5,080
Depreciation and amortization	(Btmn)	229	232	234	235	215	202	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	3,061	(623)	(8,456)	5,462	2,776	8,265	6,614	6,073
Investing cash flow	(Btmn)	(368)	(46)	(423)	(1,093)	348	(413)	310	(778)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,386)	273	9,270	(3,932)	(3,702)	(8,622)	(4,124)	(6,233)
Net cash flow	(Btmn)	(692)	(396)	391	437	(578)	(769)	2,800	(938)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	32.4	33.9	36.5	34.3	31.9	31.3	32.0	32.0
Operating margin	(%)	14.1	15.1	16.8	14.9	13.2	13.0	13.4	13.4
EBITDA margin	(%)	18.5	19.3	20.6	19.2	16.3	16.6	16.7	16.6
EBIT margin	(%)	14.7	15.5	17.3	16.0	13.9	13.6	14.1	14.1
Net profit margin	(%)	14.3	15.3	15.9	13.6	11.6	11.8	12.0	12.0
ROE	(%)	14.7	17.0	15.6	11.9	9.6	9.7	9.8	9.4
ROA	(%)	7.6	9.1	8.0	5.9	5.1	5.6	6.2	6.4
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6	0.3
Debt service coverage	(x)	0.9	0.9	0.6	0.6	0.6	0.9	0.9	1.0
Payout Ratio	(%)	34.5	35.0	36.5	35.0	38.0	35.0	35.0	35.0
Interest coverage	(x)	23.1	71.6	30.1	10.0	9.7	9.3	10.0	10.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	9,789	9,948	9,312	7,699	9,939	9,124	10,584	9,547
Cost of goods sold	(Btmn)	6,374	6,647	6,193	5,114	6,891	6,203	7,241	6,722
Gross profit	(Btmn)	3,415	3,301	3,119	2,584	3,047	2,921	3,343	2,825
SG&A	(Btmn)	1,859	1,865	1,800	1,558	1,842	1,760	1,805	1,601
Other income	(Btmn)	89	212	81	60	86	45	76	39
Interest expense	(Btmn)	173	210	204	175	139	137	178	183
Pre-tax profit	(Btmn)	1,472	1,438	1,196	912	1,153	1,069	1,435	1,080
Corporate tax	(Btmn)	357	329	243	192	232	229	289	225
Equity a/c profits	(Btmn)	154	341	341	144	86	315	145	48
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	0	0	0	(0)	1	(0)
Core profit	(Btmn)	1,269	1,450	1,293	864	1,006	1,154	1,292	903
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,269	1,450	1,293	864	1,006	1,154	1,292	903
EBITDA	(Btmn)	1,858	2,047	1,798	1,286	1,432	1,574	1,810	1,357
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32	0.37	0.41	0.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.46	0.41	0.27	0.32	0.37	0.41	0.29

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	76,685	74,115	74,898	75,516	77,148	76,699	76,264	78,035
Total fixed assets	(Btmn)	9,573	9,723	9,996	9,571	9,645	9,546	9,397	9,610
Total assets	(Btmn)	86,259	83,837	84,893	85,087	86,793	86,245	85,661	87,646
Total loans	(Btmn)	36,991	33,617	32,650	30,956	34,305	33,435	30,531	32,164
Total current liabilities	(Btmn)	21,792	18,509	18,608	18,599	19,766	17,788	17,223	17,625
Total long-term liabilities	(Btmn)	23,566	22,976	22,640	21,980	23,400	23,675	22,361	23,040
Total liabilities	(Btmn)	45,358	41,485	41,248	40,579	43,166	41,463	39,584	40,665
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	40,921	42,371	43,664	44,528	43,648	44,802	46,094	46,977
BVPS (Bt)	(Bt)	13.01	13.47	13.88	14.15	13.87	14.24	14.65	14.93

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	1,269	1,450	1,293	864	1,006	1,154	1,292	903
Depreciation and amortization	(Btmn)	59	59	58	55	54	54	52	46
Operating cash flow	(Btmn)	1,243	2,568	3,076	(222)	(12)	33	1,836	(838)
Investing cash flow	(Btmn)	(120)	(444)	(309)	527	564	951	1,265	493
Financing cash flow	(Btmn)	(611)	1,791	524	(543)	(258)	(1,790)	(3,810)	1,172
Net cash flow	(Btmn)	512	3,915	3,291	(238)	294	(806)	(709)	828

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	34.9	33.2	33.5	33.6	30.7	32.0	31.6	29.6
Operating margin	(%)	15.9	14.4	14.2	13.3	12.1	12.7	14.5	12.8
EBITDA margin	(%)	19.0	20.6	19.3	16.7	14.4	17.3	17.1	14.2
EBIT margin	(%)	18.4	20.0	18.7	16.0	13.9	16.7	16.6	13.7
Net profit margin	(%)	13.0	14.6	13.9	11.2	10.1	12.7	12.2	9.5
ROE	(%)	12.3	13.9	12.0	7.8	9.1	10.4	11.4	7.8
ROA	(%)	5.9	6.8	6.1	4.1	4.7	5.3	6.0	4.2
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	10.7	9.8	8.8	7.4	10.3	11.5	10.1	7.4
Debt service coverage	(x)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.5

Appendix:

Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

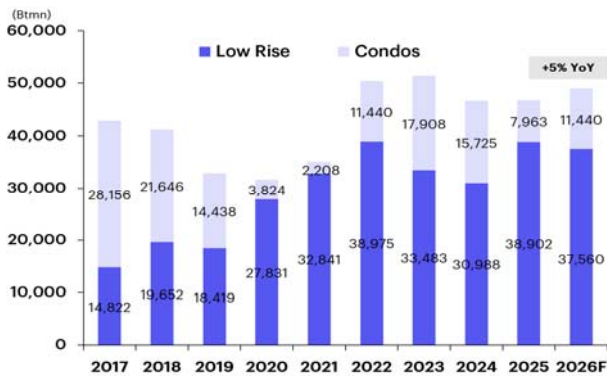
FY December 31	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	9,939	9,124	10,584	9,547	10,656	7.2%	11.6%
Costs of Sales	(6,891)	(6,203)	(7,241)	(6,722)	(7,427)	7.8%	10.5%
Gross Profit	3,047	2,921	3,343	2,825	3,229	6.0%	14.3%
SG&A Expense	(1,842)	(1,760)	(1,805)	(1,601)	(1,881)	2.1%	17.5%
EBIT	1,206	1,161	1,537	1,224	1,349	11.8%	10.2%
Depreciation Expense	54	54	52	46	52	-3.8%	14.3%
EBITDA	1,260	1,215	1,589	1,270	1,401	11.2%	10.3%
Interest Expense	(139)	(137)	(178)	(183)	(152)	9.6%	-16.9%
Other Income (Expense)	89	59	73	43	75	-16.4%	72.4%
Pre-tax Profit	1,153	1,069	1,435	1,080	1,271	10.3%	17.7%
Corporate Tax	(232)	(229)	(289)	(225)	(221)	-5.0%	-1.8%
Pre-exceptional Profit	920	840	1,146	855	1,050	14.1%	22.8%
JV sharing	86	315	145	48	27	-68.6%	-43.8%
Net Profit	1,006	1,154	1,292	903	1,077	7.1%	19.3%
EPS (Bt)	0.32	0.37	0.41	0.29	0.34	7.1%	19.3%

Financial Ratio

Gross Margin (%)	30.7%	32.0%	31.6%	29.6%	30.3%
EBIT Margin (%)	12.1%	12.7%	14.5%	12.8%	12.7%
EBITDA Margin (%)	12.7%	13.3%	15.0%	13.3%	13.1%
Net Margin (%)	10.1%	12.7%	12.2%	9.5%	10.1%

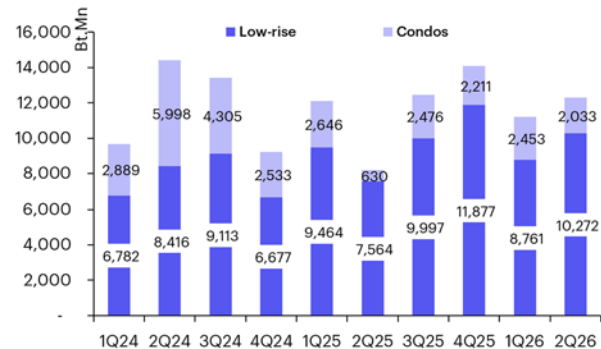
Source: AP, InnovestX Research

Figure 2: Yearly Presales 2017-2026F



Source: AP, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Quarterly presales 1Q24-2Q26



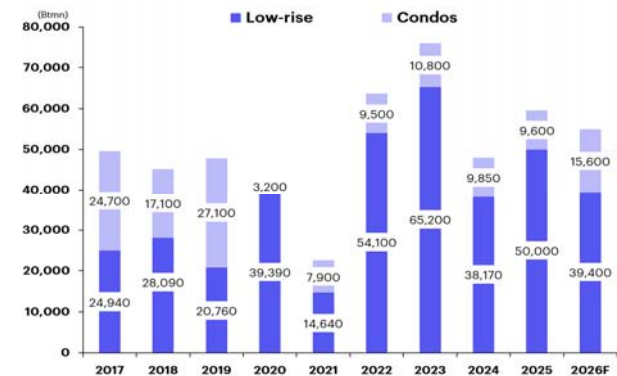
Source: AP, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Jul 30, 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	8.15	10.00	29.0	5.9 5.5 5.2	(14) 7 7	0.6 0.5 0.5	10 10 10	6.4 6.3 6.7	10.0 8.2 8.8
LH	Neutral	3.78	3.90	9.0	12.2 12.0 9.7	(32) 2 23	0.9 0.9 0.8	7 7 9	5.8 5.8 7.2	20.9 9.4 8.7
LPN	Underperform	1.61	1.16	(24.7)	n.m. 15.2 14.2	n.m. n.m. 7	0.2 0.2 0.2	(0) 1 1	6.1 3.3 3.5	41.7 12.2 11.9
PSH	Underperform	3.92	3.00	(21.5)	n.m. 26.0 18.7	n.m. n.m. 40	0.2 0.2 0.2	(1) 1 1	2.8 1.9 2.7	27.4 11.1 9.1
QH	Underperform	1.42	1.30	(2.0)	8.8 8.4 8.1	(20) 5 3	0.5 0.5 0.5	6 6 6	6.1 6.4 6.6	0.8 0.4 (0.8)
SIRI	Outperform	1.52	1.68	18.4	5.9 6.4 6.4	(19) (8) (1)	0.5 0.5 0.5	9 8 8	8.5 7.9 7.8	24.1 25.4 20.5
SPALI	Neutral	16.00	15.00	(0.3)	7.8 7.6 6.4	(35) 3 19	0.6 0.6 0.5	8 8 8	7.8 5.9 7.0	16.7 11.9 10.2
Average					8.1 11.6 9.8	(24) 2 14	0.5 0.5 0.5	5 6 6	6.2 5.4 5.9	20.2 11.2 9.8

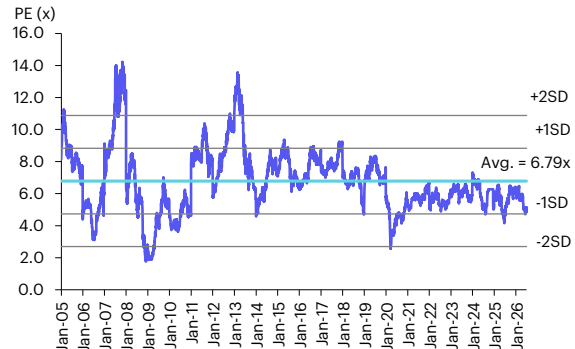
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Yearly Launch 2027-2026F



Source: AP, InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: PER Band



Source: AP, InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ 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, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง 1 ข้อจะคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวัง ข้อควรระวังมีดังนี้

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

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, 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, SEAFCCO, 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, TCK, 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.