

เช็นทรัลพัฒนา

CPN

บริษัท เช็นทรัลพัฒนา
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersCPN TB
CPN.BK

ผลประกอบการ 2Q26 แข็งแกร่งตามคาด

เรายังคง CPN ไว้ในกลุ่ม high conviction หลังจากบริษัทรายงานกำไรปกติ 2Q26 แข็งแกร่งที่ 4.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 19.2% YoY แต่ลดลง 4.5% QoQ ซึ่งเป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยขับเคลื่อนหลักมาจากธุรกิจศูนย์การค้า ส่งผลให้กำไรปกติ 1H26 คิดเป็น 52% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา สะท้อนว่า CPN มีแนวโน้มที่จะรายงานกำไรทั้งปีตามที่เราคาดการณ์ไว้ สำหรับ 3Q26F เราคาดว่ากำไรจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดศูนย์การค้าใหม่และอัตราการเข้าพื้นที่ที่สูงขึ้นของศูนย์การค้าที่เปิดให้บริการในช่วง 2H25 เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPN ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027F อิงวิธี DCF ที่ 85 บาท เพิ่มขึ้นจาก 79 บาท (WACC 7.2% และอัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

ผลประกอบการ 2Q26 แข็งแกร่งตามคาด CPN รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 4.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10.3% YoY แต่ลดลง 4.4% QoQ หากตัดรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานจำนวน 99 ลบ. ออก กำไรปกติอยู่ที่ 4.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 19.2% YoY แต่ลดลง 4.5% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ส่งผลให้กำไรปกติ 1H26 คิดเป็น 52% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา รายได้รวมอยู่ที่ 1.26 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 8.3% YoY และ 0.3% QoQ หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากธุรกิจศูนย์การค้าและธุรกิจที่พักอาศัยที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง รายได้จากธุรกิจศูนย์การค้า (91.3% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 1.15 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 7.5% YoY และ 0.9% QoQ ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกันจากรายได้ค่าเช่าที่สูงขึ้นของศูนย์การค้าเดิมและโครงการใหม่ รายได้จากธุรกิจโรงแรม (3.7% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 464 ลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY แต่ลดลง 16.4% QoQ การเติบโต YoY เกิดจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรม Hilton และ Centara รวมถึงโรงแรมใหม่ภายใต้แบรนด์ GO! ขณะที่การปรับตัวลดลง QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาล อัตราการเข้าพักโดยรวมใน 2Q26 อยู่ที่ 74% เทียบกับ 75% ใน 2Q25 และ 79% ใน 1Q26 รายได้จากธุรกิจที่พักอาศัย (5.1% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 640 ลบ. เพิ่มขึ้น 29.5% YoY และ 5.3% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการแนวราบที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมอยู่ที่ 59.3% ปรับตัวดีขึ้นจาก 58.1% ใน 2Q25 แต่ลดลงจาก 60.7% ใน 1Q26 อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากรายได้จากธุรกิจศูนย์การค้าที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การลดลง QoQ เป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาลทั้งในธุรกิจศูนย์การค้าและธุรกิจโรงแรม CPN จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 14 ส.ค. และเราจะรายงานข้อมูลเพิ่มเติมภายหลังการประชุม

ค่ากำไร 3Q26F เติบโตทั้ง YoY และ QoQ หลักๆ จะได้รับแรงหนุนจากธุรกิจศูนย์การค้า ซึ่งจะได้รับประโยชน์จากการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสของเช็นทรัล ขอนแก่น แคมปัส ที่เปิดให้บริการในเดือน พ.ค., การเปิดศูนย์การค้าเช็นทรัล นอร์ทวิลล์ ในช่วงต้นเดือน ก.ค. และอัตราการเข้าพื้นที่ที่เพิ่มขึ้นของเช็นทรัล พาร์ค และเช็นทรัล กระบี่ ที่เปิดให้บริการใน 2H25 เนื่องจากกำไรปกติ 1H26 คิดเป็น 52% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราจึงเชื่อว่าบริษัทจะรายงานกำไรตามที่เราคาดการณ์ไว้ ดังนั้น เราจึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2026F ไว้ที่ 1.83 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 9.6% YoY เรายังคงชอบ CPN จากความสามารถในการสร้างกำไรที่มีเสถียรภาพท่ามกลางความไม่แน่นอนทั่วโลกและแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ดี

ความเสี่ยงและความกังวล ความกังวลหลัก คือ การบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอซึ่งอาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าลดลง ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปรับตัวและการลดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ ทำให้ต้นทุนการชดเชยคาร์บอนเพิ่มขึ้น และสร้างผลกระทบทางกายภาพต่อศูนย์การค้าของบริษัท

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	51,843	53,009	51,972	53,866	56,792
EBITDA	(Btmn)	31,773	34,056	33,823	35,449	37,575
Core profit	(Btmn)	16,443	16,722	18,321	18,766	19,944
Reported profit	(Btmn)	16,729	18,841	18,321	18,766	19,944
Core EPS	(Bt)	3.7	3.7	4.1	4.2	4.4
DPS	(Bt)	2.1	2.4	2.5	2.6	2.8
P/E, core	(x)	18.3	18.0	16.4	16.0	15.1
EPS growth, core	(%)	18.2	1.7	9.6	2.4	6.3
P/BV, core	(x)	3.0	2.7	2.6	2.4	2.3
ROE	(%)	15.6	14.6	14.9	14.3	14.3
Dividend yield	(%)	3.1	3.6	3.8	3.9	4.1
EV/EBITDA	(x)	11.5	10.5	10.7	10.2	9.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 10) (Bt)	67.00
Target price (Bt)	85.00
Mkt cap (Btbn)	300.70
12-m high / low (Bt)	70.5 / 49
Avg. daily 6m (US\$m)	15.82
Foreign limit / actual (%)	30 / 20
Free float (%)	68.7
Outstanding Short Position (%)	0.41

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	3.5	29.5
Relative to SET	(0.2)	(4.4)	0.4

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	19,407	21,021
INVX vs Consensus (%)	(5.6)	(10.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.29 3/61
Environmental Score and Rank	2.94 4/61
Social Score and Rank	8.35 1/61
Governance Score and Rank	5.08 1/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, IAA, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราไม่คอยมีความกังวลเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ของ CPN เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับเรื่องนี้อย่างมากและมีการตั้งเป้าหมายที่ชัดเจน อีกทั้งยังมีประวัติผลงานที่ดีเยี่ยมในการบรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้มาโดยตลอด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.29 (2024)		CG Rating			DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		3/61		CPN	5	Yes	Yes	AAA	

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPN ตั้งเป้าหมายในการเป็นองค์กรปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 อิงหลักวิทยาศาสตร์ ตามแนวทาง SBTs (Science Based Targets) โดยตั้งเป้าหมายระยะใกล้ ภายในปี 2030 ให้ลดลงร้อยละ 46.2 เทียบกับปีฐาน (ปี 2019)
- CPN มีการนำมาตรฐานรับรองอาคารสีเขียวระดับสากล (เช่น LEED, TREES และ EDGE) มาใช้กับโครงการต่างๆ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการก่อสร้างและเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากรให้คุ้มค่าที่สุดตลอดวงจรชีวิตของอาคาร
- ฝ่ายบริหารดำเนินงานภายใต้มาตรฐาน ISO 50001 โดยตั้งเป้าหมายที่จะใช้ไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนให้ได้อย่างน้อย 20% และลดปริมาณการใช้น้ำมาใช้ลง 12% ภายในปี 2030
- CPN ดำเนินกลยุทธ์การจัดการขยะภายใต้แนวคิด "Journey to Zero" โดยตั้งเป้าหมายระยะที่ฝังกลบลดลง 60% ภายในปี 2030 ผ่านมาตรการคัดแยกขยะอย่างเข้มงวด และโครงการริเริ่มด้านการรีไซเคิลต่างๆ เช่น โครงการ "Recycle Day"

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- CPN มุ่งมั่นที่จะเป็น "องค์กรในดวงใจของพนักงาน " (Employer of Choice) โดยยึดมั่นในแนวทางการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ส่งเสริมความหลากหลาย และนำโมเดลการเรียนรู้แบบ "70-20-10" มาใช้ในการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน
- ภายใต้กลยุทธ์ "Center of Life" และแนวทางการสร้างคุณค่าร่วมกันกับชุมชน (CSV) CPN ได้จัดสรรพื้นที่ค่าปลีกเพื่อใช้ประโยชน์ในชุมชนและสนับสนุนเศรษฐกิจท้องถิ่นผ่านโครงการต่างๆ เช่น "ตลาดจริงใจ ฟาร์มเมอร์มาร์เก็ต"
- การจัดการด้านความปลอดภัยดำเนินงานภายใต้กรอบมาตรฐาน ISO 45001 ซึ่งครอบคลุมทั้งพนักงาน ผู้รับเหมา และผู้เช่า โดยมีการตั้งเป้าหมายที่เข้มงวดคือ ต้องไม่มีผู้เสียชีวิตจากการทำงาน
- นโยบายของบริษัทสอดคล้องตามกรอบ UN Guiding Principles on Business and Human Rights โดยครอบคลุมถึงการประเมินด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (HRDD) และการประเมินความเสี่ยงตลอดห่วงโซ่คุณค่าทุก 4 ปี

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- CPN ยังคงใช้นโยบายการกำกับดูแลกิจการอย่างเข้มงวด เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและป้องกันการทุจริต โดยยึดตามหลักการสากล 10 ประการของ UN Global Compact
- CPN ได้ผนวกความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการจัดซื้อจัดจ้าง โดยคู่ค้าจะได้รับการประเมินความเสี่ยงด้าน ESG และต้องปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้าอย่างเคร่งครัด รวมถึงมีการตรวจสอบประเมินผล เพื่อให้มั่นใจว่ามีการปฏิบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด
- CPN ดำเนินงานตามระบบการจัดการความปลอดภัยด้านสารสนเทศภายใต้มาตรฐาน ISO 27001 และปฏิบัติตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) อย่างเคร่งครัด เพื่อปกป้องข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสีย
- CPN ใช้โครงการ "Power of Dream" เพื่อส่งเสริมการสร้างนวัตกรรมภายในองค์กร และลงทุนในด้าน digital transformation เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานและยกระดับประสบการณ์ของลูกค้า

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.29	—
Environment	2.94	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3.72	6.66
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	651.47	603.34
Total Energy Consumption ('000 MWh)	744.86	604.28
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	0.03	0.04
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	12,917	13,156
Adopts TNFD Recommendations	No	No
Social	8.35	—
Human Rights Policy	Yes	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	No
Equal Opportunity Policy	Yes	No
Women in Workforce (%)	49.76	50.18
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	No
Employee Turnover (%)	—	—
Governance	5.08	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Board Meeting Attendance Pct (persons)	97	97
Number of Women on Board (persons)	4	3
Number of Independent Directors (persons)	4	4

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)	28,977	37,155	46,790	51,843	53,009	51,972	53,866	56,792
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,784)	(18,033)	(21,509)	(22,592)	(21,035)	(21,207)	(21,934)	(22,877)
Gross profit	(Btmn)	14,192	19,122	25,281	29,251	31,974	30,765	31,932	33,915
SG&A	(Btmn)	(5,414)	(6,618)	(7,726)	(8,693)	(8,685)	(8,630)	(8,836)	(9,260)
Other income	(Btmn)	1,335	1,502	1,618	2,007	1,563	1,579	1,595	1,611
Interest expense	(Btmn)	(1,790)	(2,204)	(2,613)	(3,718)	(3,705)	(3,668)	(3,704)	(3,741)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,324	11,802	16,560	18,847	21,147	20,046	20,986	22,524
Corporate tax	(Btmn)	(1,798)	(2,487)	(3,461)	(3,684)	(4,385)	(4,009)	(4,197)	(4,505)
Equity a/c profits	(Btmn)	704	1,560	2,133	1,795	2,414	2,622	2,319	2,270
Minority interests	(Btmn)	(81)	(114)	(171)	(229)	(335)	(338)	(342)	(345)
Core profit	(Btmn)	3,380	10,030	13,916	16,443	16,722	18,321	18,766	19,944
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,768	730	1,146	287	2,119	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,148	10,760	15,062	16,729	18,841	18,321	18,766	19,944
EBITDA	(Btmn)	18,238	22,555	27,719	31,773	34,056	33,823	35,449	37,575
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.75	2.23	3.10	3.66	3.73	4.08	4.18	4.44
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.59	2.40	3.36	3.73	4.20	4.08	4.18	4.44
DPS (Bt)	(Bt)	0.60	1.15	1.80	2.10	2.40	2.53	2.59	2.76

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	23,515	25,242	25,546	38,751	31,962	25,726	26,265	28,729
Total fixed assets	(Btmn)	169,848	172,707	175,798	191,976	195,061	209,052	217,293	227,983
Total assets	(Btmn)	263,421	272,692	279,873	304,236	302,623	310,680	319,765	333,228
Total loans	(Btmn)	80,779	79,745	76,761	69,509	61,920	61,980	61,980	64,980
Total current liabilities	(Btmn)	43,492	42,032	53,868	38,284	38,918	38,002	38,303	39,066
Total long-term liabilities	(Btmn)	137,853	141,040	125,423	156,123	144,444	145,529	146,564	150,610
Total liabilities	(Btmn)	181,346	183,072	179,291	194,407	183,362	183,531	184,868	189,676
Paid-up capital	(Btmn)	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803
Total equity	(Btmn)	82,075	89,620	100,582	109,829	119,260	127,149	134,897	143,551
BVPS (Bt)	(Bt)	16.3	18.2	20.6	22.4	24.5	26.2	27.8	29.7

Cash Flow Statement

(Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	3,380	10,030	13,916	16,443	16,722	18,321	18,766	19,944
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,624	10,050	10,046	10,708	10,704	11,609	12,259	12,810
Operating cash flow	(Btmn)	13,339	19,210	25,632	17,881	36,895	30,083	29,184	30,825
Investing cash flow	(Btmn)	(49,451)	(14,718)	(18,443)	(3,020)	(16,718)	(23,689)	(18,915)	(21,986)
Financing cash flow	(Btmn)	32,023	(4,376)	(7,267)	(14,678)	(17,512)	(10,711)	(11,359)	(8,635)
Net cash flow	(Btmn)	(4,088)	116	(78)	182	2,664	(4,317)	(1,090)	205

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	49.0	51.5	54.0	56.4	60.3	59.2	59.3	59.7
Operating margin	(%)	30.3	33.7	37.5	39.7	43.9	42.6	42.9	43.4
EBITDA margin	(%)	62.9	60.7	59.2	61.3	64.2	65.1	65.8	66.2
EBIT margin	(%)	34.9	37.7	41.0	43.5	46.9	45.6	45.8	46.2
Net profit margin	(%)	24.7	29.0	32.2	32.3	35.5	35.3	34.8	35.1
ROE	(%)	8.7	12.0	15.0	15.2	15.8	14.4	13.9	13.9
ROA	(%)	2.9	4.0	5.5	5.7	6.2	6.0	6.0	6.1
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	10.2	10.2	10.6	8.5	9.2	9.2	9.6	10.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.8	0.7	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6
Payout Ratio	(%)	37.7	48.0	53.6	56.3	57.2	62.0	62.0	62.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Shopping mall NLA	(mn sqm.)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9
Hotel revenue	(Btmn)	301	918	1,554	1,965	1,962	2,060	2,163	2,206
Residential revenue	(Btmn)	2,156	2,870	5,835	6,231	4,351	3,916	4,307	4,092

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	12,243	13,361	11,921	11,661	11,915	14,537	12,590	12,634
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,292)	(6,076)	(4,878)	(4,882)	(4,943)	(6,332)	(4,951)	(5,142)
Gross profit	(Btmn)	6,951	7,285	7,043	6,778	6,972	8,205	7,640	7,492
SG&A	(Btmn)	(1,987)	(2,706)	(2,044)	(1,994)	(1,961)	(2,685)	(2,181)	(2,148)
Other income	(Btmn)	551	993	743	1,027	1,995	773	926	755
Interest expense	(Btmn)	(969)	(901)	(883)	(880)	(889)	(1,053)	(1,004)	(1,017)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,546	4,671	4,859	4,931	6,117	5,240	5,380	5,082
Corporate tax	(Btmn)	(980)	(762)	(1,076)	(1,043)	(1,201)	(1,066)	(1,105)	(980)
Equity a/c profits	(Btmn)	633	43	522	507	582	803	794	741
Minority interests	(Btmn)	(73)	(58)	(78)	(90)	(74)	(92)	(99)	(92)
Core profit	(Btmn)	4,330	4,194	3,847	3,902	4,186	4,786	4,872	4,652
Extra-ordinary items	(Btmn)	(204)	(301)	380	403	1,238	99	99	99
Net Profit	(Btmn)	4,126	3,893	4,227	4,305	5,424	4,885	4,971	4,750
EBITDA	(Btmn)	7,770	8,068	7,992	8,095	9,293	8,676	8,760	8,510
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.96	0.93	0.86	0.87	0.93	1.07	1.09	1.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.92	0.87	0.94	0.96	1.21	1.09	1.11	1.06

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	39,988	38,751	42,387	42,440	30,328	31,962	33,998	33,334
Total fixed assets	(Btmn)	187,664	191,976	191,851	192,780	194,302	195,061	195,894	196,482
Total assets	(Btmn)	302,988	304,236	308,960	307,658	299,648	302,623	306,683	306,837
Total loans	(Btmn)	72,435	69,509	68,138	75,107	64,083	61,920	60,713	67,768
Total current liabilities	(Btmn)	34,188	38,284	42,183	48,228	35,852	38,918	42,676	50,851
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,510	156,123	153,017	150,696	148,915	144,444	139,815	137,550
Total liabilities	(Btmn)	196,698	194,407	195,200	198,924	184,768	183,362	182,492	188,401
Paid-up capital	(Btmn)	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803	10,803
Total equity	(Btmn)	106,290	109,829	113,760	108,734	114,881	119,260	124,192	118,436
BVPS (Bt)	(Bt)	21.6	22.4	23.3	22.1	23.5	24.5	25.6	24.3

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	4,330	4,194	3,847	3,902	4,186	4,786	4,872	4,652
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,256	2,496	2,250	2,284	2,287	2,383	2,376	2,412
Operating cash flow	(Btmn)	(3,700)	8,055	5,055	4,915	18,379	8,176	5,795	9,308
Investing cash flow	(Btmn)	3,393	(7,982)	(4,172)	(4,184)	(16,867)	(5,087)	(4,573)	(9,321)
Financing cash flow	(Btmn)	(275)	(891)	(1,137)	(784)	(269)	(1,361)	(901)	(592)
Net cash flow	(Btmn)	(583)	(818)	(254)	(53)	1,243	1,728	321	(605)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	56.8	54.5	59.1	58.1	58.5	56.4	60.7	59.3
Operating margin	(%)	40.5	34.3	41.9	41.0	42.1	38.0	43.4	42.3
EBITDA margin	(%)	63.5	60.4	67.0	69.4	78.0	59.7	69.6	67.4
EBIT margin	(%)	45.0	41.7	48.2	49.8	58.8	43.3	50.7	48.3
Net profit margin	(%)	33.7	29.1	35.5	36.9	45.5	33.6	39.5	37.6
ROE	(%)	17.1	15.9	14.1	14.8	15.1	16.7	16.4	16.4
ROA	(%)	5.9	5.7	5.1	5.1	5.6	6.3	6.3	6.1
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.5	0.5	0.4	0.5
Interest coverage	(x)	8.0	9.0	9.0	9.2	10.5	8.2	8.7	8.4
Debt service coverage	(x)	1.7	1.5	1.4	1.1	1.7	1.4	1.3	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Shopping mall NLA	(mn sqm.)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Hotel revenue	(Btmn)	472	550	528	442	455	537	556	464
Residential revenue	(Btmn)	991	1,975	599	491	621	2,630	607	640

Figure 1: 2Q26 results review

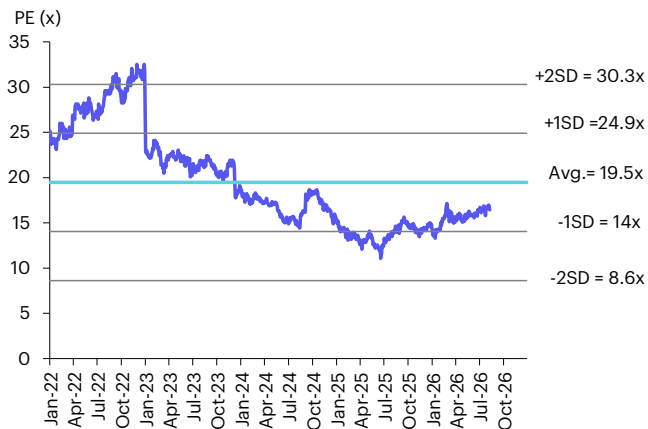
Unit: (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY	QoQ
Revenue from rental and services	10,724	10,835	11,370	11,428	11,530	0.9%	7.5%
Revenue from hotel	442	455	537	556	464	-16.4%	5.0%
Revenue from real estate	494	626	2,630	607	640	5.3%	29.5%
Total revenue	11,661	11,915	14,537	12,590	12,634	0.3%	8.3%
Cost of rental and services	(4,375)	(4,354)	(4,434)	(4,375)	(4,524)	3.4%	3.4%
Cost of hotel	(159)	(154)	(169)	(177)	(157)	-11.1%	-0.8%
Cost of real estate	(349)	(435)	(1,729)	(398)	(461)	15.7%	32.2%
Total cost	(4,882)	(4,943)	(6,332)	(4,951)	(5,142)	3.9%	5.3%
Gross profit	6,778	6,972	8,205	7,640	7,492	-1.9%	10.5%
SG&A	(1,994)	(1,961)	(2,685)	(2,181)	(2,148)	-1.5%	7.7%
Operating profit	4,784	5,011	5,519	5,459	5,343	-2.1%	11.7%
Other income/ (expense)	1,027	1,995	773	926	755	-18.5%	-26.5%
Equity income	507	582	803	794	741	-6.6%	46.1%
EBIT	6,319	7,588	7,095	7,179	6,840	-4.7%	8.3%
Interest expense	(880)	(889)	(1,053)	(1,004)	(1,017)	1.2%	15.5%
EBT	5,438	6,699	6,043	6,174	5,823	-5.7%	7.1%
Income tax	(1,043)	(1,201)	(1,066)	(1,105)	(980)	-11.3%	-6.0%
Minority interests	(90)	(74)	(92)	(99)	(92)	-6.2%	2.2%
Net profit	4,305	5,424	4,885	4,971	4,750	-4.4%	10.3%
Adjusted core profit	3,902	4,186	4,786	4,872	4,652	-4.5%	19.2%

Ratio analysis

EBITDA margin (%)	58.1	58.5	56.4	60.7	59.3
SGA/Total revenue (%)	17.1	16.5	18.5	17.3	17.0
Reg. fee/service revenue (%)	41.0	42.1	38.0	43.4	42.3
Net profit margin (%)	36.9	45.5	33.6	39.5	37.6

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: PE Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PBV Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 10, 2026)

Company name	Country	Mkt Cap (US\$ mn)	Core PE (x)		Core EPS Growth (%)		PBV (x)		ROE (%)		EV/ EBITDA (x)				
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F			
Home Improvement				20.1	18.7		4.6	7.8		2.8	0.3	13.8	2.3	12.8	11.9
Aspirasi Hidup Indonesia Tbk PT	Indonesia	339	8.3	7.4		8.5	12.8	0.9	0.8	11.1	11.7	4.3	3.9		
Nitori Holdings Co Ltd	Japan	11,161	19.9	19.2		0.3	4.1	1.7	1.6	8.7	8.7	9.2	8.8		
DCM Holdings Co Ltd	Japan	1,437	12.3	11.3		(0.6)	8.9	0.7	0.7	6.1	6.1	n.a.	n.a.		
Komeri Co Ltd	Japan	1,329	12.3	11.7		5.2	4.4	0.7	0.6	5.8	5.8	6.2	5.9		
Home Depot Inc/The	United States	354,595	24.0	22.4		2.8	6.9	21.5	18.1	115.1	93.7	16.2	15.4		
Costco Wholesale Corp	United States	420,338	46.1	41.7		12.7	10.5	12.5	10.1	28.3	26.1	28.4	25.6		
Lowe's Cos Inc	United States	125,234	18.1	16.8		3.3	7.3	(18.2)	(30.0)	(78.3)	(135.6)	12.6	12.0		
Convenience Store / Food Retail				15.4	14.1		32.2	10.2		5.2	4.1	42.8	38.7	7.3	7.1
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	30,445	17.4	17.2		13.1	1.6	1.4	1.3	7.4	7.6	9.1	9.1		
Valor Holdings Co Ltd	Japan	1,163	9.6	9.4		9.8	2.6	0.9	0.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.		
DFI Retail Group Holdings Ltd	Hong Kong	5,198	17.9	15.8		23.5	13.0	13.3	10.1	90.3	75.0	6.4	6.0		
President Chain Store Corp	Taiwan	7,082	18.9	17.7		7.6	6.7	5.0	4.3	26.2	25.5	7.7	7.4		
Kroger Co/The	United States	34,755	13.1	10.3		107.2	27.1	5.2	4.1	47.3	46.7	6.0	5.8		
Hypermarket / Supermarket				16.8	14.5		25.0	23.1		2.4	2.1	10.2	13.4	8.0	7.6
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	30,445	17.4	17.2		13.1	1.6	1.4	1.3	7.4	7.6	9.1	9.1		
E-MART Inc	South Korea	1,589	15.4	9.1		4.4	68.6	0.2	0.2	1.4	2.1	8.8	8.4		
Puregold Price Club Inc	Philippines	1,927	9.3	8.6		9.9	9.1	1.1	1.0	11.5	11.8	5.3	4.9		
Carrefour SA	France	13,300	9.1	8.5		20.1	7.6	1.0	0.9	10.3	10.9	5.0	4.8		
Casino Guichard Perrachon SA	France	96	n.a.	n.a.		n.m.	57.1	0.1	0.1	(33.2)	(7.3)	3.9	3.8		
Tesco PLC	Britain	39,784	15.6	14.3		14.1	9.2	2.6	2.5	17.0	17.5	8.0	7.7		
J Sainsbury PLC	Britain	10,504	15.7	13.6		23.3	15.6	1.3	1.3	8.1	9.1	5.9	5.7		
Walmart Inc	United States	890,111	38.9	34.9		8.1	11.5	8.4	7.7	21.6	22.4	19.7	18.0		
Kroger Co/The	United States	34,755	13.1	10.3		107.2	27.1	5.2	4.1	47.3	46.7	6.0	5.8		
Department Store				16.3	14.3		480.3	15.4		1.4	1.3	8.8	9.3	11.3	10.7
Shinsegae Inc	South Korea	2,889	10.3	8.9		2,548.9	15.8	0.8	0.7	8.6	8.9	8.1	7.7		
Hyundai Department Store Co Ltd	South Korea	1,578	8.0	6.4		34.9	25.2	0.5	0.4	6.1	7.2	5.9	5.4		
SM Prime Holdings Inc	Philippines	8,621	11.0	10.5		(1.7)	5.0	1.1	1.0	9.9	9.7	10.6	9.9		
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	Japan	8,427	19.3	19.9		(3.7)	(2.8)	2.0	2.0	10.1	9.8	12.6	12.2		
J Front Retailing Co Ltd	Japan	5,079	24.1	22.3		(0.9)	8.2	1.7	1.7	7.4	7.6	12.1	11.8		
Marui Group Co Ltd	Japan	3,417	17.4	15.9		9.7	9.8	2.1	2.1	12.2	13.1	18.6	17.0		
Takashimaya Co Ltd	Japan	4,424	23.9	16.3		774.5	46.6	1.4	1.4	7.3	8.5	n.a.	11.1		
Thailand Modern Trade				15.6	14.4		13.1	7.7		2.1	1.9	13.6	13.5	9.9	9.5
CP ALL PCL	Thailand	13,147	14.2	13.0		10.8	8.9	2.8	2.5	21.1	20.0	10.9	10.4		
Home Product Center PCL	Thailand	2,617	14.4	13.6		0.9	6.5	3.2	3.1	22.7	23.0	9.1	8.7		
CP AXTRA PCL	Thailand	4,670	15.9	14.7		3.3	8.2	0.5	0.5	3.2	3.5	9.6	9.2		
Siam Global House PCL	Thailand	1,305	16.8	16.5		30.3	2.4	1.6	1.5	9.5	9.2	11.8	11.5		
Berli Jucker PCL	Thailand	1,916	14.4	13.2		9.8	9.2	0.5	0.5	3.6	3.8	10.5	10.2		
Central Pattana PCL	Thailand	9,100	15.5	14.3		2.8	8.6	2.5	2.3	16.7	16.8	12.3	11.4		
Dohome PCL	Thailand	434	17.1	16.7		38.1	2.1	1.0	0.9	5.9	5.6	12.9	12.5		
Index Livingmall PCL	Thailand	206	8.7	8.6		3.6	1.9	1.0	1.0	11.8	11.7	5.0	4.8		
Central Retail Corp PCL	Thailand	4,745	19.1	17.3		21.3	10.5	2.3	2.1	12.1	12.7	8.4	8.0		
Mr DIY Holding Thailand PCL	Thailand	1,785	19.4	16.4		9.8	18.4	5.1	4.3	29.3	28.9	8.8	8.0		
Average				16.8	15.2		105.0	13.1		2.6	1.8	15.1	13.3	9.9	9.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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) (“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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

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

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดและกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดและกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTb, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOI, 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, 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.